

Antrag

der Abgeordneten Udo Theodor Hemmelgarn, Jan Wenzel Schmidt, Kay Gottschalk, Hauke Finger, Torben Braga, Christian Douglas, Rainer Groß, Jörn König, Reinhard Mixl, Iris Nieland, Diana Zimmer, Alexander Arpaschi, Adam Balten, Dr. Christina Baum, Carsten Becker, Joachim Bloch, Dr. Michael Blos, Erhard Brucker, Hauke Finger, Dr. Ingo Hahn, Stefan Henze, Nicole Hess, Nicole Höchst, Dr. Malte Kaufmann, Heinrich Koch, Achim Köhler, Markus Matzerath, Edgar Naujok, Arne Raue, Manfred Schiller, Thomas Stephan, Martina Uhr, Sven Wendorf, Jörg Zirwes, Ulrich von Zons und der Fraktion der AfD

Rat und Friedensinitiative der USA folgen – Die Risiken für Deutschland bei dem Umgang mit dem immunen russischen Staatsvermögen erkennen

Der Bundestag wolle beschließen:

I. Der Deutsche Bundestag stellt fest:

Die EU-Staaten beraten und prüfen seit fast vier Jahren, inwieweit sie auf die eingefrorenen staatlichen Vermögenswerte Russlands im Sinne einer Verwendung zugunsten der Ukraine faktisch zurückgreifen könnten, ohne dies ausdrücklich als Enteignung, Beschlagnahmung oder Konfiskation zu bezeichnen. Sie konstatierten wiederholt intern wie auch öffentlich im Ergebnis, dass sie hierdurch

- einen völkerrechtswidrigen Präzedenzfall schaffen und damit sowohl das Völkerrecht insgesamt als auch effektiv auch die deutsche Rechtsstaatlichkeit beschädigen würden sowie
- finanzökonomische bzw. währungspolitische Negativfolgen für den gesamten Euroraum auslösen würden, da im Anblick einer Enteignung durch die politische Exekutive internationale private und staatliche Anleger mit Zweifeln an ihren Eigentumsrechten kein Vertrauen mehr in den Euro als Weltwährung und auch in den gesamten Finanz- und Wirtschaftsstandort in Europa hätten.

Trotzdem haben die europäischen Regierungen und die Kommission zum Ende 2025 das Vorhaben wiederaufgenommen, da sie nach fast vier Jahren und insgesamt mehreren Hunderten Milliarden Euro die Verlängerung des Krieges in der Ukraine ab 2026 nicht mehr finanzieren können, ohne noch mehr Schulden aufzunehmen; dies unbenommen der fortbestehenden erheblichen Risiken.

- Eine solche Entscheidung würde darüber hinaus inzwischen eine – von Belgien zwingend vorausgesetzte – multimilliardenschwere Garantiehafung auch aus dem deutschen Bundeshaushalt für den nicht unwahrscheinlichen Fall einschließen, dass sie von Gerichten aufgehoben wird und Belgien die weiterverwendeten Gelder ersetzen muss. Bundeskanzler Merz hat eine deutsche Bürgschaft in Höhe des deutschen Anteils an der EU-Finanzierung von etwa 25% und damit von etwa 52 Milliarden Euro zugesichert.
- Die russischen Behörden haben ferner einen Reaktionsplan erarbeitet, im Gegenzug die Vermögenswerte der trotz der Sanktionen weiter in Russland tätigen vielen

Hundert westlichen Unternehmen alsbald zu enteignen, wovon vor allem deutsche Firmen mit über 100 Milliarden Euro betroffen sein können.

- Weiterhin würde dies die in den Entwicklungs- und Schwellenländern weitverbreitete Ansicht zu Recht verstärken, dass sich der Westen nur dann an das Völkerrecht hält, wenn es ihm gerade passt.
- Schließlich wäre es ein weiteres Mal verunmöglicht, die geopolitischen Spannungen auf konstruktive und nicht destruktive Weise zu lösen, um Frieden, Sicherheit und Stabilität auf dem europäischen Kontinent wiederherzustellen – nur um jahrzehntelang dauernde Rechtsstreitigkeiten nach sich zu ziehen und ohne damit den Menschen in der Ukraine zu helfen. So versuchen derzeit die USA, mehrere EU-Länder zu überzeugen, den Plan für einen „Reparationskredit“ für die Ukraine nicht zu unterstützen, da die Vermögenswerte für eine friedliche Einigung notwendig seien und nicht für die Fortsetzung des Krieges verwendet werden dürften (<https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-12-05/us-urged-europeans-to-oppose-eu-plan-for-loan-to-support-ukraine?srnd=homepage-europe>).

Die primäre Aufgabe der Bundesregierung ist es, die Interessen Deutschlands zu vertreten – seine nationale Sicherheit und ökonomische Prosperität. Während ihr Einsatz im für die Deutschen fremden Ukrainekrieg fortwährend eine brandgefährliche Eskalation riskiert und so die deutsche Sicherheit gefährdet, gefährdet die von der Bundesregierung unterstützte angestrebte faktische Enteignung zugunsten Dritter den Wohlstand der deutschen Bevölkerung und Wirtschaft.

Ein Beispiel, wie den Interessen Deutschlands bzw. deutscher Anleger und dem Ansehen des internationalen (Wertpapier-)Zentralverwahrers Clearstream und damit dem Finanzstandort Europa und dem Euro insgesamt bereits geschadet wurde, ist die Sanktionierung des russischen nationalen (Wertpapier-)Zentralverwahrers, wodurch es dem europäischen Zentralverwahrer Clearstream untersagt wurde, Transaktionen mit seinem russischen Gegenpart auszuführen. Dies hatte zu Folge, dass es insbesondere Kleinanlegern in EU-Europa fast unmöglich wurde, ihre über Hinterlegungsscheine (Depositary Receipts) bei US-Banken gehaltenen Aktien russischer Unternehmen zur Vermeidung eines Totalverlustes ihre Eigentumsrechte sichernd auf russische Aktiendepots zu übertragen (<https://afd-gottschalk.de/adrs-gdrs/>).

