

Auszug aus:

Tommaso Padoa-Schioppa Gruppe,  
„Den Euro vollenden - Der Weg zur einer Fiskalunion in Europa“,  
Studien und Berichte Nr. 92, *Notre Europe – Jacques Delors Institut*,  
November 2012

## Zusammenfassung

---

Die Wurzeln der aktuellen Krise liegen in dem Widerspruch, der sich aus der Existenz einer gemeinsamen, supranationalen Währung und dem gleichzeitigen Weiterführen nationalstaatlicher Politiken ergibt. Um diesen Widerspruch zu überwinden, bedarf es weder eines „europäischen Super-Staates“ noch einer Rückkehr zu den einzelnen Nationalstaaten oder nationalen Währungen. Was wir hingegen benötigen, ist ein fiskalpolitischer Föderalismus *sui generis*, der sich aus den funktionalen Defiziten der aktuellen gemeinsamen Währungsstruktur ableitet und gleichzeitig weitest möglich die Haushaltsautonomie der Mitgliedstaaten der Eurozone respektiert. Wir meinen, dass die gemeinsame Währung fiskalpolitischen Föderalismus in ausreichendem Maße braucht, um adäquat funktionieren zu können, aber auch wiederum nicht mehr als notwendig. Unsere Vorschläge zum Erreichen dieses Ziels ergeben sich aus den zentralen Herausforderungen, mit denen die Eurozone sich während des ersten Jahrzehnts ihres Bestehens konfrontiert sah.

Die erste Herausforderung ergibt sich aus der Vorrangstellung des Realzinseffektes gegenüber dem realen Wechselkurseffekt. Das erste Jahrzehnt der gemeinsamen Währung war entgegen ursprünglicher Annahmen von anhaltenden Unterschieden

der Preisniveaus geprägt. Dies hatte zur Folge, dass der von der Europäischen Zentralbank festgelegte Leitzins letztendlich „für keinen der passende war“ (*one size fits none*). Er hatte dadurch abträgliche und sogar sich selbst verstärkende prozyklische Auswirkungen auf die meisten Mitgliedstaaten. Dies führte zu übermäßigen zyklischen Divergenzen und Ungleichgewichten. Der reale Wechselkurseffekt konnte kein ausreichendes Maß an Preiskonvergenz hervorrufen und daher auch Ungleichgewichte nicht verhindern.

Die zweite Herausforderung liegt im Bereich der fiskalpolitischen Koordinierung und der fiskalpolitischen Aufsicht. Interne Ungleichgewichte wurden erst dann zu einer Angelegenheit der Eurozone als der Mechanismus der „sich selbst erfüllenden Solvenzkrise“ einsetzte. Da Eurozonenmitglieder ihre Schulden in einer Währung emittieren, über die sie nicht die volle Kontrolle besitzen, können Liquiditätskrisen in diesen Ländern nicht durch eine Abwertung gelöst werden, sondern erhöhen vielmehr die Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsunfähigkeit.

Die dritte Herausforderung ergibt sich aus der paradoxen Struktur der Finanzmärkte. Die Interdependenzen der Bankensysteme innerhalb der Eurozone bergen eine hohe Ansteckungsgefahr. Gleichzeitig sind alle Mitgliedstaaten selbst für die Bankenaufsicht und potentielle Notverkäufe verantwortlich. Die enge Verbindung zwischen nationalen Banken und staatlicher Hoheit besitzt einen sich selbst verstärkenden Effekt mit schweren negativen Außenwirkungen auf den Rest der Währungsunion.

Um diesen drei Herausforderungen zu begegnen, sind politische Maßnahmen in vier Bereichen erforderlich:

- a) Das erste Element ist die Vollendung und Konsolidierung des Binnenmarktes, um es den realen Wechselkurskanälen zu ermöglichen, effektiver zu funktionieren. Die Eurozone muss zu einer echten integrierten Wirtschaftszone werden. Um dieses Ziel zu erreichen, sind institutionelle Angleichungen notwendig, die die Anpassungsfähigkeit von Löhnen und Preisen erhöhen.
- b) Das zweite Element ist ein zyklischer Stabilisierungs- und Versicherungsfonds, um den Auswirkungen der „für alle unpassenden“ Geldpolitik entgegenzuwirken. Dieser Sicherungsfonds sollte außerhalb des EU-Budgets angelegt werden

und unter der direkten Kontrolle der nationalen Parlamente stehen. Er würde weitgehend automatisch arbeiten und – wenn er richtig angewendet wird – auch nicht zu langfristigen Transfers in nur eine Richtung führen.

