

Schwarzer, Daniela; Wolff, Guntram B.

**Research Report**

## Neuer Anlauf für die Eurozone: Drei Maßnahmen würden kurzfristige Risiken mildern und die Chance auf eine notwendige Vertragsreform verbessern

SWP-Aktuell, No. 55/2013

**Provided in Cooperation with:**

Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), German Institute for International and Security Affairs, Berlin

*Suggested Citation:* Schwarzer, Daniela; Wolff, Guntram B. (2013) : Neuer Anlauf für die Eurozone: Drei Maßnahmen würden kurzfristige Risiken mildern und die Chance auf eine notwendige Vertragsreform verbessern, SWP-Aktuell, No. 55/2013, Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/255151>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Neuer Anlauf für die Eurozone

**Drei Maßnahmen würden kurzfristige Risiken mildern und die Chance auf eine notwendige Vertragsreform verbessern**

*Daniela Schwarzer / Guntram B. Wolff*

Auch wenn sich die Krise in der Eurozone vordergründig beruhigt hat, bestehen nach wie vor große Risiken im Bereich der Staatsfinanzen, im Bankensektor und durch soziale und politische Instabilitäten. Die neue Bundesregierung sollte hierauf zunächst mit drei Initiativen reagieren. Erster Schritt wäre eine Neuausrichtung der deutschen Wirtschaftspolitik. Mehr Investitionen, eine Liberalisierung des Dienstleistungssektors sowie eine Stärkung der grenzüberschreitenden Arbeitskräftemobilität würden der deutschen Wirtschaft nutzen und den Abbau makroökonomischer Ungleichgewichte in der Eurozone fördern. Zweitens sollte die Bundesregierung einer Bankenunion mit einem zentralen Abwicklungsmechanismus zustimmen, der eine Konsolidierung des europäischen Bankensystems erlaubt und die Fragmentierung im europäischen Finanzmarkt umkehren könnte. Drittens würden eine Wachstumsinitiative und ein europäischer Jugendbildungsfonds einer »verlorenen Generation« Perspektiven eröffnen. Dieses Maßnahmenbündel würde die Voraussetzungen für eine spätere, politische Vertiefung der Eurozone verbessern: Demokratisch legitimierte Entscheidungsstrukturen, die nur über eine Vertragsreform umzusetzen sind, sollten den in der Krise erstarkten Intergouvernementalismus ablösen.

Die jüngste wirtschaftliche Erholung in der Eurozone erweckt den Eindruck, dass die Verschuldungs- und Bankenkrise vorbei sind. Der Druck im Finanzsystem wurde deutlich reduziert, Kapital kehrt langsam in den Süden zurück, die Anleihenmärkte haben sich beruhigt.

Und doch gibt es keinen Grund zur Entwarnung. Weit verbreitet ist die Sorge, dass das Wachstum nicht ausreicht, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Schulden wiederherzustellen. Die Anpassung der relativen

Preisniveaus zwischen den Mitgliedstaaten ist derzeit trotz der Reformbemühungen in den Krisenstaaten unzureichend. Wenn dort die Preise fallen und die Wirtschaft stagniert oder schrumpft, ist die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung gefährdet. Nimmt die Verschuldungsquote zu, dürften Marktteilnehmer Kapital aus den Anleihenmärkten abziehen. In der Folge können Unterstützungsprogramme für weitere Krisenländer nötig werden – oder Staatsbankrotte werden in Kauf genommen.

Außerdem bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Stabilität des Bankensektors fort. So könnte die im Frühling 2014 anstehende Bilanzprüfung von Großbanken (Asset Quality Review) durch die Europäische Zentralbank (EZB) Probleme aufdecken, die Rekapitalisierungen und Restrukturierungen erfordern, für die die Regierungen keine Vorsorge getroffen haben.

Weitere Risiken liegen in den hohen Arbeitslosenquoten und der wachsenden Armut in den Krisenstaaten. Zusätzlich zu den menschlichen Tragödien, die diese Entwicklungen mit sich bringen, können soziale Unruhen, wachsender Populismus und die Präsenz extremistischer Parteien in Parlamenten notwendige Reformen verhindern und politische Instabilität bis hin zur Unregierbarkeit bringen. Eine neuerliche Verschärfung der Schuldenkrise als Ergebnis einer politischen Krise ist vorstellbar.

