

## EUROPA

### Mit Eigenverantwortung zu Stabilität in der Eurozone

von Dr. Susanne Cassel und Dr. Tobias Thomas

Die Eurozone hat eine Zukunft, wenn Staaten von sich aus Reformen für mehr Wettbewerbsfähigkeit und weniger Schulden annehmen. Notwendig ist eine europäische Wirtschaftsverfassung, die dafür sorgt, dass jeder Staat für seine eigenen Entscheidungen verantwortlich ist. So entstehen Anreize für nachhaltige Staatsfinanzen und wettbewerbsfähige Wirtschaftsstrukturen. Zentralistische Steuerung und Haftungsverbindungen hingegen gefährden die Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion.

Noch immer befindet sich die Eurozone im Rettungsmodus. Diversen Rettungspaketen folgten die Rettungsschirme *European Financial Stability Facility* (EFSF), *European Financial Stability Mechanism* (EFSM) und schließlich der dauerhafte *European Stability Mechanism* (ESM). Zudem hat die Europäische Zentralbank (EZB) angekündigt, unbegrenzt Staatsanleihen von Krisenländern anzukaufen. So sollte Zeit für Reformen in Krisenländern gekauft werden. Und tatsächlich sind Reformen in Irland, Portugal und Spanien zu verzeichnen und auch Griechenland kann Erfolge vorweisen.

Bei allen Rettungs- und Reformbemühungen muss allerdings immer die Frage beantwortet werden, welche Auswirkungen für die langfristige Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion folgen. Statt auf Eigenverantwortung zu setzen und die Einheit von Handlung und Haftung auf nationaler Ebene zu belassen, hat sich die Eurozone seit Krisenbeginn von ihren Prinzipien Subsidiarität und Eigenverantwortung entfernt: Auf dem Weg zu einer „echten“ Wirtschafts- und Währungsunion soll über eine Banken-, Fiskal- und Wirtschaftsunion eine politische Union mit zentralen Kontroll- und Eingriffsbefugnissen erreicht werden. Dabei kann eine richtig gemachte Bankenunion mit einer europaweiten Bankenaufsicht (jedoch nicht wie derzeit geplant bei der EZB) und europaweiten Standards für privat finanzierte Abwicklungs- und Restrukturierungsmechanismen für Finanzinstitute und für die Einlagensicherung helfen, künftige Krisen einzudämmen.

#### Helfen Sie mit!

Um den ECONWATCH-Policy Brief anbieten zu können, in dem Sie verständliche und wissenschaftlich fundierte Informationen über wirtschaftspolitische Zusammenhänge und Reformmöglichkeiten erhalten, ist ECONWATCH als gemeinnützige und unabhängige Organisation auf Mitgliedsbeiträge und Spenden angewiesen. Informationen hierzu erhalten Sie auf: [www.econwatch.org](http://www.econwatch.org)

Weitergehende Schritte setzen aber voraus, dass Eurostaaten nationale Souveränität aufgeben. Das birgt Sprengstoff in sich. Nach einer Studie des Pew Research Center halten nur noch 37 Prozent der Spanier, 29 Prozent der Tschechen, 26 Prozent der Briten, 22 Prozent der Franzosen und 11 Prozent der Italiener und Griechen die Integration Europas für zuträglich für die eigene Wirtschaftsleistung. In Deutschland (54 Prozent) und Polen (41 Prozent) fällt die Bewertung noch relativ positiv aus.

Zielführend für eine langfristige stabile Wirtschafts- und Währungsunion wäre eine Wirtschaftsverfassung, die nicht auf mehr Befugnisse auf europäischer Ebene setzt, sondern es den einzelnen Staaten überlässt, ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern und die Tragfähigkeit ihrer Finanzen zu erreichen. Wichtige Elemente einer solchen Wirtschaftsverfassung für Europa sind:

(1) Strikte Anwendung des *No-Bailout*-Prinzips, so dass Handlung und Haftung auf nationaler Ebene vereint sind. Dies kann nur glaubwürdig gelingen, wenn weitere Bedingungen (2 und 3) eingehalten werden.