- c) Das dritte Element besteht darin, Fiskalrechte und -pflichten in der gemeinsamen Währungszone wieder in ein Gleichgewicht zu bringen. Eurozonenländer, die den Zugang zum Markt verloren haben, sollten unter wesentlich stärkere Haushaltsaufsicht gestellt werden und sich bereit erklären, einige ihrer Hoheitsrechte aufzugeben. Als zentraler Grundsatz sollte gelten: Souveränität endet in einer Währungsunion wenn die Solvenz endet. Gleichzeitig sollte die Eurozone insgesamt sicherstellen, dass ein Zugang zu staatlicher Finanzierung auch in Krisenzeiten immer zu einem angemessenen Preis möglich ist. Um die Umsetzung dieses dritten Elementes zu gewährleisten, schlagen wir die Einrichtung einer Europäischen Schuldenagentur (ESA) vor, die den Ländern flexible Refinanzierungsmöglichkeiten bietet, im Tausch gegen eine schrittweise Übertragung von Hoheitsrechten. Die ESA würde a) gesamtschuldnerisch von allen Eurozonenländern garantiert, b) als normales Finanzierungsinstrument in Höhe von 10 % des BIP allen Mitgliedsländern dienen, c) eine relativ einfache zusätzliche Mittelbeschaffung in Krisenzeiten für relativ niedrige Volumina ermöglichen (bis zu zusätzlichen 10 % des BIP eines Landes), d) bei steigender Schuldenhöhe jedoch eine wesentlich stärkere Konditionalität einfordern die zu einer schrittweisen Übertragung der Haushaltsaufsicht an die ESA führen. Sollte ein Land mehr als 60 % seines BIP als ESA-gestützte Finanzierung benötigen, bräuchte es grünes Licht von der ESA bevor es seinen Haushalt verabschieden oder in anderer Weise sein Haushaltsrecht ausüben kann. Würde ein rotes Licht nicht respektiert, dann würde das zu einem automatischen Ausschluss von der ESA-Finanzierung und der Einleitung des Staatsbankrotts führen. Alternativ könnten die vollen Hoheitsrechte von Ländern, deren Schuldenanteil 60 % des BIP übersteigt, auf die ESA übertragen werden. Dies würde jedoch weitreichende Änderungen der nationalen Verfassungen erfordern.
- d) Das vierte Element ist eine Bankenunion der Eurozone. Um die paradoxe Lage von Finanzmarktintegration und Bankenaufsicht zu lösen, ist es erforderlich, eine Bankenaufsichtsbehörde mit mikroprudentiellen Kontrollbefugnissen für die Eurozone zu schaffen.

Um die notwendigen Veränderungen zu ermöglichen, muss sich die Eurozone auf eine neue institutionelle und rechtliche Struktureinigen. Dieses Ziel kann am besten durch ein neues Regierungsabkommen erreicht werden. Es stünde formell zwar außerhalb der aktuellen Vertragsstruktur, wäre mit dieser jedoch eng verbunden und bliebe so weit wie möglich in die EU-Institutionen und -Körperschaften eingebunden. Zu einem späteren Zeitpunkt könnte es auch in den bestehenden rechtlichen Rahmen der EU überführt werden.

Die meisten der für ein besseres Funktionieren der gemeinsamen Währung erforderlichen Umgestaltungen sind langfristiger Natur. Aber ihre Umsetzung ist jetzt notwendig. Was wir heute benötigen, ist ein Handlungsplan, der uns letztendlich unwiderruflich zu den gewünschten Veränderungen führt. Eine kurzfristige Lösung auf einen Schlag ist sehr unwahrscheinlich. Gleichzeitig besteht in der aktuellen Lage die größte Gefahr in überstürztem kurzfristigem Handeln ohne langfristiges Ziel. Wir benötigen daher, ganz im Gegenteil, einen glaubwürdigen Weg zum langfristig notwendigen Wandel. Nur dadurch kann das Vertrauen in die Gemeinschaftswährung und das Projekt der europäischen Einigung wieder hergestellt werden.