II. Der Deutsche Bundestag fordert die Bundesregierung auf,

1. sich gegen die Verwendung der russischen staatlichen Vermögenswerte einzusetzen, wenn diese nicht im von US-Präsident Donald Trump angestoßenen Verhandlungsprozess einvernehmlich mit Russland verabredet wird, und sich damit gegen die erheblichen Risiken für Deutschland zu stellen;
2. weder milliarden schwere bilaterale Beiträge aus dem Bundeshaushalt zu leisten noch eine gemeinsame Verschuldung auf EU-Ebene einzugehen, wie von der EU-Kommission für die Ukraine am 17.11.2025 nebst der faktischen Enteignung ebenfalls vorgeschlagen;
3. alle anderen kriegsverlängernden Unterstützungsleistungen zu beenden und zur Diplomatie zurückzukehren, insbesondere selbst eine diplomatische Vermittlung im Krieg in der Ukraine anzubieten sowie die Vermittlungsbemühungen anderer Länder, vor allem der USA, zu unterstützen;
4. als erstes Zeichen guten Willens sich auf EU-Ebene dafür einzusetzen, dass die de facto Sanktionierung von Hinterlegungsscheinen russischer Aktien zurückgenommen wird und Anlegern in Europa ermöglicht wird, die Umwandlung ihrer Hinterlegungsscheine über europäische Zentralverwahrer, wie Clearstream, einzuleiten.

Berlin, den 16. Dezember 2025

Dr. Alice Weidel, Tino Chrupalla und Fraktion

Begründung

Vermögenswerte der russischen Zentralbank sowie weiterer staatlicher Organe Russlands im Wert von insgesamt rund 260 Milliarden Euro sind seit 2022 aufgrund des völkerrechtswidrigen Kriegs in westlichen Ländern eingefroren, davon mit etwa 210 Milliarden Euro der weitaus größte Teil in der EU (www.ft.com/content/adb09fd6-e5f7-4099-9994-806814b4c9b4). Mit rund 191 Milliarden Euro befindet sich der Großteil bei dem Unternehmen Euroclear, der größten europäischen Verwahrstelle mit Sitz in Brüssel (www.euroclear.com/newsandinsights/en/press/2024/2024-mr-04-strong-performance-fy2023.html). 170 Milliarden Euro davon stehen inzwischen als Guthaben in der Bilanz, weil die Anleihen ausgelaufen sind; die Halbjahreszahlen von Euroclear zeigen ferner außerdem, dass das russische Vermögen in den ersten sechs Monaten 2025 rund 2,7 Milliarden Euro an Zinsen abgeworfen hat (<https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/ukraine-krieg-wie-die-eu-das-russische-vermoegen-fuer-die-ukraine-nutzen-will/100155970.html>). Das Geld steckte, bevor es eingefroren wurde, vor allem in Staatsanleihen und sollte Rentenzahlungen absichern (<https://www.faz.net/aktuell/politik/ausland/eu-aussenminister-vermoegen-aus-russland-wecken-begehrlichkeiten-accg-110662863.html>).

Staatsvermögen haben gemäß Völkerrecht einen Immunitätsschutz und sind nach dem Prinzip der Staatensouveränität einem fremden Zugriff grundsätzlich entzogen (<https://www.nzz.ch/wirtschaft/gesperrte-gelder-der-russischen-zentralbank-die-eu-kommission-sorgt-fuer-erneuechterung-ld.1770035>). Westliche Staaten beraten den noch spätestens seit dem Herbst 2022 immer wieder darüber, inwieweit sie auf die eingefrorenen staatlichen Vermögenswerte im Sinne einer Verwendung zugunsten der Ukraine zurückgreifen könnten.

Eine in der EU im Februar 2023 eingerichtete Arbeitsgruppe kam noch im Juni 2023 zu dem Ergebnis, dass es keinerlei Rechtsgrundlage für eine Konfiskation der Vermögenswerte gibt. Die Arbeitsgruppe prüfte daher auch zwei andere Optionen, namentlich entweder die Gelder durch die EU zu reinvestieren und die Gewinne für den Wiederaufbau der Ukraine zu verwenden; oder die Gelder von europäischen Unternehmen investieren zu lassen, einen Teil der Gewinne an die EU abzuführen und an die Ukraine weiterzuleiten. Beide Optionen würden rechtliche Risiken bergen und drohten, die finanzielle Stabilität der EU zu stören, befand die Arbeitsgruppe der EU im Juni 2023. Der österreichische Außenminister sagte seinerzeit in diesem Zusammenhang: „Wir sind Rechtsstaaten. [...] Sollte eine dieser Maßnahmen von einem Richter aufgehoben werden, wäre das eine diplomatische und wirtschaftliche Katastrophe“ (www.bloomberg.com/news/articles/2023-06-21/eu-sees-legal-hurdles-to-seizing-russian-assets-to-help-ukraine).

Ebenfalls bereits im Juni 2023 warnte die Europäische Zentralbank (EZB) die Europäische Kommission, dass eine derartige Maßnahme das Vertrauen in den Euro als globale Währung untergraben, ein negatives Signal an die globalen Märkte aussenden und die Zentralbanken von Ländern mit großen Bargeldreserven in der EU bewegen könnte, sich vom Euro abzuwenden. Ein EU-Diplomat sagte auf anonymer Basis damals in diesem Zusammenhang: „Man kann nicht einfach das Gesetz umgehen. Und selbst wenn es eine rechtliche Rechtfertigung gibt, ist nicht klar, welche Folgen diese Entscheidung für den Status des Euro als Weltwährung haben wird“ (www.ft.com/content/4e6499e0-33db-423a-a74b-528118792d22).

