EUROPÄISCHE INTEGRATION 15.01.2014 | Ansgar Belke

Lösungen für die Eurokrise

Bankenunion und auf Wettbewerb basierender Fiskalföderalismus

Nachdem der Euro-Gipfel vom Juni 2012 entschieden hatte, den Teufelskreis zwischen Banken und souveränen Staaten zu durchbrechen, schien es, als wären die politischen Führungen endlich bereit, etwas gegen die Bedrohung des Euro zu unternehmen. Aber dieser Optimismus ging schnell in widersprüchlichen Auslegungen der Beschlüsse unter. Dennoch hatten die Regierungschefs das Problem auf den Punkt gebracht: Schwache Banken und schwache souveräne Staaten sind wie zwei schlechte Schwimmer, die sich gegenseitig unter Wasser ziehen.

Zwei unversöhnliche Lager?

Wen soll man da nun zuerst retten? Vertreter des südlichen Standpunkts wie Griechenland, Italien, Portugal und Spanien sowie seit dem Amtsantritt von François Hollande auch Frankreich meinen, wir sollten mit den souveränen Staaten beginnen, indem wir ihnen die Rettungsweste in Gestalt einer Ausgabe gemeinsamer Schuldtitel zuwerfen. Die reicheren Länder würden dann tatsächlich zumindest für einen Teil der Schulden der schwächeren bürgen.

Vertreter der Position des Nordens, allen voran Deutschland, Österreich, Finnland und die Niederlande plädieren dagegen für eine vorgeschaltete Rettung der Banken. Das sei durch eine stärkere zentrale Bankenaufsicht und die Vergemeinschaftung eines Teils der Verluste im Bankwesen zu erreichen, etwa durch einen gemeinsamen Fonds zur Abwicklung zahlungsunfähiger Banken und eine europaweite Garantie für Bankguthaben.

Beide Seiten erkennen die Gefahr, dass die Vergemeinschaftung von Schulden riskantes Verhalten (*Moral Hazard*) fördern und höhere Kosten für Gläubigerländer mit sich bringen könnte. Der Süden erachtet die Panik, die zu Zinsaufschlägen führt und die Länder damit in die Zahlungsunfähigkeit treiben könnte, als größte Bedrohung für die Eurozone. Zugleich fürchten sie die Wut der Bürger über die rezessiven

Folgen der Austeritätspolitik.

Dennoch liegen die Positionen gar nicht so weit auseinander. Der Norden räumt ein, dass eine gewisse Vergemeinschaftung von Schulden erforderlich ist. Der Süden akzeptiert, dass eine Vergemeinschaftung begrenzt sein muss.

Der Norden vertritt dagegen die Meinung, die Hauptgefahr entstünde durch eine zu schnelle Beseitigung dieses vom Markt erzeugten Drucks. Denn dadurch werde die Notwendigkeit von Reformen vermeintlich abgeschwächt. Zugleich sorgen im Norden die zu hohen Haftungszusagen von Gläubigerstaaten für Unmut bei der Bevölkerung.

Dennoch liegen die Positionen der beiden Seiten in mancherlei Hinsicht gar nicht so weit auseinander. Der Norden räumt ein, dass eine gewisse Vergemeinschaftung von Schulden erforderlich ist, und sei es nur, um die Banken zu rekapitalisieren. Der Süden wiederum akzeptiert, dass eine Vergemeinschaftung begrenzt sein muss, um Moral Hazard vorzubeugen.

Der Streitpunkt Schuldenunion

Das Hauptargument des Südens lautet: Bereits seit den 1970er-Jahren verweisen Ökonomen auf eine Haushaltsunion als notwendige Voraussetzung für eine tragfähige Währungsunion. Obwohl die Begründer der Eurozone diese Warnungen in den Wind schlugen, sei mittlerweile deutlich, dass sich die Eurozone nun zwischen einer Haushaltsunion oder der Aufgabe des Euros entscheiden müsse.

