

Währungsunion 2.0

Hans Peter Grüner sucht nach Wegen, die Grundlagen des Euros zu verbessern.

Der Fall Griechenland zeigt: Die Euro-Guppe ist nicht bereit, die Währungsunion bedingungslos zusammenzuhalten. Für Finanzhilfen fordert sie Austerität und Reformen - beides an der Grenze des politisch Durchsetzbaren. Die EZB kann im Rahmen ihres Mandats nicht dauerhaft gegen die Zentrifugalkräfte in der Währungsunion ankommen. Staatsbankrotte sind also möglich, und sie können neue nationale Währungen mit sich bringen. Damit ist der dauerhafte Zusammenhalt der Währungsunion an die fiskalische Solidität aller Staaten der Euro-Zone gebunden.

Häufig wird nun in diesen Tagen der Glaubenssatz verbreitet, dass allein eine zentralisierte Fiskalunion die Währungsunion sichern kann. Die Präsidenten europäischer Institutionen haben ebenso wie François Hollande, Mariano Rajoy und Wolfgang Schäuble entsprechende Vorschläge einer institutionell erneuerten Währungsunion skizziert. Gemeinsame Kernforderung ist, nationale Alleingänge wie die griechische Ausgaben- oder die irische Steuerpolitik durch stärkere Zentralisierung der Fiskalpolitik zu verhindern.

Zentralisierung hat aber nicht nur Vorteile. Sie kann den Wettbewerb um attraktive steuerliche Rahmenbedingungen einschränken, und die effektive lokale Kontrolle der Staatsausgaben durch das Volk erschweren.

Das Konstrukt einer Fiskalunion erfordert allemal ernste Fortschritte hinsichtlich der demokratischen Legitimation zentral getroffener Entscheidungen, etwa, wie von Hollande gefordert, durch ein Parlament der Euro-Zone. Doch sein Vorschlag hat Tücken: Nach der aktuellen Straßburger Sitzaufteilung hätten die Abgeordneten der hochverschuldeten Euro-Staaten eine komfortable Mehrheit von 286 zu 210 Stimmen. Man darf also zweifeln, ob dies zu mehr Austerität führt.



Eine Reform der EU ist geboten. Eine stärkere Zentralisierung der Fiskalpolitik ist aber weder notwendig noch hinreichend, um die vereinbarten fiskalischen Ziele zu erreichen. Die Alternative ist eine tragfähige vertragliche Lösung souveräner Staaten. Sie könnte aus drei bekannten Bausteinen bestehen: einer engen gegenseitigen Kontrolle mit Sanktions- oder Anreizmechanismen, vertraglichen Vereinbarungen über nationale Verfassungen, die die Verschuldung von innen heraus begrenzen und dem glaubhaften Verzicht auf zwischenstaatliche Kredite - alles Ge-

biete, auf denen derzeit große Mängel vorliegen.

Das System der Defizitkontrolle und Sanktionierung hat bislang versagt. Besser als kollektiv verhandelte und möglicherweise erneut schuldenfinanzierte Strafzahlungen wären automatische Sanktionen, die die nationalen Interessengruppen direkter treffen. Eine automatische Anpassung von EU-Strukturfondsmitteln könnte Teil einer solchen Lösung sein.

Die vertragliche Vereinbarung über nationale Verfassungen im Fiskalpakt hat keine deutliche Verbesserung der Verfassun-

gen gebracht. Besser wäre es, wenn hier strengere Mehrheitsregeln für exzessive Defizite vorgesehen würden.

Am wichtigsten wäre aber, dass die No-Bail-out-Regel auch für größere Staaten Anwendung findet. Hierzu müssen erstens die Klumpenrisiken nationaler Staatsanleihen in nationalen Bankbilanzen reduziert werden. Nur so kann ein Staat in die Insolvenz gehen, ohne das Bankensystem seines Landes gänzlich mitzureißen.

Gelingt dies nicht, so kann die Bankenunion helfen - aber nur, wenn genügend Mittel vorhanden sind. Deshalb sollte als zweite Sicherheitslinie der ESM langfristig von einem Bail-out-Instrument für Staaten zu einem reinen Rekapitalisierungsinstrument für Banken umgebaut werden. Drittens sollte die EZB gegebenenfalls durch Sekundärmarktkäufe von ESM-Anleihen sicherstellen, dass der auch eine große Staatsinsolvenz verkräften kann. Dieses Vorgehen ist wegen der geringeren Haftungsrisiken der EZB allemal weniger bedenklich als die vom EuGH bereits gutgeheißenen OMT-Transaktionen.