Als sich daraufhin zum Jahresende 2023 abzeichnete, dass damals die US-Demokraten und die US-Republikaner sich politisch nicht auf weitere finanzielle Hilfen für die Ukraine seitens der USA einigen können, forderten im Oktober 2023 hochrangige US-Beamte unter der damaligen Biden-Administration die europäischen Länder verstärkt dazu auf, das eingefrorene Vermögen der russischen Zentralbank zur Unterstützung der Ukraine zu verwenden (www.washingtonpost.com/business/2023/10/11/us-intensifies-push-use-moscows-300-billion-war-chest-kyiv/). Im Dezember 2023 bereiteten USA und EU trotz der in der EU befundenen Rechtswidrigkeit und den einhergehenden finanzwirtschaftlichen Risiken „in zunehmend dringlicher Weise eine Strategie für die Verwendung eingefrorener russischer Vermögenswerte zum zweiten Jahrestag des Krieges“ vor (www.nytimes.com/2023/12/21/us/politics/russian-assets-ukraine.html).

Obgleich die USA unter Biden öffentlich nicht die Konfiskation eingefrorener Vermögenswerte befürworteten, schlugen sie so vor, die in der EU eingefrorenen Zentralbankreserven als „Vorschuss“ für die Entschädigung der Ukraine zu übergeben, die Russland ihrer Meinung nach „in jedem Fall“ zu zahlen hätte. Auch dieser Vorschlag war, wie die „Financial Times“ damals schrieb, mit erheblichen rechtlichen Konsequenzen behaftet, da die eingefrorenen Reserven der russischen Zentralbank unverändert durch internationales Recht geschützt sind; demnach würde darüber hinaus eine jede derartige Maßnahme Ländern wie China vermitteln, dass ihre in Euro oder Dollar gehaltenen Vermögenswerte nicht rechtssicher angelegt sind, sondern ohne judikative Entscheidung einem Zugriff ausgesetzt sein könnten. Da sich die meisten der eingefrorenen russischen staatlichen Vermögenswerte in der EU und nicht in den USA befinden, habe die EU nach den damaligen anonymen Worten eines EU-Diplomaten „viel mehr zu verlieren“ (www.ft.com/content/adb09fd6-e5f7-4099-9994-806814b4c9b4).

Vorabfassung – wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Ende Januar 2024 einigten sich die EU-Botschafter auf einen Plan, laut dem die Gewinne der Euroclear-Verwahrstelle aus der Anlage der eingefrorenen russischen staatlichen Vermögenswerte nicht an die Aktionäre ausgezahlt, sondern gesondert registriert und an einen EU-Fonds zur gezielten Unterstützung der Ukraine überwiesen werden sollen (www.ft.com/content/a0200868-282c-4ff6-a37b-8a38ddd04c4a). Am 12. Februar 2024 hat der Rat der Europäischen Union die Entscheidung gebilligt, Gewinne aus eingefrorenen Vermögenswerten der russischen Zentralbank für die anschließende weitere Verwendung dieser Mittel zur Unterstützung und zum Wiederaufbau der Ukraine einzubehalten (www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/02/12/immobilised-russian-assets-councildecides-to-set-aside-extraordinary-revenues/). Seither werden die Erträge aus den eingefrorenen Vermögenswerten zur Unterstützung der Ukraine verwendet – bisher sind drei Tranchen an Zinszahlungen, die auf den russischen Vermögen angefallen sind, an die Ukraine weitergereicht worden (https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/mex_25_1953).

Zwischen einer Konfiskation und dem Rückgriff auf Zinserträge zeichnete die EU mithin „eine künstliche Trennlinie“. Denn der Eigentümer der Vermögenswerte ist in der Regel auch der Eigentümer der Erträge. Brüssel greift jedoch auf die besonderen vertraglichen Regeln von Euroclear zurück, laut denen die Clearing-Gesellschaft keine Zinsen auf Bargeld von Kunden zahlt. Die Erträge aus dem russischen Vermögen sind nach EU-Lesart ‚frei‘ verfügbar. Im vergangenen Jahr machten sie 4,4 Milliarden Euro aus. Ob die Lösung tatsächlich juristisch hält, ist unklar. Für die relativ kleine Summe ist das Schrauben an Rechtsprinzipien groß“ (<https://www.nzz.ch/meinung/russland-soll-doch-selbst-fuer-seine-aggression-gegen-die-ukraine-zahlen-eine-verfuehrerische-aber-schlechte-idee-ld.1827860>). Bereits diese Entscheidung – die Verwendung nur der Zinserträge – war vor dem dargestellten Hintergrund mithin politisch motiviert und birgt unvermindert rechtliche und finanzwirtschaftliche Risiken, wie sie im Rahmen der EU schon im Juni 2023 nach eigener Prüfung festgestellt wurden (s.o.) oder auch mit einer Warnung von der EZB konstatiert wurden (s.o.).

Im Juni 2025 berichtete „Politico“, dass die Europäische Kommission erwäge, rund 200 Milliarden Euro an eingefrorenen russischen Vermögenswerten von Euroclear aus in einen neuen, gezielt risikoreicheren Investmentfonds unter der Schirmherrschaft der EU zu übertragen, der höhere Gewinne bzw. Zinsen erbringen soll. Dabei würde diese Option demnach jedoch nicht zu einer Enteignung von den Vermögenswerten führen, gegen die sich mehrere EU-Länder, darunter Deutschland und Italien, noch ausgesprochen haben. So „hoffe die EU“ für die Einrichtung eines solchen Sonderfonds einerseits, durch die Verwendung nur der Zinsen Vorwürfe wegen Verstößen gegen das Völkerrecht zu vermeiden, und andererseits zu verhindern, dass Ungarn ein Veto gegen die Verlängerung der Sanktionen einlegt (die alle sechs Monate verlängert werden müssen) und das Geld faktisch an Russland zurückfließt (<https://www.politico.eu/article/eu-russia-frozen-assets-moscow-money-war-ukraine/>).