Die Einschätzung, dass die Eurozone die Krise noch nicht überwunden hat, teilen etliche Führungskräfte aus der deutschen Wirtschaft. In einer vom Brüsseler Forschungsinstitut Bruegel und von der SWP durchgeführten Befragung von 24 Finanzvorständen und Chefökonomern von DAX-Unternehmen und großen Banken gaben neun Befragte an, die Situation habe sich 2013 im Vergleich zu 2012 verbessert; elf waren der Ansicht, die Situation sei gleich oder sogar schlechter als 2012. Öffentliche Verschuldung, soziale Unruhen und Instabilitäten im Bankensektor wurden von einer Mehrheit als ernste Risiken gesehen.

### **Substantielle Erfolge seit 2010**

Dass in der Eurozone weiterhin beträchtliche Risiken bestehen, heißt aber nicht, dass keine Fortschritte erzielt wurden. Im Gegenteil: Die Regierungen der Eurozonemitglieder haben im Zusammenspiel mit der EZB seit 2010 wirksame Maßnahmen gegen die Staatsschuldenkrise ergriffen. Sie kombinierten den Aufbau von Krisenmanagementinstrumenten, etwa der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und des Europäischen Stabilitätsmechanis-

mus (ESM), mit einer Stärkung des Governance-Rahmens der Eurozone. Bessere Koordinierungs- und Aufsichtsstrukturen sollen gravierende Finanz-, Banken- und Staatsschuldenkrisen künftig verhindern.

Aus politischen und rechtlichen Gründen sind sowohl die Kriseninstrumente als auch neue Elemente des Koordinierungsrahmens intergouvernemental organisiert und wurden parallel zu den Gemeinschaftsinstitutionen und -verträgen geschaffen. Dies gilt etwa für den ESM, den Fiskalpakt, den Euro-Plus-Pakt oder auch den Eurozonengipfel. Supranationale Akteure wie die Europäische Kommission oder das Europäische Parlament wurden so geschwächt.

Das bislang effektivste Krisenmittel wurde indes von einer föderalen Institution zur Verfügung gestellt: Die Ankündigung des Programms zum Aufkauf von Anleihen (Outright Monetary Transactions, OMT) durch die EZB beruhigt die Märkte seit Herbst 2012 erfolgreich.

In zweierlei Hinsicht ist allerdings Vorsicht geboten: Erstens wird OMT nur so lange wirken, wie die Marktteilnehmer an die volle Handlungsfähigkeit der EZB glauben. Sollte etwa das Bundesverfassungsgericht in seinem anstehenden Urteil versuchen, der EZB Beschränkungen hinsichtlich des Volumens oder der Dauer des OMT-Programms aufzuerlegen, dürfte Kapital aus den Anleihen tatsächlicher und potentieller Krisenstaaten abgezogen werden. Die Staatsschuldenkrise würde sich ohne eine Verschlechterung der Fundamentaldaten erneut zuspitzen.

Zweitens hat der nachlassende Marktdruck den krisengetriebenen Governance-Reformprozess in der Eurozone stagnieren lassen. Doch weitere Schritte sind nötig, um kurzfristigen Risiken etwas entgegenzusetzen und die Eurozone langfristig weniger anfällig für erneute Krisen zu machen.

### **Deutschland als zentraler Akteur**

Auch nach der Bundestagswahl sollte daher die weitere Ausgestaltung der Eurozone auf der Agenda bleiben, wobei politischer

Gestaltungswille und Mobilisierungskraft das Handeln unter Krisendruck ersetzen müssen. Deutschland wird dabei aufgrund seiner wirtschaftlichen Macht, seiner Rolle als größter einzelner Geldgeber und der Attraktivität deutscher Staatsanleihen als »sicherer Hafen« weiterhin starken Einfluss ausüben können.