Die Anreize zu einem unfreundlichen Austritt aus der Währungsunion sollten durch eine Reform der EZB minimiert werden. Wenn Vermögenswerte der nationalen Zentralbanken auf die EZB übertragen werden, wäre sichergestellt, dass ein Land die EZB nicht auf den Target-Salden sitzen lassen kann, ohne selbst empfindliche Verluste hinzunehmen.

Die Regierungen der fiskalisch soliden Staaten der Euro-Zone stemmen sich gegen eine Transferunion. Der Aufbau einer sie ersetzenden Stabilitätsunion steht aber noch aus, und mehr Zentralisierung ist nach fünf Jahren Krise politisch nicht in Sicht. Durch eine Nachbesserung am Vertragswerk bekäme die Währungsunion ein belastbares Fundament.

Der Autor lehrt Volkswirtschaft und Wirtschaftspolitik in Mannheim.
gastautor@handelsblatt.com

ANZEIGE

Lassen Sie Professor Rürup für sich arbeiten.



Stellen Sie sich vor, Ihre nächste Studie wäre von Bert Rürup konzipiert und von erfahrenen Handelsblatt-Experten recherchiert und geschrieben worden. Damit das keine Illusion bleibt: Handelsblatt Research Institute. Vorsprung durch Wissen.

→ Informationen unter 0211 887 1100 oder info@handelsblatt-research.com

Handelsblatt
RESEARCH INSTITUTE

Vorsprung durch Wissen.

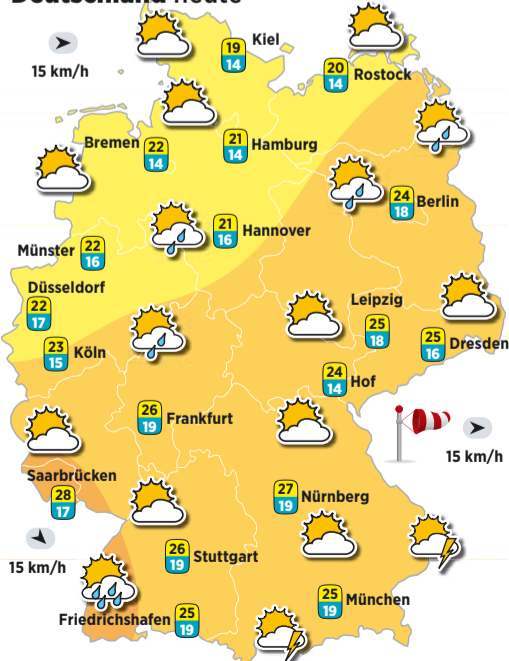
BUSINESS-WETTER 23.07.

HEUTE: Bei wechselnder Bewölkung lokale Regenschauer.

Am **VORMITTAG** überwiegen ganz im Süden zunächst die Wolken und es gehen noch einige Schauer und teils kräftige Gewitter nieder. In den übrigen Regionen gibt es wechselnde Quellbewölkung mit längeren sonnigen Perioden und nur lokal zu Schauern. -- **IM TAGESVERLAUF** werden die Schauer am Alpenrand seltener und es zeigt sich im Laufe des Nachmittages wieder etwas die Sonne. -- Der **WIND** weht mäßig aus West bis Nordwest. -- In der **NACHT** meist trocken, nur vereinzelt Regenschauer.

Aussichten	Freitag	Sonnabend	Sonntag
Norden	11° 21°	11° 20°	7° 20°
Mitte	19° 28°	18° 28°	14° 28°
Süden	18° 29°	17° 27°	16° 27°

Deutschland heute



Welt

Amsterdam	22°
Bangkok	37°
Buenos Aires	18°
Chicago	29°
Genf	31°
Hongkong	32°
Johannesburg	18°
Kairo	37°
Kapstadt	15°
Los Angeles	27°
Mailand	37°
Manila	32°
Mexiko Stadt	26°
Miami	33°
New York	32°
Peking	32°
Prag	29°
Stockholm	19°
Tokio	33°
Washington	30°
Wien	32°
Zürich	28°