Diese Pläne der EU, die eingefrorenen russischen Vermögenswerte mittels eines speziellen EU-Fonds in riskante Wertpapiere zu investieren, wurden alsbald von der Wertpapierverwahrstelle Euroclear – in der die meisten der Gelder liegen – abgelehnt und scharf kritisiert, da sie, so die Geschäftsführerin von Euroclear, Valérie Urben gegenüber der „Financial Times“, „einer ‚Enteignung‘ gleichkommen“. Urben warnte ferner, dass eine solche Entscheidung eine Reaktion Russlands „in jeder Form“ nach sich ziehen und sich negativ auf den Ruf von Euroclear auswirken könnte, da auch die Verantwortung für diese Mittel gegenüber der Zentralbank Russlands beim Verwahrer liege: „Wenn Sie die Erträge steigern, erhöhen Sie auch die Risiken. Und wer trägt dieses Risiko?“, fragte sie (<https://www.ft.com/content/7c6ae0e9-aebf-4793-8bc1-35c695466381>).

Am 30. August 2025 war der grundsätzliche weitere Umgang mit dem eingefrorenen Staatsvermögen Russlands Gegenstand von informellen Beratungen der Außenminister der EU-Mitglieder in Kopenhagen, deren Inhalte der „Frankfurter Allgemeinen“ bekannt wurden. Die baltischen Staaten wiederholten ihre Befürwortung einer Enteignung, „schließlich werde die Debatte darüber, wie man die Ukraine im nächsten Jahr finanziell unterstützen könne, ‚echt schwierig‘“. Danach gefragt, was wäre, wenn ein Gericht im Nachhinein die Abschöpfung für rechtswidrig erklärte, antwortete der litauische Außenminister Kestutis Budrys: „Dann tragen wir alle die Folgen, alle zusammen als Nationen“. Für Belgien hingegen, wo in Euroclear fast die gesamte Summe der immobilisierten russischen Vermögen deponiert ist und welches handfeste Garantien verlangt, dass es nicht auf dem Schaden sitzen bliebe, führte Außenminister Maxime Prévot an, dass „diese Vermögenswerte durch das Völkerrecht solide geschützt sind und ihre Beschlagnahme systemische finanzielle Instabilität verursachen und das Vertrauen in den Euro untergraben würde.“ Die belgische Position teilten auch Deutschland, Frankreich und Italien, die, wie die „Frankfurter Allgemeine“ schreibt, als die drei großen Staaten der Eurozone „am meisten zu verlieren“ hätten, „wenn Anleger, die nicht in die Kategorie lupenreine Demokraten fallen, in Panik ihre Vermögen aus der Eurozone abzögen. Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank, Christine Lagarde, hat eindringlich vor solchen Verwerfungen gewarnt.“ Der italienische Außenminister Antonio Tajani sagte öffentlich: „Wir müssen die Regeln einhalten [...] Das ist ein juristisches Problem, keine politische Entscheidung.“ Die Berichterstattung über die Beratungen nahm schließlich Bezug zum vorgeschlagenen – und von Euroclear kritisierten (s.o.) – EU-Fonds für

Investitionen in riskante Wertpapiere, den Litauen in einem internen Diskussionspapier zur Sitzung der Minister erwähnte: „Bei höherem Risiko könne man auch höhere Erträge erwirtschaften, legte Wirtschaftskommissar Valdis Dombrovskis den Ministern dar. Nach Angaben aus Teilnehmerkreisen will der Kommissar in zwei Monaten einen konkreten Vorschlag dazu präsentieren“ (<https://www.faz.net/aktuell/politik/ausland/eu-aussenminister-vermoegen-aus-russland-wecken-begehrlichkeiten-accg-110662863.html>).

Zum Herbstbeginn 2025 bereitete die Europäische Kommission zwei Optionen bzw. Mechanismen für die weitere Verwendung der eingefrorenen russischen Vermögenswerte vor. Diese zielten darauf ab, die Einwände mehrerer Länder – insbesondere Belgiens, Deutschlands und Frankreichs – auszuräumen, die bislang befürchteten, dass die Beschlagnahmung von Vermögenswerten gegen geltendes Recht verstoßen oder das Vertrauen in den Euro als Reservewährung untergraben könnte. Nun aber sei Deutschland laut Quellen u.a. von „Bloomberg“ „zu einem der wichtigsten Befürworter“ der Maximierung der Erträge aus den russischen Geldern geworden. Ihren Angaben zufolge hängt die Änderung der Position Berlins mit seiner Befürchtung zusammen, dass dann, wenn die Unterstützung der Ukraine durch die USA nachlässt, die Last der Hilfe für die Ukraine auf Deutschland fallen werde – was das Wachstum von „rechten Kräften“ im Land noch weiter verstärken könne (<https://meduza.io/news/2025/09/17/es-gotovit-dva-varianta-ispolzovaniya-zamorozhennyh-rossiyskih-aktivov-germaniya-uzhe-smyagchila-svoyu-pozitsiyu-v-otnoshenii-etoj-idei> m.w.N.; vgl. auch <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/ukraine-krieg-wie-die-eu-das-russische-vermoegen-fuer-die-ukraine-nutzen-will/100155970.html>).

