



Jürgen Philipper

Die Schuldenkrise in der Euro-Zone – Schritte auf dem Weg zur Stabilisierung der Euro-Zone und Europas

Die schweren Erschütterungen im Welt-Finanzsystem und die damit einhergehende Schuldenkrise in der Euro-Zone, haben die Schwächen der bisherigen Konstruktion der Euro-Zone offen gelegt und die ursprünglichen Zweifel am Euro wieder verstärkt. Eine nachhaltige Lösung der europäischen Schuldenkrise liegt im ureigenen Interesse Europas und Deutschlands. Sie wird aber nur möglich sein, wenn es gelingt eine Vision für Europa zu entwickeln, die von den Bürgern Europas mitgetragen wird. Hier muss die Politik klare Signale setzen. Die in vielen Staaten begonnene Haushaltskonsolidierung ist weiter fortzusetzen. Gleichzeitig ist es äußerst wichtig, dass die Euro-Zone auf den Wachstumspfad zurückkehrt. Von daher werden weitere Schritte zur wirtschaftlichen und politischen Integration Europas nötig sein.

Zweifel am Euro – Zweifel an Europa

Seit 2010, als mit Griechenland das erste Land der Euro-Zone finanzieller Unterstützung seitens der EU-Länder und des IWF bedurfte, ist in vielen Ländern Europas die Haltung gegenüber dem Euro aber auch der Europäischen Union kritischer geworden. In den sogenannten „Nehmerländern“ spielt dabei neben der Unzufriedenheit der Bevölkerung mit der jeweiligen wirtschaftlichen und finanziellen Situation ihres Landes auch die Tatsache eine Rolle, dass die erforderlichen Maßnahmen zur Wiederherstellung der finanziellen Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit sowie die Bedingungen für Zahlungen aus den Rettungspaketen für große Teile der Bevölkerung zu Arbeitslosigkeit, einem deutlich gesunkenen Lebensstandard und schlechten wirtschaftlichen Perspektiven führten. Auch in den „Geberländern“, die bisher wirtschaftlich besser durch die Krise gekommen sind, regt sich Unmut über die potentiellen Belastungen aus den diversen Rettungspaketen. So ist es nicht verwunderlich, wenn Parteien, die sich

gegen die bisherige Rettungspolitik wenden und die Abschaffung des Euro und weniger Europa propagieren, an Zulauf gewinnen.

Vor dem Hintergrund der großen Herausforderungen, welche die Bewältigung dieser Krise an die politisch Handelnden weiterhin stellen wird und angesichts der anstehenden Wahlen zum Europaparlament im Mai 2014 geht es daher letztlich nicht nur um die Lösung einer Schuldenkrise, sondern vielmehr um die Frage, welches Europa wir eigentlich wollen.

Die Entwicklung Europas

Nach der Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl im Jahre 1952 wurden mit der Unterzeichnung des Vertrags zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft in Rom im Jahre 1957 die Ziele verfolgt, durch die Errichtung eines gemeinsamen Marktes und einer Zollunion den Handel und die wirtschaftliche

Über den Autor: Jürgen Philipper ist stellvertretender Vorsitzender der permanenten Arbeitsgruppe „Finanzpolitik, Steuern, Haushalt, Finanzmärkte“ des Managerkreises der Friedrich-Ebert-Stiftung.

Entwicklung in den Mitgliedsstaaten zu fördern sowie einen ersten Schritt zur Errichtung eines politischen Europas zu unternehmen.

Mit dem Vertrag von Maastricht im Jahre 1992 wurde die Einleitung einer politischen Integration ermöglicht. Eines der Hauptziele war dabei die Einführung einer Wirtschafts- und Währungsunion in der die Mitgliedsstaaten ihre Wirtschaftspolitiken koordinieren, eine multinationale Überwachung dieser Koordinierung akzeptieren und sich einer bestimmten Finanz- und Haushaltsdisziplin unterwerfen. Hierdurch sollten die Voraussetzungen für die Einführung des Euro und die Sicherung von Währungs- und Preisstabilität geschaffen werden.

Seit seiner Einführung zum 1. Januar 2002 hat sich der nominale effektive Wechselkurs des Euro (gegenüber 21 Handelspartnern der Euro-Zone) von 88,579 auf 102,802 per 30. September 2013 verbessert¹. Im gleichen Zeitraum ist die Inflationsrate (HICP) in der Euro-Zone von 2,6% auf 1,1% gefallen². Trotz dieser Erfolge bei der Sicherung der Währungs- und Preisstabilität, werden Europa und der Euro heute so kritisch betrachtet wie nie zuvor.