Die neue Bundesregierung steht einer doppelten Herausforderung gegenüber, wenn sie ihre Eurozonen-Strategie entwirft. Zunächst wird sie ihre kurzfristigen nationalen Politikpräferenzen und einen notwendigen Beitrag zur langfristigen Stabilisierung der Eurozone strategisch ausbalancieren müssen, denn diese liegt in Deutschlands vorrangigem Interesse. Das wird kurzfristige Kosten einschließen.

Zudem wird ein Kompromiss zur künftigen Architektur der Eurozone gefunden werden müssen, den alle Mitgliedstaaten akzeptieren können. Dies gilt insbesondere dann, wenn eine EU-Vertragsrevision angestrebt wird. Vor dem Hintergrund der gewachsenen Spannungen zwischen den Regierungen, der sozialen und politischen Konflikte in den Krisenländern und des Zulaufs euroskeptischer Gruppen in einigen Mitgliedstaaten wird die Einigung auf Vertragsänderungen und die folgende Ratifizierung nur dann gelingen, wenn ein Interessensausgleich zwischen den Staaten gesucht wird. Der deutschen Regierung wird daher nicht nur starke politische Mitführung, sondern auch Offenheit für einen Kompromiss abverlangt.

Angesichts des derzeit erlahmten Eurozonen-Reformeffers einerseits und der fortwährenden ökonomischen, sozialen und politischen Risiken andererseits sollten zunächst Initiativen ergriffen werden, die bessere Voraussetzungen für spätere, größere Schritte schaffen. Die folgenden drei Maßnahmen würden die Instabilitäten in der Eurozone kurz- und mittelfristig reduzieren und die Perspektiven für eine weitere Reform der Governance-Strukturen der Eurozone verbessern.

## Weiterer Abbau der Ungleichgewichte

Um die Schuldenlast der Krisenstaaten tragfähig zu machen, müssen die Ungleichgewichte in der Eurozone abgebaut werden. Hauptproblem ist die mangelnde Angleichung der relativen Preisniveaus.

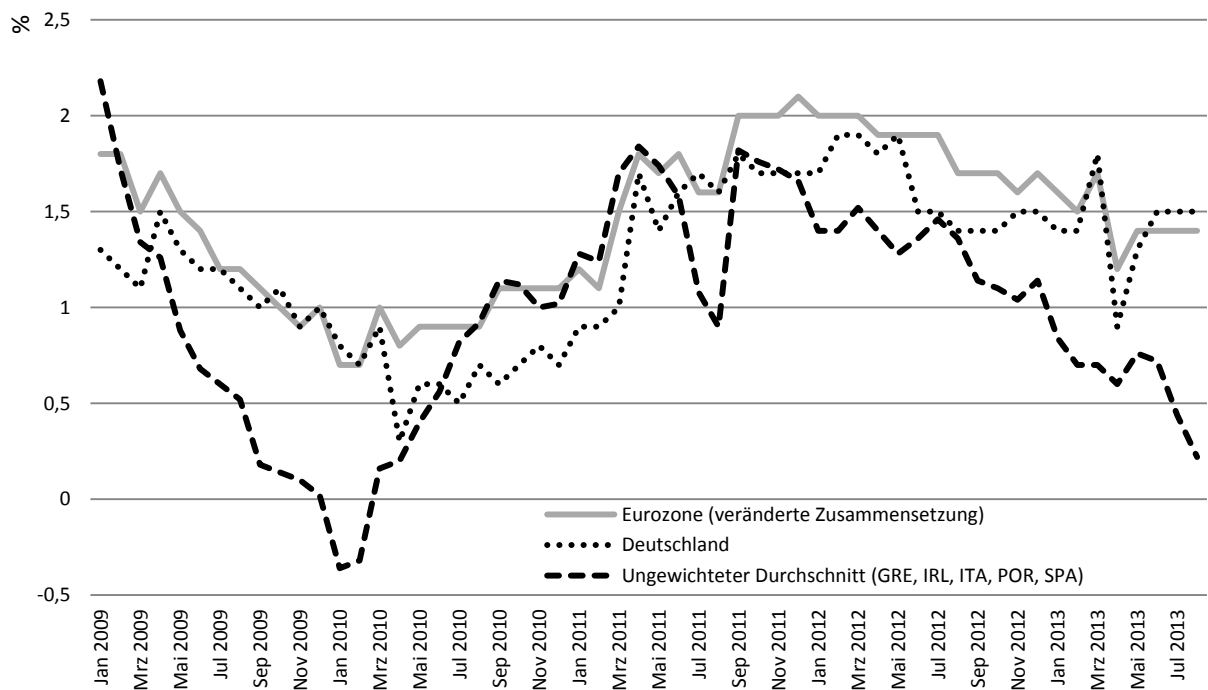
In den ersten zehn Jahren der Eurozone haben sich Preise und Löhne zwischen den Mitgliedstaaten stark auseinanderentwickelt. Im Süden stiegen sie überdurchschnittlich an, während sie in Deutschland unterdurchschnittlich ausfielen. In der Krise, vor allem seit Herbst 2011, sanken die um Energie- und Lebensmittelpreise bereinigten Kerninflationen im Süden Europas auf nahezu null Prozent.