- Eine Option sah vor, dass die Vermögenswerte in Höhe von rund 170 Milliarden Euro in Euroclear für den Kauf von EU-Anleihen mit Nullzinssatz verwendet werden und das aufgenommene Kapital dann schrittweise als Kredit an die Ukraine weitergeleitet wird (ebd.).
- Eine andere Option sah die Nutzung einer speziell geschaffenen Struktur (engl. Special Purpose Vehicle, SPV) vor, über das Kredite an Kiew fließen könnten, wodurch auch Nicht-EU-Länder an dem Programm teilnehmen könnten (ebd.).

Diese beiden Optionen bzw. Mechanismen waren auch Diskussionsgegenstand beim informellen Treffen der Finanzminister der EU-Länder am 19. September 2025 in Kopenhagen, wo Wirtschaftskommissar Dombrovskis zur erstgenannten Option sagte, „die Finanzminister sähen in den Kommissionsplänen einen möglichen Weg nach vorn“ (<https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eu-arbeitet-an-plan-fuer-zugriff-auf-russische-vermoegen-accg-110695769.html>). Auch dieser Plan begegnete breiter Kritik, erneut von der EZB und anderen:

- „Je weniger die EU ausländische Eigentumsrechte respektiert, desto mehr dürften sich andere Staaten ermuntert sehen, auf Vermögenswerte europäischer Unternehmen und von Zentralbanken des Eurosystems zuzugreifen“ (ebd.).
- „Die Glaubwürdigkeit der Eurozone als Investitionsraum und des Euros als Reservewährung leide, wenn Investoren daran zu zweifeln begönnen, dass ihre Eigentumsrechte in der EU uneingeschränkt geachtet werden“ (ebd.).
- „Euroclear will nicht haftbar gemacht werden und pocht deshalb darauf, dass die EU-Regierungen sämtliche Risiken auf sich nehmen. Schon jetzt laufen mehrere Klagen gegen Euroclear vor russischen Gerichten“ (<https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/ukraine-krieg-wie-die-eu-das-russische-vermoegen-fuer-die-ukraine-nutzen-will/100155970.html>).
- „Ein weiteres Problem ist, dass die EU-Sanktionen, mit denen das russische Vermögen eingefroren wurde, alle sechs Monate einstimmig verlängert werden müssen. Das erhöht das Risiko für potenzielle Käufer der langfristigen EU-Anleihen. Die EU-Regierungen müssten daher wohl zusätzlich für die Rückzahlung garantieren“ (ebd.).

Dennoch gebe es „einen Stimmungswandel in den Hauptstädten, berichten mehrere EU-Diplomaten. Vor einigen Monaten hätten mehrere Regierungen auf keinen Fall das Vermögen antasten wollen. [...] Selbst die Bundesregierung hat [jedoch nunmehr] ihre grundsätzliche Ablehnung aufgegeben. [...] Der Stimmungswandel hat zwei Gründe“ (ebd.), die auf keines der angeführten rechtlichen und finanzökonomischen Risiken eingehen:

- „Bei der Finanzierung für die Ukraine gibt es [erstens] im kommenden Jahr eine große Lücke“ (ebd.).
- „Und zweitens fürchten die Europäer, dass sich die USA unter Präsident Donald Trump früher oder später aus der Finanzierung der Ukraine zurückziehen. Das würde bedeuten, dass Deutschland als größte Volkswirtschaft die Hauptlast schultern müsste. Auch Berlin verfügt nicht über unbegrenzte Mittel – auch wenn die Militärhilfe für die Ukraine wie die übrigen Verteidigungsausgaben mittlerweile größtenteils nicht mehr der Schuldenbremse unterliegen“ (ebd.).

„Ihre Bedenken hätten sich nicht geändert“, äußerte EZB-Präsidentin Christine Lagarde. Die Befürworter verwiesen hingegen darauf, dass „die Zeit dränge: Die Ukraine benötige die Finanzierung ab 2026“ (<https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eu-arbeitet-an-plan-fuer-zugriff-auf-russische-vermoegen-accg-110695769.html>).

Ende September 2025 hat Bundeskanzler Merz in der „Financial Times“ vorgeschlagen, „ohne in die Eigentumsverhältnisse einzugreifen“, die eingefrorenen russischen Vermögenswerte „für die Verteidigung der Ukraine nutzbar“ zu machen: Demnach soll von den europäischen Ländern der Ukraine ein zinsloser Kredit in Höhe von insgesamt fast 140 Milliarden Euro in mehreren Tranchen zur Verfügung gestellt werden und als Absicherung dessen das eingefrorene russische Vermögen dienen, das nicht vor Reparationszahlungen Moskaus freigegeben werden soll. Der Kredit soll erst dann zurückgezahlt werden, wenn nach einem Ende des Krieges „Russland die Ukraine für die verursachten Schäden entschädigt hat“ – sollte dies allerdings nicht gelingen, müssten die EU-Länder oder die Ukraine selbst dafür einstehen. „Für diese umfassende Hilfe wird es Haushaltsgarantien der Mitgliedstaaten bedürfen“, die abgelöst werden könnten, sobald der neue EU-Haushalt ab 2028 stehe, so der deutsche Bundeskanzler. Dabei stellte sich Merz im Wortlaut erneut gegen eine „Konfiszierung“ der in Europa eingefrorenen Vermögenswerte der russischen Zentralbank und führte dafür „völkerrechtliche Probleme“ sowie „grundlegende Fragen der Rolle des Euro als globaler Reservewährung“ an. Er werde über seinen Vorschlag mit den europäischen Staats- und Regierungschefs beim informellen Treffen in Kopenhagen am 01.10.2025 beraten, so dass schon beim EU-Gipfel Ende Oktober in Brüssel der Auftrag erteilt werden könnte, „dieses Instrument rechtsicher auszuarbeiten“ (<https://www.n-tv.de/politik/Merz-will-massiven-Ukraine-Kredit-mit-eingefrorenen-russischen-Geldern-absichern-article26057658.html>; <https://www.ft.com/content/3aacc930-9f5e-4558-90f1-62bf47a31cd5>).