Ausgangspunkt der Argumentation des Südens ist schlicht die Erkenntnis, dass die Regierungen der Eurozone Schuldentitel in Euro ausgeben, aber im Grunde keine Kontrolle über diese Währung haben. Länder außerhalb der Eurozone können dagegen den Inhabern von Staatsanleihen garantieren, dass das bei Fälligkeit auszuzahlende Geld stets zur Verfügung stehen wird. Dass die Eurozonen-Regierungen nicht in der Lage sind, eine solche Garantie abzugeben, setzt ihre Anleihemärkte wachsendem Misstrauen aus. Das kann Liquiditätskrisen auslösen, die Länder in den Zahlungsrückstand bringen. Dies zwingt sie zu Sparprogrammen, die wiederum zu Rezession und zum Zusammenbruch schwächerer Banken führen.

Anhänger des südlichen Standpunkts argumentieren, dass eine

Bündelung der Staatsschulden notwendig sei, um dieser Fehlentwicklung entgegenzuwirken. Dadurch wären die Schwächsten in der Union vor den destruktiven Panikanfällen auf den Finanzmärkten einer Währungsunion besser geschützt.

Sie räumen jedoch ein, dass diejenigen, die von der Kreditwürdigkeit der starken Länder profitieren, dies ausnutzen könnten, indem sie ihre Schulden und Defizite nicht abbauen. Der zweite Hinderungsgrund für eine solche Bündelung besteht darin, dass die stärksten Länder dann aufgrund ihrer Mithaftung auch einen höheren Zinssatz für ihre eigenen Schulden zu zahlen hätten. Deshalb muss die Schuldenbündelung so gestaltet werden, dass diese Probleme aus dem Weg geräumt werden.

Grundsätze für eine Schuldenunion

Gemäßigte Vertreter des südlichen Standpunkts sind sich – offenbar in Übereinstimmung mit der Regierung Merkel – darüber einig, dass drei Grundsätze zu befolgen sind. Erstens dürfe nur eine teilweise Bündelung der Schulden vorgenommen werden – das heißt, die nationalen Regierungen müssen für einen signifikanten Teil der Schulden alleinverantwortlich bleiben, damit der Anreiz zum Schulden- und Defizitabbau weiterbesteht. Zweitens müsse ein interner Transfermechanismus zwischen den beteiligten Ländern sicherstellen, dass die weniger kreditwürdigen Länder die kreditwürdigeren (zumindest teilweise) entschädigen. Und drittens müsse ein strenger Kontrollmechanismus, der die Fortschritte der nationalen Regierungen auf dem Weg zu vertretbaren Schuldenniveaus überwacht, ein zentrales Element der Schuldenbündelung sein.

Das Problem: Nach nördlicher Auffassung würde die Vergemeinschaftung der Schulden in der Eurozone das Problem auf lange Sicht nicht an der Wurzel packen sondern könnte einer womöglich noch größeren Krise den Boden bereiten. Denn genau das ist in den ersten Jahren des Euro passiert. Der Disziplinlosigkeit in Ländern wie Griechenland und Portugal stand die Entwicklung von Vermögensblasen in anderen Mitgliedstaaten wie Spanien und Irland gegenüber. Strukturelle Reformen wurden aufgeschoben, während die Löhne schneller stiegen als die Produktivität. Die Folge war ein enormer Verlust an Wettbewerbsfähigkeit an der Peripherie, der nicht durch die Vergemeinschaftung von Schulden aufzuwiegen ist.

Die deutsche Sicht: Fiskalunion vor Schuldenunion

Die Rahmenbedingungen innerhalb der Eurozone sind so verschieden, dass eine politische Union nicht funktionieren dürfte, jedenfalls noch nicht in den nächsten paar Jahren. In nördlicher Perspektive zieht man daraus den Schluss, dass die Basis für Eurobonds äußerst dünn ist.

Der Norden bzw. Deutschland vertritt die Auffassung, dass die Einführung von Eurobonds im Prinzip mit einer engmaschigen Aufsicht über die nationale Fiskal- und Wirtschaftspolitik einhergehen müsse. Das lässt sich jedoch nicht durchsetzen, solange die einzelnen Mitglieder der Eurozone hier ihre Souveränität wahren wollen.

Ein direkter Eingriff in die fiskalische Souveränität von Mitgliedstaaten würde eine funktionierende paneuropäische demokratische Legitimität voraussetzen. Doch davon sind wir weit entfernt. Wähler in südlichen Ländern können die strengen Auflagen aus Brüssel jederzeit ablehnen, während die Wähler in nördlichen Ländern sich weigern können, weiterhin für den Süden zu bezahlen. Und die einen wie die anderen können sich entscheiden, die Eurozone zu verlassen.