Die Kritiker des Euro haben Recht, wenn sie darauf verweisen, dass der Euro nicht durch eine einheitliche Wirtschafts- und Finanzpolitik der Mitgliedsländer unterlegt war und es bis heute auch nicht ist. Die Defizitquote der Maastricht-Kriterien wurde von mehreren Ländern (inkl. Deutschland) mehrfach nicht eingehalten. Gleiches gilt für die Verschuldungsquote, welche in vielen Ländern der Euro-Zone bereits vor der Finanzkrise über 60% des BIP lag. In anderen Ländern, in denen die Staatsverschuldung vergleichsweise moderat war, gab es hingegen eine hohe private Verschuldung bzw. eine kritische Verschlechterung der Assetqualität bei einer Reihe systemrelevanter Banken.

Die mit der Einführung des Euro einhergehende Angleichung der Zinsniveaus für die einzelnen Länder der Euro-Zone führte zu einer Versorgung mit „billigem Geld“, welches die Finanzierung sowohl der Haushaltsdefizite als auch privater Investitionen erleichterte und zu entsprechenden Blasenbildungen – insbesondere im Immobiliensektor – führte. Die Angleichung der Renditen war auch deshalb möglich, weil Investoren von der Annahme ausgingen, dass die Staaten der Euro-Zone ihren Verpflichtungen immer nachkommen und im Notfall sich gegenseitig unterstützen würden. Die guten Bonitätsnoten der Ratingagenturen für alle Länder der Euro-Zone unterstützten diese Annahme.

Mit der Subprime-Krise in den USA, der Ungewissheit über die „wahre Assetqualität“ der Banken und dem Zusammenbruch von Lehman Brothers entstand eine Vertrauenskrise im Bankensektor und ein temporärer Zusammenbruch von wesentlichen Teilen des Interbankenmarktes mit negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft. In der Folge mussten Konjunkturprogramme und umfangreiche Rettungspakete für viele systemische Banken finanziert werden. Dieses führte neben dem Sinken des BIP in mehreren Ländern dazu, dass die Staatsverschuldung in der Euro-Zone deutlich (von ca. 66% Ende 2007 auf ca. 91% Ende 2012) in die Höhe getrieben wurde³.

Vor diesem Hintergrund begannen internationale Investoren an der Schuldendienstfähigkeit vieler Länder der Euro-Zone zu zweifeln. Ursache waren nicht nur die ökonomischen Entwicklungen und die drastischen negativen Ratinganpassung, sondern auch Zweifel am politischen Willen, die Euro-Zone gemeinsam nachhaltig zu stabilisieren. Trotz der mittlerweile implementierten Rettungsmechanismen verbleibt Unsicherheit, ob die beschlossenen Maßnahmen ausreichen und den gewünschten Erfolg zeigen werden.

Der wohl wichtigste Stabilisator in diesem Umfeld wurde die EZB, die mit ihrer Niedrigzinspolitik, umfassenden Liquiditätsmaßnahmen, konditionierten Aufkäufen von Staatsanleihen und dem Versprechen, alles Notwendige zu unternehmen, um den Euro zu retten, die Märkte beruhigen konnte. Diese Maßnahmen sind jedoch unter geldpolitischen Aspekten und der mangelnden demokratischen Kontrolle über die sich hieraus ergebenden angeblichen Haftungsrisiken teilweise umstritten.

Das Prinzip der Troika (EU, EZB, IWF), finanzielle „Hilfe nur gegen Gegenleistung“ zu gewähren und eine möglichst schnelle Haushaltskonsolidierung sowie umfangreiche Strukturreformen zu fordern, resultierte im Wesentlichen in Arbeitsmarktreformen, Lohnkürzungen sowie Kürzungen im sozialen Bereich. Kürzungen der öffentlichen Ausgaben bei gleichzeitiger Unsicherheit der Unternehmen zur Entwicklung ihrer Absatzmärkte und der privaten Haushalte zur Entwicklung ihrer Einkommen führen jedoch zu sich gegenseitig verstärkenden rezessiven Tendenzen.

Auch die Niedrigzinspolitik der EZB ist nur begrenzt erfolgreich, da gerade die Defizitländer ein real höheres Zinsniveau aufweisen. Damit verschlechtern sich nicht nur die Investitionsbedingungen für die wirtschaftliche Entwicklung in diesen Ländern. Ebenso wird die Haushaltskonsoli-

dierung schwieriger und erfordert längere Umsetzungszeiträume.