Zum Treffen am 01.10.2025 lautete die Berichterstattung betreffend den Vorschlag: „Seitdem Deutschland seinen Widerstand aufgegeben hat, auch die eingefrorenen russischen Gelder zu verwenden und nicht nur die Zinserträge, ist Bewegung in die Diskussion gekommen. Noch gibt es erheblichen Diskussionsbedarf, weil die Zeit aber drängt, will man schon in drei Wochen beim nächsten Gipfel konkrete Linien vorgeben“ (https://www.tagesschau.de/tagesschau_20_uhr/ts-73706.html). Im Nachgang sagte Merz noch: „Ich werde jeden Weg unterstützen, der es ermöglicht, russische Vermögenswerte zu nutzen“ (https://www.tagesschau.de/tagesschau_20_uhr/ts-73668.html).

Beim darauffolgenden Gipfel Ende Oktober 2025 scheiterte die Erteilung eines Auftrags der Staats- und Regierungschefs an die Kommission, konkrete Vorschläge „für eine rechtssichere Umsetzung“ zu machen bzw. „einen Gesetzesentwurf vorzulegen“, am Widerstand Belgiens; die Kommission wurde im Ergebnis vielmehr lediglich „damit beauftragt, so bald wie möglich einen Vorschlag dazu vorzulegen“ und soll „auf Dringen Belgiens [...] auch mögliche andere Optionen erarbeiten, wie der Finanzbedarf der Ukraine gedeckt werden könnte“ (<https://www.welt.de/politik/ausland/article68fa94b1202135801fc869f6/bruessel-belgien-blockiert-einigung-zu-russland-milliarden-eu-gipfel-schwaecht-abschlusserklaerung-ab.html>; <https://www.handelsblatt.com/politik/international/eu-gipfel-belgien-blockiert-einigung-zu-russischem-vermoegen/100167236.html>). Nach dem Gipfel erklärte der belgische Ministerpräsident Bart De Wever: „Selbst während des zweiten Weltkriegs wurden immobilisierte Vermögenswerte nie angetastet. Das ist also ein sehr großer Schritt, wenn Sie ihn gehen möchten. Wir haben drei Forderungen“: „eine Rechtsgrundlage“, „eine vollständige Vergemeinschaftung des Risikos“; und „dass alle Länder, in denen eingefrorene russische staatliche Vermögenswerte sind, mit uns gemeinsam handeln“ (<https://www.youtube.com/watch?v=CuLyyeYfCjA&list=LL&index=15>). Bundeskanzler Merz hat anschließend eine Bürgschaft in Höhe des deutschen Anteils an der EU-Finanzierung von etwa 25% und damit von etwa 52 Milliarden Euro zugesichert (<https://www.youtube.com/watch?v=95LwEWITE3E&list=LL&index=2>).

Zwischenzeitlich erklärte die Geschäftsführerin von Euroclear Urban, dass sie nicht ausschließt, selbst vor Gericht gegen die europäischen Behörden zu klagen, sollte die Enteignung der eingefrorenen russischen Vermögenswerte beschlossen werden. Sie warnte abermals, dass eine Enteignung gegen das Völkerrecht betreffend die Souveränität staatlicher Vermögenswerte verstoßen würde. Laut Urban wäre es das „schlimmste Szenario“, wenn die russischen Vermögenswerte zur Finanzierung eines Kredits an Kiew verwendet würden und Euroclear mit der Rückzahlungsverpflichtung zurückbleibt: „Wenn die Sanktionen aufgehoben werden, kann Russland jederzeit an unsere Tür klopfen und die Rückzahlung verlangen. Wer wird uns dann 140 Milliarden Euro zurückgeben, damit wir sie an Russland überweisen können?“ Die „Le Monde“ merkte dabei an, dass dieses Szenario keineswegs ausgeschlossen ist: Die Sanktionen gegen Russland werden alle sechs Monate verlängert, und jedes Mal hängt die Abstimmung von den Ländern ab, die dagegen sind – zum Beispiel Ungarn und die Slowakei (https://www.lemonde.fr/economie/article/2025/11/15/en-cas-de-confiscation-des-avoirs-russes-euroclear-n-exclut-pas-de-poursuivre-l-ue-en-justice_6653499_3234.html).

Dem Auftrag an die Kommission, Optionen zu erarbeiten, nachkommend, schrieb von der Leyen am 17.11.2025 einen Brief an die Mitgliedstaaten, in dem sie auf den „besonders akuten“ Finanzbedarf der Ukraine hinwies und die Mitglieder im Vorfeld des Gipfeltreffens der Staats- und Regierungschefs am 18.12.2025 aufforderte, die Ukraine mit bis zu 135,7 Milliarden Euro in den kommenden zwei Jahren unterstützen. In dem Schreiben werden die drei wichtigsten Optionen zur Unterstützung der Ukraine aufgeführt – auch für den Fall, in dem es in der EU keine Einigung auf die Nutzung der russischen Staatsgelder geben sollte (<https://de.euronews.com/my-europe/2025/11/17/135-milliarden-von-der-leyen-ukraine>):

- „90 Milliarden Euro in Form von bilateralen Beiträgen der Mitgliedsstaaten. Die Hilfe würde als nicht rückzahlbarer Zuschuss ausgezahlt und auf den Staatshaushalt eines Mitgliedstaats angerechnet werden, einschließlich der damit verbundenen Zinszahlungen“ (ebd.).
- „Gemeinsame Verschuldung auf EU-Ebene. Die Zinsen müssten entweder durch nationale Garantien oder durch den gemeinsamen Haushalt der Union gedeckt werden. Für eine Änderung der Haushaltsgesetze wäre Einstimmigkeit erforderlich, was angesichts des Widerstands Ungarns gegen die Finanzierung der Ukraine eine große Herausforderung darstellt“ (ebd.).
- „140 Milliarden Euro für ein Reparationsdarlehen auf der Grundlage von Russlands eingefrorenen Vermögenswerten. Kyjiw müsste das Darlehen erst zurückzahlen, wenn Moskau zustimmt, den Schaden zu ersetzen“ (ebd.) – wie auch von Kanzler Merz im September 2025 vorgeschlagen.