Diese an sich wünschenswerte Anpassung wurde aber relativiert, da die deutsche Preissteigerungsrate trotz hohen Wachstums und niedriger Arbeitslosigkeit zu meist unter dem Durchschnitt und unterhalb der Zwei-Prozent-Inflationsgrenze blieb, die von der EZB vertreten wird. Dies führt zu niedrigeren Inflationsraten in der Eurozone als Ganzes. Die Grafik auf der folgenden Seite zeigt, dass die Kerninflation in der Eurozone seit Anfang 2012 konstant gesunken ist und nun bei rund einem Prozent jährlich liegt.

Diese Entwicklung ist nicht nur geldpolitisch unerwünscht. Sie erschwert auch die relative Preisanpassung in der Währungsunion und treibt den Süden in die Deflation. Das größte Problem dabei: Wenn die Preise fallen und die Wirtschaft stagniert oder gar schrumpft, wird eine Tragfähigkeit der Schulden illusorisch. Größere Unterstützungsprogramme für aktuelle und künftige Krisenländer oder Staatsbankrotte werden vor diesem makroökonomischen Hintergrund wahrscheinlicher.

In Ergänzung zu den fortzusetzenden Reformanstrengungen der Krisenländer sollte daher der Abbau der Ungleichgewichte stärker unterstützt werden. Eine Neuausrichtung der deutschen Wirtschaftspolitik würde hierzu einen wichtigen Beitrag leisten – und gleichzeitig der deutschen Volkswirtschaft nützen.

Entwicklung der Kerninflationsraten von Januar 2009 bis Juli 2013



Quelle: EZB

Ein erster sinnvoller Schritt bestünde darin, die Investitionstätigkeit im Inland zu fördern. Deutsche Wirtschaftsakteure haben in den vergangenen Jahren viel im Ausland investiert, doch dabei nur bescheidene Erfolge erzielt. Der größte Teil des deutschen Leistungsbilanzüberschusses wurde 2006–2011 benötigt, um Verluste aus vorherigen Investitionen zu decken. So wuchs Deutschlands externes Vermögen kaum. Investitionen im Inland wären weniger riskant, erfordern aber Anreize seitens der Politik.

Mehr öffentliche Investitionen könnten genau diese Stimuli setzen. So ist der Zustand öffentlicher Infrastruktur in Deutschland verbesserungswürdig, da es eine der niedrigsten Raten öffentlicher Investitionen in der EU aufweist. Auch Bildungs- und Forschungsinvestitionen waren im OECD-Vergleich 2012 erneut unterdurchschnittlich – was Unternehmen immer häufiger kritisieren, weil es der Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit deutscher Firmen schadet. Mehr öffentliche Investitionen

können positive Effekte für private Investitionen haben, wenn sie die Kapitalproduktivität des Privatsektors erhöhen. In der Folge könnte die Arbeitsnachfrage zunehmen. Die Löhne und die Nachfrage nach Immigration dürften dadurch steigen.