Der Mangel an Vertrauen auf Investorensseite in den unbedingten politischen Willen aller Staaten der Euro-Zone, Teil des Euro-Systems zu bleiben, wird durch die Kritiker des Euro weiter befeuert. Von ihnen wird die Währungspolitik als das alleinige „Allheilmittel“ zur Lösung der Schuldenkrise angesehen. Ihre Vorschläge reichen dabei vom freiwilligen oder de facto „erzwungenen“ Austritt der Süd- bzw. Krisenländer aus dem Euro bis hin zu kleineren Währungsunionen wirtschaftlich gleich starker Länder oder zur Einführung sogenannter „Parallelwährungen“.

Welches Europa wollen wir?

Die nachhaltige Lösung der europäischen Schuldenkrise liegt im ureigenen Interesse Europas und Deutschlands. Nicht nur unser Land, sondern alle Länder der Euro-Zone müssen in der Lage sein, im internationalen Wettbewerb erfolgreich mithalten zu können. Um dieses zu erreichen, ist es nötig, alle Staaten Europas für diesen Wettbewerb zu stärken und als wirtschaftliche und auch politische Einheit aufzutreten. Dazu gehört auch ein glaubhaftes Bekenntnis zum Euro als gemeinsamer europäischer Währung. Daher bleibt den Europäern mittel- bis langfristig nur die Wahl, die bestehende Währungsunion zur wirtschaftlichen, sozialen und politischen Union auszubauen. Dieses wird jedoch nur möglich sein, wenn es gelingt eine Vision für Europa zu entwickeln, die von den Bürgern Europas mitgetragen wird. Vor allem aber muss es gelingen, den Menschen in den unter mangelndem Wirtschaftswachstum leidenden Ländern eine realistische Perspektive auf Besserung ihrer wirtschaftlichen Verhältnisse zu geben.

Schritte auf dem Weg zur Stabilisierung der Euro-Zone und Europas

Beim derzeitigen Zustand der EU und dem Beharren auf nationalen Interessen müssen realistischer Weise zunächst weniger ambitionierte Zwischenziele avisiert werden:

Hierzu ist es wichtig, dass die Politik deutlich macht und sich verpflichtet, dass

- nur von den demokratisch gewählten und legitimierten Organen (wozu auch das Europaparlament gehört) Rettungspakete und die an ihre Nutzung gebundenen Bedingungen beschlossen und implementiert werden,
- das Budgetrecht der Parlamente in den Geberländern nicht ausgehebelt wird,
- es keine intransparenten und demokratisch nicht le-

gitimierten Haftungs- oder Zahlungsverpflichtungen geben wird,

- die Politik und nicht die EZB die primäre Verantwortung für die Lösung der Schuldenkrise und die Stabilität der Euro-Zone trägt und dass
- in der Euro-Zone Einvernehmen über die Aufgaben der EZB bestehen muss. Dabei sollte auch diskutiert werden, inwieweit die EZB die Rolle eines „Lender of Last Resort“ erfüllen sollte.

Die in vielen Staaten begonnene Haushaltskonsolidierung ist weiter fortzusetzen. Hierzu sollte auch darauf hingewirkt werden, dass

- sich die Mitgliedsstaaten verstärkt für verbindliche Leitlinien für eine europäische Steuerpolitik einsetzen,
- ein europäischer Steuerrahmen mit einheitlichen Bemessungsgrundlagen für Unternehmen vereinbart wird,
- Steuerschlupflöcher zumindest in der EU geschlossen werden,
- ausstehende Steuerschulden konsequent eingetrieben werden,
- höhere Kapital- und Vermögensbesteuerung bei geringerer Lohnbesteuerung in Erwägung gezogen werden,
- dringend Möglichkeiten zum Abbau von Subventionen umgesetzt werden und
- die Bürokratie, inklusive in den Organen der EU selbst, effizienter gestaltet wird.