In seinem Antwortbrief an die Kommissionspräsidentin nannte der belgische Ministerpräsident De Wever das Vorhaben „grundlegend falsch“ und verwies nochmals auf mögliche Enteignungen europäischer Werte, Verwerfungen auf den Finanzmärkten, Schiedsgerichtsverfahren sowie auf Folgendes: „Die brutale rechtliche Realität sieht so aus, dass zu keinem Zeitpunkt in der Geschichte immobilisierte Staatsvermögen während eines laufenden Krieges ‚umgewidmet‘ wurden“. Bezugnehmend auf die Debatte über den mit Russland abgestimmten 28-Punkte-Plan der USA zur Beendigung des Krieges in der Ukraine, ergänzte er: „Wenn man nun ‚überstürzt voraneile‘, hätte dies ‚als Kollateralschaden zur Folge, dass wir als EU ein Friedensabkommen effektiv verhindern würden““ (<https://www.faz.net/aktuell/politik/ukraine/belgien-weist-reparationsdarlehen-fuer-kiew-zurueck-110793633.html>).

Überdies hat sich die EZB in Reaktion geweigert, Garantien für einen „Reparationskredit“ in Höhe von 140 Milliarden Euro an die Ukraine zu gewähren, der gegebenenfalls durch die eingefrorenen Vermögenswerte gesichert werden sollte (<https://www.ft.com/content/616c79ee-34de-425a-865e-e94ba10be788>). Zu der letztgenannten Option warnt von der Leyen in ihrem Schreiben selbst vor „möglichen Folgewirkungen [...] auch für die Finanzmärkte“ und räumt ein, dass „selbst wenn alle technischen Sicherheitsvorkehrungen getroffen würden, [...] Risiken bestehen blieben und der Vorschlag ‚fälschlicherweise als Beschlagnahme wahrgenommen werden könnte‘, was nach internationalem Recht verboten ist“ (<https://de.euronews.com/my-europe/2025/11/17/135-milliarden-von-der-leyen-ukraine>).

Letzte Entwicklung ist darauf aufbauend, dass „die EU-Kommission [...] der Ukraine ein sogenanntes Reparationsdarlehen von bis zu 165 Milliarden Euro gewähren [will;] Dafür sollen die rund 210 Milliarden Euro an russischem Staatsvermögen, die seit der Invasion 2022 in Europa eingefroren sind, als Sicherheit für EU-Anleihen dienen“ (<https://www.spiegel.de/politik/ukraine-eu-gipfel-soll-ueber-eingefrorene-russische-gelder-entscheiden-a-310a0b07-424c-436a-b853-49d2f8e68bab>). Hierzu haben Italien, Bulgarien und Malta angekündigt, Belgien in seiner Forderung zu unterstützen, eine Alternative zu einem solchen „Reparationskredit“ zu suchen; in einer gemeinsamen Erklärung der Länder heißt es, dass sie zwar die unbefristete Einfrierung unterstützen (dies wurde soeben auf EU-Ebene beschlossen), jedoch die Europäische Kommission und den Rat der EU auffordern, „die Prüfung und Erörterung von Alternativen im Einklang mit dem EU-Recht und dem Völkerrecht fortzusetzen, mit vorhersehbaren Parametern und wesentlich geringeren Risiken“ (<https://www.euractiv.com/news/italy-bulgaria-and-malta-join-belgium-in-push-for-alternatives-to-e210-billion-ukraine-loan/>).

Diese Option wie auch sämtliche „Vorschläge [der letzten fast vier Jahre] haben alle einen Haken: Ein international anerkanntes Gremium muss weiterhin feststellen, wie viel Russland an die Ukraine zu zahlen hat, und schließlich eine Beschlagnahme zulassen. Dazu wäre aber eine breit abgestützte Koalition von willigen Staaten notwendig. [...] Die Schwierigkeit ist nur, dass Russland als ständiges Mitglied des Sicherheitsrates künftige Verfahren blockieren kann, um diese Forderung auch durchzusetzen. [...] Die Grenzen zwischen Blockieren und Konfiszieren sind fließend. Es ist einhellige Absicht, die russischen Gelder so lange blockiert zu halten, bis Russland seinen Verpflichtungen zum Schadenersatz nachkommt. [...] Das kann aber noch lange gehen, wenn es überhaupt zustande kommt. Reparationszahlungen werden in der Regel mit einem besieigten Staat ausgehandelt oder ihm aufgezwungen, nachdem der Konflikt eingestellt worden ist, und nicht auferlegt und durchgesetzt, während der Krieg noch im Gange ist. [...] [Den für Staatsvermögen geltenden Immunitätsschutz ausnahmsweise aufhebende] Gegenmaßnahmen oder Sanktionen sollten [laut Völkerrecht zudem schließlich] zeitlich beschränkt

und wieder aufhebbar sein. Sie sollten dazu dienen, den Aggressor zu einem anderen Verhalten zu zwingen, was ein sinnvolles Prinzip ist. Der Westen reagierte auf die russische Invasion mit einer Blockade von Notenbankgeldern, was zwar auch ungewöhnlich war, aber diesen Vorgaben entspricht. Eine Konfiskation und Weiterverwendung würde aber bedeuten, dass die Maßnahme nicht mehr umkehrbar ist“ (<https://www.nzz.ch/meinung/russland-soll-doch-selbst-fuer-seine-aggression-gegen-die-ukraine-zahlen-eine-verfuehrerische-aber-schlechte-idee-ld.1827860>; vgl. auch <https://internationalepolitik.de/de/die-heikle-frage-der-enteignung>)

