



Russen-Enteignung zu gefährlich: Von der Leyen sucht neue Geldquelle für Ukraine

Die Finanzmärkte lehnen eine Enteignung der russischen Vermögenswerte durch die EU ab. Ursula von der Leyen will nun Eurobonds, also neue Schulden der EU.

Michael Maier

18.11.2025 18.11.2025, 14:41 Uhr



Der ukrainische Präsident Wolodymyr Selenskyj spricht während einer gemeinsamen Pressekonferenz mit EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen im Mariinsky-Palast. (zu dpa: „Neue EU-Analyse sieht Reformtempo der Ukraine kritisch“)

AP

EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen hat vorgeschlagen, zur Finanzierung der Ukraine das lange umstrittene Instrument von Gemeinschaftsschulden einzuführen. Ein Kredit von 90 Milliarden Euro könnte mit Eurobonds besichert werden. Von der Leyen hat die Idee laut Bloomberg und der Financial Times in einem Schreiben an die Staats- und Regierungschefs präsentiert und den Steuerzahlern der Mitgliedstaaten gleich auch die Rute ins Fenster gestellt: Wenn Eurobonds nicht beschlossen würden, müsste die Staaten mindestens 90 Milliarden Euro an Zuschüssen für den Zeitraum 2026–2027 bereitstellen. Laut Bloomberg müssten die Staaten zwischen 0,16 Prozent und 0,27 Prozent des BIP aufwenden. Für jeden EU-Kredit müssten die Staaten „rechtsverbindliche, bedingungslose, unwiderrufliche und auf Verlangen verfügbare Garantien“ stellen.

Gemeinsame Schulden sind laut den EU-Verträgen eigentlich verboten. Für die Kreditgeber wären Eurobonds ein interessantes Produkt: Alle EU-Staaten sind heute schon stark

überschuldet, sodass ein interessanter Zinssatz veranschlagt werden könnte. Schon während der Finanzkrise 2007 war zur Rettung der deutschen und französischen Banken, die sich in Griechenland verspekuliert hatten, über Eurobonds diskutiert worden. Deutschland war damals fiskalisch wesentlich stärker aufgestellt. Insbesondere die Bundesbank lehnte Gemeinschaftsschulden damals vehement ab, weil das Ausmaß der Haftung für die deutschen Steuerzahler damit uferlos würde.

Von der Leyen bringt die substanzielle Änderung in der EU-Finanzierung nun ins Gespräch, weil die von den meisten EU-Regierungen unisono kommunizierte Sorge vor einem russischen Überfall auf Europa die Bereitschaft zum EU-Umbau erhöht haben könnte. Die Rettung der Ukraine wird als wichtigstes politisches Ziel gesehen, um ein „Bollwerk“ gegen Russland zu errichten, wie es eine aktuelle Bundeswehrkampagne in Berlin als Aufgabe formuliert.

Von der Leyens Initiative hat aber noch einen anderen Grund: Der ursprüngliche Plan, die in Brüssel eingefrorenen russischen Vermögenswerte in Höhe von 140 Milliarden Euro zu konfiszieren und für die Finanzierung der Ukraine zu verwenden, scheint am Widerstand der Finanzmärkte zu scheitern. Das Geld liegt bei dem privaten Finanzdienstleister Euroclear in Brüssel. Dessen Chefin, Valérie Urbain, berichtete der Zeitung Le Monde von Gesprächen mit Investoren. Sie sagte: „Ich treffe viele Kunden und Regierungsvertreter. Ich kann Ihnen sagen, dass die Frage der Beschlagnahmung russischer Vermögenswerte viele Menschen beunruhigt. Unsere chinesischen und arabischen Partner berichten uns, dass sie die Entwicklung genau beobachten. Bislang haben wir größte Sorgfalt darauf verwendet, dieses Vertrauen nicht zu verspielen. Das schätzen sie sehr.“

Sollte diese Glaubwürdigkeit jedoch schwinden, könnten die Folgen schnell in Europa spürbar werden: „Es wird weniger Investitionen dieser globalen Investoren in der Eurozone geben. Das wird sich auf den gesamten Finanzierungsbedarf Europas für Verteidigung, Energiewende und digitale Transformation auswirken“, sagte Urbain.

Urbain warnte die EU: Sollte diese eine Lösung beschließen, die einer Enteignung ähnelt, sei sie bereit, gerichtlich dagegen vorzugehen: „Es gibt Gesetze. Je nach Rechtsrahmen werden wir entscheiden, was wir tun können und wollen.“ Sie hält rechtliche Schritte gegen EU-Behörden für „nicht ausgeschlossen“, falls der Vorstand von Euroclear der Ansicht ist, dass seine Treuepflichten verletzt werden. Euroclear hat sein juristisches Team seit 2022 bereits von etwa zehn auf fast 200 Mitarbeiter erhöht.

Valérie Urbain lässt keinen Zweifel daran, dass die Beschlagnahmung der russischen Gelder ausgeschlossen sei: „Wir sind ein unverzichtbares Bindeglied, das für die Stabilität der Finanzmärkte unfehlbar bleiben muss.“ Alles, was auch nur entfernt an eine Enteignung erinnert, wäre illegal, warnte sie: „Wir müssen äußerst wachsam sein. Das würde gegen das Völkerrecht verstoßen, wonach Staatsvermögen einem Staat gehört. Russland könnte dann rechtliche Schritte einleiten.“

Sie erläuterte Euroclears rechtliche Verpflichtungen: „In unserer Bilanz findet sich eine Verbindlichkeit: Euroclear schuldet der russischen Zentralbank diesen Betrag. Und es gibt einen Vermögenswert: Die derzeit bei der Europäischen Zentralbank hinterlegten Gelder. Am schlimmsten wäre es, wenn dieser Vermögenswert, die Gelder, zur Finanzierung eines Kredits an Kiew abfließen würde, wir bei Euroclear aber auf der Verbindlichkeit, dem Restitutionsanspruch, sitzen blieben. Sollten die Sanktionen aufgehoben werden, kann Russland jederzeit an unsere Tür klopfen und Restitution fordern: Wer soll uns dann die 140 Milliarden Euro zur Rückzahlung geben?“

Auch in der EU-Kommission scheint man erkannt zu haben, dass eine Enteignung Folgen haben könnte und das Problem nicht mit semantischen Wendungen aus der Welt zu schaffen ist. Von der Leyen schrieb in ihrem Brief laut der Financial Times, dass „Risiken nicht vollständig beseitigt werden können“. Trotz aller Schutzmaßnahmen „kann nicht ausgeschlossen werden, dass es potenzielle Folgewirkungen gibt, auch für die Finanzmärkte ... falls das Reparationsdarlehen von anderen fälschlicherweise als Enteignung russischer Vermögenswerte wahrgenommen wird“, räumte von der Leyen ein.

Dieser Artikel wurde auf berliner-zeitung.de veröffentlicht.