Durch stärkere Investitionen in Bildung sowie Forschung und Entwicklung könnte die deutsche Industrie in der Wertschöpfungskette weiter nach oben klettern. Dies würde nicht nur die deutsche Position im internationalen Wettbewerb stärken, sondern könnte auch zur Wiederherstellung des Gleichgewichts in der Eurozone beitragen. Die südeuropäische Industrie mit ihrer niedrigeren Wertschöpfung bekäme vergleichsweise bessere Chancen.

Als Teil einer größeren Initiative zur Steigerung der Arbeitskräftemobilität im Binnenmarkt sollten auch die Zuwanderungsbedingungen in Deutschland verbessert werden. Es ist ein positives Signal, dass im Jahr 2012 369 000 Menschen mehr nach Deutschland kamen, als das Land verließen. Die Nachfrage nach ausländi-

schen Facharbeitern dürfte gerade im Falle höherer öffentlicher Investitionen weiter wachsen. Mehr spezialisierte Ausbildungsangebote, Sprachkurse und Sprachunterstützung in deutschen Schulen wären sinnvolle Investitionen. Zwar wird sich die Arbeitslosigkeit in Südeuropa auf diese Weise nicht beseitigen lassen, doch könnte immerhin etwas Druck abgebaut werden.

Zudem würden Liberalisierungen des deutschen Dienstleistungssektors den Abbau der Ungleichgewichte erleichtern. Neben dem erwarteten Wachstumseffekt dürften sich die Effizienz des produzierenden Sektors erhöhen und mehr Arbeitsplätze auch für Zuwanderer entstehen. Die Struktur der deutschen Wirtschaft würde sich hin zu mehr und höherwertigen Dienstleistungen verändern, während sich höhere Löhne in diesem Segment positiv auf die Nachfrage auswirken könnten.

Deutschland könnte durch diese Maßnahmen viel stärker als heute zum Wachstumsmotor der Eurozone werden. Dabei kommt es in erster Linie darauf an, dass eine marktgetriebene Wiederherstellung des Gleichgewichts in der Eurozone nicht verhindert wird. Um das geldpolitische Ziel der EZB, nämlich eine Inflationsrate von knapp zwei Prozent, zu erreichen, müsste die deutsche Inflation zeitweilig über die Zwei-Prozent-Marke steigen.

Bislang wird die Anpassung denjenigen Staaten überlassen, die ein externes Defizit haben. Das hat spürbare Reformfortschritte und Lohnflexibilisierungen in Krisenstaaten bewirkt. Doch sind mittlerweile die ökonomischen, politischen und sozialen Grenzen dieser Strategie offenkundig geworden. Es besteht das Risiko, dass politische Kräfte erstarken, die für ein Ende der Reformen und der Sparmaßnahmen innerhalb oder außerhalb der Eurozone eintreten. Die Anpassung in den Krisenstaaten sollte daher durch unterstützende Politiken in den Überschussländern ergänzt werden. Eine Alternative wäre die Einrichtung eines expliziten Transferprogramms. Dies wäre jedoch ökonomisch nicht effizient und politisch kaum akzeptabel.

## Die Vollendung der Bankenunion

Die Weiterentwicklung der Bankenunion sollte die zweite Priorität auf der euro-politischen Agenda sein. Seit Juni 2012 wurden merkbare Fortschritte erzielt. Die europäischen Gesetzgeber verständigten sich auf die Schaffung eines einheitlichen Mechanismus, der bei der EZB angesiedelt wird und alle großen Banken in der Eurozone und in anderen EU-Staaten überwacht, die ihm beitreten möchten. Die EZB wird auch die übergeordnete Kontrolle des gesamten Bankensystems einschließlich kleiner Banken sicherstellen.

Eine vollständige Bankenunion, die die »schicksalhafte« Verknüpfung der Entwicklungen in Staats- und Bankensektor zu durchbrechen vermag, braucht allerdings zusätzlich einen gemeinsamen Bankenabwicklungsfonds. Darüber hinaus muss die Lastenverteilung zwischen privaten Gläubigern, nationalen Steuerzahlern und einem gemeinsamen Fonds geregelt werden. Europa muss diese Diskussionen unter allen Umständen zu Ende bringen, bevor die EZB zur gemeinsamen Überwachungsinstitution wird.