Als ein weiteres Risiko hinzugekommen ist, dass angesichts der heute laufenden Debatten bzw. Planungen über die Verwendung bzw. Entwendung der Gelder die russischen Behörden für den Fall, dass die EU tatsächlich beschließt, die eingefrorenen russischen Vermögenswerte faktisch zu beschlagnahmen, an einem Plan arbeiten, in Reaktion ausländische Vermögenswerte in Russland alsbald zu verstaatlichen und schnell zu verkaufen. Trotz der westlichen Sanktionen sind in Russland weiterhin viele Hunderte westliche Unternehmen tätig, darunter etwa Unicredit oder die Raiffeisen Bank (<https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-10-01/russia-drafts-plan-to-seize-foreign-assets-if-eu-acts-on-funds?srnd=homepage-europe>).

So warnten unterdessen, wie „Die Zeit“ berichtete, deutsche Unternehmen vor der Nutzung des russischen Staatsvermögens, da deutsche Investitionen und Vermögenswerte von über 100 Milliarden Euro verlorengehen könnten: Der Vorstandsvorsitzende der Deutsch-Russischen Auslandshandelskammer, Matthias Schepp, sagte, „Deutschland habe wie kein anderes Land in Russland investiert, deshalb habe es bei der Nutzung von russischem Vermögen ‚am meisten zu verlieren‘. Über 100 Milliarden Euro seien in Gefahr. [...] Beispielsweise handele es sich um Geld, das Russland seinerseits auf Konten eingefroren habe, oder um Unternehmen und Ladenketten, die von Russland unter Fremdverwaltung gestellt wurden. [...] Die Unternehmen Uniper und BASF haben bereits russische Tochterunternehmen an Fremdverwaltungen verloren. Anfang des Jahres 2023 übernahm Russland die Kontrolle über die russische Tochter von Wintershall, seinerseits ein Tochterunternehmen von BASF. Im April 2023 stellte Russland die Uniper-Tochter Unipro unter staatliche Verwaltung. Damals schrieb Uniper in einer Stellungnahme, dass ‚bereits seit Ende 2022 faktisch keine operative Kontrolle mehr über Unipro‘ ausgeübt werden konnte. Von russischer Seite wurden die Fremdverwaltungen als Reaktion auf ein ähnliches Vorgehen in Deutschland eingeordnet. Im September 2022 stellte die Bundesregierung Unternehmen und Raffinerien des russischen Öl-Konzerns Rosneft unter Treuhandverwaltung. Im September dieses Jahres verlängerte die Bundesregierung diese Verwaltung bis März 2026. Da die drei Raffinerien im Besitz von Rosneft insgesamt 12 Prozent der Erdölverarbeitungskapazität in Deutschland auf sich vereinen, seien sie zur Wahrung der Versorgungssicherheit unter Treuhandverwaltung gestellt worden, teilte die Bundesregierung im September nochmals mit. Deutsche Unternehmen, die nach der russischen Invasion in die Ukraine ihre Fabriken verkaufen wollten, mussten das Geld auf Sperrkonten einzahlen. Darauf bestehe aber nur sehr begrenzt Zugriff, beispielsweise um Steuern zu zahlen, sagte Schepp. Offiziell gehöre dieses Kapital noch immer deutschen Unternehmen. ‚Dass diese Gelder in der Kasse des Kremls landen, liegt nicht im Interesse Deutschlands und seiner Steuerzahler‘, sagte Schepp“ (<https://www.zeit.de/politik/deutschland/2025-10/ukraine-krieg-russland-vermoegen-eu-einfrieren-sorge>).

Überdies lasten, wenn auch im Euroraum und besonders in Deutschland das Finanzsystem derzeit oberflächlich noch robust wirkt, hinter der Fassade u.a. schwaches Wachstum, steigende Kreditrisiken und hochverschuldete Staaten und sind dazuhin zuletzt internationale Zollkonflikte als eine weitere Gefahr für die Finanzstabilität im Euroraum hinzugekommen (<https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/html/ecb.fsr202505~0cde5244f6.en.html>).

„Wenn die Gelder direkt eingestrichen würden, würde dies [ferner] die in den Entwicklungs- und Schwellenländern weitverbreitete Ansicht verstärken, dass sich der Westen nur um das Völkerrecht schert, wenn es ihm gerade passt. Der Vorwurf der Heuchelei und des Diebstahls wäre schnell bei der Hand, zumal die USA und die EU-Staaten nicht direkt mit Russland im Krieg sind“ (<https://www.nzz.ch/meinung/russland-soll-doch-selbst-fuer-seine-aggression-gegen-die-ukraine-zahlen-eine-verfuehrerische-aber-schlechte-idee-ld.1827860>).

Letztendlich bleibt es dazuhin auch im Sinne einer Wiederherstellung von Frieden, Sicherheit und Stabilität auf dem europäischen Kontinent unabdingbar, geopolitische Spannungen auf konstruktive und nicht auf destruktive Weise zu lösen. Eine ohnehin rechtswidrige und für den Finanzwirtschaftsstandort Europa schädliche sowie darüber hinaus einseitige Verwendung der Vermögenswerte des russischen Staates – und damit sämtlicher russischer Staatsbürger – würde nicht nur dies unmöglich machen, sondern auch jahrzehntelang dauernde Rechtsstreitigkeiten nach sich ziehen, ohne dass den Menschen in der Ukraine damit geholfen wäre (<https://responsiblestatecraft.org/ukraine-reconstruction/>).