(2) Strengere Anforderungen für die Eigenkapitalunterlegung. Insbesondere sollten Finanzinstitute den Kauf von Staatsanleihen von Eurozonenstaaten mit Eigenkapital unterlegen müssen. Dies würde dazu beitragen, die Schuldenfinanzierung von Staaten durch private Kreditgeber deutlich zurückzuführen. Die Chance, dies im Rahmen von Basel III zu regeln, wurde vertan.

(3) Ein Insolvenzrecht für Staaten. Der IWF hat bereits 2001 eine Insolvenzordnung für Staaten (*Sovereign Debt Restructuring Mechanism*) vorgeschlagen und auch im Zusammenhang mit dem ESM wurde eine Staatsinsolvenzordnung diskutiert. Heute ist der dauerhafte ESM Realität – von einer Insolvenzordnung ist kaum noch die Rede.

(4) Fiskal- und Geldpolitik strikt trennen. Mit ihrer unkonventionellen Geldpolitik hat die EZB u. a. Staatsanleihen von kriselnden Eurostaaten auf dem Sekundärmarkt aufgekauft. Damit bewegt sie sich auf einem schmalen Grat zwischen Geld- und Fiskalpolitik, den sie möglichst schnell wieder zugunsten ihrer alleinigen Aufgabe, den Geldwert stabil zu halten, verlassen sollte. Auch die Verortung der europäischen Bankenaufsicht bei der EZB ist vor diesem Hintergrund kritisch zu sehen.

Der Weg aus der Schuldenkrise zu einer stabilen Wirtschafts- und Währungsunion ist auf keinen Fall leicht, denn der beste Weg – ein „Herauswachsen“ aus den Schulden – ist zum Teil keine realistische

## KERNAUSSAGEN

### Politikanalyse:

- Drei Jahre nach Ausbruch der Staatsschuldenkrise befindet sich die Eurozone immer noch im Rettungsmodus.
- Die Eurozone hat sich Schritt für Schritt von ihren Prinzipien Subsidiarität und Eigenverantwortung entfernt.
- Ob die Weichen in Richtung langfristige Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion gestellt werden, ist fraglich.

### Politikempfehlung:

- Wirtschaftsverfassung etablieren, die Entscheidung und Haftung auf nationaler Ebene zusammenführt, Staaten Gestaltungsfreiraum für Reformen lassen.
- „No-Bailout-Prinzip“ stärken – durch strengere Vorschriften zur Eigenkapitalunterlegung auch von Staatsanleihen und eine Insolvenzordnung für Staaten.
- Konzentration der EZB auf das Ziel der Geldwertstabilität.

Option. Als zweitbeste Lösungen kommen mehrere Optionen in Betracht – eine billige Lösung gibt es dabei vermutlich nicht mehr. Manche der Optionen sind jedoch mit einer langfristig stabilen Wirtschafts- und Währungsunion vereinbar – andere nicht: „Weginflationieren“ würde zu einer Entwertung von Vermögen auch in Eurozonenstaaten führen, die nicht vorrangig zu den Krisenstaaten gehören. Ein Altschuldentilgungsfonds würde eine Vergemeinschaftung von Schulden darstellen und wäre langfristig – zum Beispiel auf 20 Jahre – angelegt auch nur sehr schwer auf die derzeitige Krise zu begrenzen. Eine Umschuldung hingegen wäre kompatibel mit dem *No-bail-out* Prinzip. Dies könnte allerdings zur Folge haben, dass Banken über Abschreibungen von Staatsanleihen in ihren Portfolios in Schieflage geraten und diese u. U. mit Steuergeld gestützt werden müssten. Das kann bedeuten, dass der Staat mit Kapital einsteigt und somit – zeitweise – Teil-eigentümer der Bank wird. Mittelfristig sollte das private Eigenkapital der Banken kräftig erhöht werden müssen und der Staat sich dann wieder zurückziehen. Insgesamt stellen Schuldenschnitte eine Beteiligung der Gläubiger im Sinne der Einheit von Handlung und Haftung sicher und wären zudem ein sehr glaubwürdiges Signal für die Geltung des *No-Bail-out* Prinzips.

Dieser Policy Brief basiert unter anderem auf dem ECONWATCH-Meeting „Die Zukunft der Eurozone nach der Staatsschuldenkrise“ am Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung (WZB).

### Impressum

ECONWATCH  
Gesellschaft für Politikanalyse e.V.  
Poststraße 12, 10178 Berlin