Die bisherige Fokussierung auf eine strikte Austeritäts- bzw. Sparpolitik hat in vielen Ländern zu sehr hoher Arbeitslosigkeit und negativem Wirtschaftswachstum geführt. Dadurch kann die politische Stabilität in diesen Ländern gefährdet werden. Es ist somit äußerst wichtig, dass die Euro-Zone auf den Wachstumspfad zurückkehrt. Deshalb sollte(n)

- die Auflagen der „Troika“ sich nicht nur auf Sparvorgaben beschränken,
- die Wirtschaftspolitik in Europa eine Ausrichtung auf eine Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit aller EU-Länder erfahren,
- eine Rückbesinnung darauf stattfinden, dass Angebotspolitik die Wachstumskräfte der Wirtschaft stärkt und expansive Nachfragepolitik der öffentlichen Haushalte als Ausgleich in der Rezession dient,
- ein EU-Marshall-Plan implementiert werden, um diese Ziele zu erreichen,
- dringend verstärkt in Aus- und Weiterbildung investiert werden,

- jungen Arbeitskräften Arbeitsmöglichkeiten in den wirtschaftlich stärkeren europäischen Ländern eröffnet und
- ein positives Investitionsklima hergestellt werden, durch
 - schnelle und effiziente Genehmigungsverfahren,
 - eine gut ausgebaute Infrastruktur,
 - gut ausgebildete Arbeitskräfte und
 - ausreichende und attraktive Finanzierungsbedingungen.

Für Investitionen ist es eine wichtige Voraussetzung, dass sich Staaten, Banken, Unternehmen und Privatpersonen zu tragbaren Konditionen an den nationalen und internationalen Kapitalmärkten finanzieren können. Hierzu ist es erforderlich,

- zumindest mittelfristig die Sicherung der Finanzierung für alle Staaten der Euro-Zone sicherzustellen,
- gemeinsame teilschuldnerisch besicherte Eurobonds nicht a priori auszuschließen (insbesondere dann nicht, wenn die bereits beschlossenen Rettungsmechanismen sich als nicht ausreichend erweisen sollten),
- den Unternehmen eine Finanzierung zu wettbewerbsfähigen Zinssätzen zu ermöglichen und
- die Kreditklemme in den Staaten Südeuropas, insbesondere für KMUs, nachhaltig zu entschärfen.

Um das zu erreichen, müssen die Banken wieder in die Lage versetzt werden, ihrem primären Auftrag der Versorgung der Wirtschaft mit Finanzierungs- und Zahlungsverkehrsleistungen nachzukommen. Hierzu ist es notwendig,

- die Bankenunion voran zu treiben und insbesondere die Restrukturierung und Rekapitalisierung des Bankensystems sicherzustellen,
- bei der Rekapitalisierung die Haftungskaskade (Eigentümer, nachrangige Gläubiger, Heimatstaat) einzuhalten,
- die Eigenkapitalunterlegung für Investitionskredite zu begünstigen,

- kleine, mittelgroße und regional agierende Banken zu fördern,
- wo nötig über multinationale bzw. staatliche Förderbanken die Kreditversorgung zu unterstützen und
- systemrelevante Banken und Schattenbanken dergestalt zu entflechten, dass die Notwendigkeit staatlicher Bankenrettung minimiert wird.

Fazit

Die europäische Schuldenkrise bleibt für die Regierungen der EU-Länder, die EU-Kommission und das Europaparlament eines der wichtigsten Aufgabenfelder. An Deutschland werden dabei nicht nur weiterhin Forderungen zur finanziellen Solidarität gestellt werden. Es wird ebenso beobachtet werden, ob die deutsche Politik gewillt und in der Lage sein wird, Ziele für die Weiterentwicklung Europas zu formulieren und Handlungskonzepte zur Erreichung dieser Ziele zu entwickeln.

Eine rein an der Wechselkurspolitik orientierte Lösung der Schuldenkrise würde letztendlich nicht nur den Zerfall der Euro-Zone in ihrer heutigen Form bedeuten. Sie würde neben signifikanten wirtschaftlichen Verwerfungen wohl auch zu einem Rückschritt in der europäischen Integration und zu einem Verlust an wirtschaftlicher und politischer Bedeutung Europas in der Welt führen.

Gefragt sind daher politische Führungsverantwortung, die Fähigkeit, die Menschen mitzunehmen bei der Gestaltung Europas und der Mut, weitere Schritte zur wirtschaftlichen und politischen Integration Europas konsequent in Angriff zu nehmen.

Ebenso muss mit weiteren Rettungsmaßnahmen gerechnet werden. Nachdem von den Mitteln, die hierfür bereitgestellt wurden, bisher primär die Gläubiger profitiert haben, muss nun ein Schwenk zur Wachstumsförderung und Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit in allen Ländern der EU erfolgen.

1 <http://www.ecb.int/stats/exchange/effective/html/index.en.html>

2 http://epp.eurostat.ec.europa.eu/inflation_dashboard/

3 <http://www.ecb.int/stats/gov/html/dashboard.en.html>