Der Fokus auf Einführung einer Fiskalunion als Vorbedingung für die Vergemeinschaftung von Schulden bedeutet, dass die Debatte zumindest in Deutschland eine „Alles-oder-nichts“-Frage geworden ist. Da eine Finanzunion wie zwischen den US-Bundesstaaten derzeit in weiter Ferne zu liegen scheint, ist eine Vergemeinschaftung der Schulden – gleich welcher Ausgestaltung – auf dieser Grundlage schwer zu erreichen.

Von den USA, Kanada und der Schweiz lernen?

Allerdings gibt es eine Alternative zum kooperativen Fiskalföderalismus mit seinen Rettungsaktionen und der Vergemeinschaftung von Schulden: Einen Fiskalföderalismus auf der Basis von Wettbewerb, wie er unter anderem in den USA, Kanada und der Schweiz erfolgreich praktiziert wird.

Allerdings gibt es eine

Diese föderalen Staaten haben eine gravierende und dauerhafte öffentliche Verschuldung in

Alternative zum kooperativen Fiskalföderalismus mit seinen Rettungsaktionen und der Vergemeinschaftung von Schulden: Einen Fiskalföderalismus auf der Basis von Wettbewerb

ihren Gebietskörperschaften weitgehend vermeiden können. Wenn subföderale Einheiten vor der Zahlungsunfähigkeit stehen, besteht für sie – auch ohne eine zentralisierte Koordinierung der Fiskalpolitik – ausreichend Anreiz, frühzeitig Korrekturmaßnahmen einzuleiten. Dieses System ist ein Kompromiss zwischen den Sichtweisen des Südens und des Nordens in Europa.

Um diese Art Föderalismus erreichen zu können, ist es erforderlich, das Schicksal der Banken von dem der souveränen Staaten zu trennen. Nötig ist nicht in erster Linie eine Fiskalunion, sondern zunächst einmal eine Bankenunion. Diese sollte auf vier Elementen aufbauen: einer europäischen Bankenaufsicht mit weitreichenden Interventionsbefugnissen, reformierten Bankenregelungen mit deutlich höheren Eigenkapitalanforderungen, einem Bankenabwicklungsfonds und einem europäischen Einlagensicherungssystem. Eine solche Bankenunion sollte für den Norden eher zu akzeptieren sein als eine Europäisierung der Fiskalpolitik insgesamt.

Natürlich müsste eine zentrale Abwicklungsbehörde mit den nötigen Ressourcen ausgestattet sein, um große transnationale Banken abwickeln zu können. Das Geld dafür sollte – aus deutscher Sicht – zum Teil vom Bankensektor finanziert werden.

Wenn das Bankwesen und die Schuldenkrise erst einmal auf diese Weise entflochten sind, werden Verluste im Bankensektor nicht länger eine Bedrohung für die Zahlungsfähigkeit solider souveräner Staaten darstellen. Auch würden dann weder Eurobonds noch Rettungsaktionen für souveräne Staaten erforderlich. Die Staatsschulden einiger Länder könnten restrukturiert werden und so eine langfristige Lösung näher rücken.

Auch bei einem solchen Kompromiss blieben natürlich noch einige Fragen offen: Was geschieht mit den Verlusten, die europäische Banken bei einem Staats-Schuldenschnitt erleiden würden? Wie tiefgehende politische Integrationsschritte wären für eine solche kompetitive Fiskalunion notwendig? Wie viel mehr politische Union wäre überhaupt wünschenswert, wenn sie nur dem Erhalt einer Währung dient?

Nichtsdestotrotz, die Positionen der beiden europäischen „Lager“ zur Eurozonen-Reform sind nicht so unvereinbar, wie sie zunächst scheinen. Ein kompetitiver Fiskalföderalismus könnte die Argumente und

Präferenzen beider Seiten einbinden und zu einer stabileren Zukunft der Eurozone beitragen.



Ansgar Belke
Duisburg-Essen

Dr. Ansgar Belke ist Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre an der Universität Duisburg-Essen, Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft und Volkswirtschaft und Associate Fellow am Centre for European Policy Studies (CEPS), Brüssel. Er ist ferner Mitglied des "Monetary Experts Panel" des Europäischen Parlaments sowie externer Berater der Europäischen Kommission.