Ein europäischer Abwicklungsrahmen wird aus einer Reihe von Gründen benötigt: So macht er die EZB unabhängiger in ihren Aufsichtsentscheidungen, da der Druck sinkt, Banken künstlich liquide zu halten, etwa durch ELA-Notkredite (Emergency Liquidity Assistance) der nationalen Notenbanken. Weiterhin kann ein solcher Abwicklungsmechanismus dafür sorgen, dass Bankausfälle nicht zum systemischen Risiko im europäischen Bankensektor werden. Schließlich beugt er einer weiteren Fragmentierung des europäischen Finanzbinnenmarkts vor, die derzeit dazu führt, dass etwa kleine und mittlere Unternehmen in einigen Krisenstaaten kaum an Kredite kommen. Bislang erschwert die nationale Struktur der Rekapitalisierungs- und Abwicklungsmechanismen europäische Fusionen, auch wenn jene Mechanismen aus Unternehmenssicht vorteilhaft sind.

Für die Lastenverteilung in der künftigen Bankenunion sollten drei Prinzipien gelten.

Erstens sollte die Last für den Steuerzahler minimiert werden. Private Gläubiger sollten so weit einbezogen werden, wie die finanzielle Stabilität gewährleistet ist. Zweitens sollte die fiskalische Verantwortung bei denjenigen liegen, die überwachende und weitere wirtschaftspolitische Funktionen (gehabt) haben. Drittens ist eine gemeinsame fiskalische Unterstützung dann notwendig, wenn das nötige Ausmaß der Restrukturierung und Rekapitalisierung so groß ist, dass nationale Behörden gegenüber heimischen Kreditinstituten nur schleppend handeln oder sogar eine Staatsschuldenkrise riskiert würde.

Bei der institutionellen Ausgestaltung des Mechanismus ist zu beachten, dass er kurzfristig entscheidungsfähig sein muss. Nationale Vetos sollten das übergeordnete Ziel, den Erhalt der europäischen Finanzmarktstabilität, nicht blockieren dürfen. Deshalb sollten Mehrheitsentscheidungen zugelassen werden. So würde ein Stück Souveränität abgetreten, da alle Mitgliedstaaten in einem Abwicklungsprozess auf europäischer Ebene überstimmt werden könnten.

### **Europäische Wachstumsinitiative und Jugendbildungsfonds**

In der EU sind derzeit die nationalen Regierungen für Arbeitsmarktpolitik und die Bewältigung der Jugendarbeitslosigkeit zuständig. Die Krisenstaaten kommen nicht umhin, weitere Reformen umzusetzen. Doch in einer Währungsunion gibt es vielfältige grenzüberschreitende Faktoren, die nationale Arbeitsmärkte beeinflussen. Überdies haben die Regierungen gerade angesichts des Drucks auf die nationalen Staatsfinanzen nur wenig Gestaltungsfähigkeit. Es gibt also gute ökonomische Argumente dafür, dass die EU die Lösung der Probleme flankiert.

Auch politische Gründe sprechen dafür, jetzt noch entschlossener zusammen gegen die Arbeitslosigkeit vorzugehen. Solches Handeln würde ein klares Signal der Hoffnung für Europa aussenden und anerken-

nen, dass eine gemeinsame Währung auch bedeutet, diejenigen zu stützen, die am meisten unter der Krise leiden. Dieses Signal könnte die wachsende EU-Skepsis mildern, die ein Haupthindernis für weitere Integrationssschritte ist.

Daher sollte die neue deutsche Regierung die Nachfrage der Krisenstaaten nach Programmen aufgreifen, die Wachstum ankurbeln und Perspektiven für junge Arbeitslose eröffnen. Neben einer Ausweitung der Programme zur Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen könnte ein Europäischer Jugendbildungsfonds (EJBF) die vom Europäischen Rat im Juni 2013 beschlossenen Maßnahmen gegen Jugendarbeitslosigkeit unterstützen. Diese gehen grundsätzlich in die richtige Richtung, sind aber mit etwa 8 Mrd. € unzureichend ausgestattet.

Da es wenige europäische Hebel gibt, um Beschäftigung direkt und effektiv zu fördern, liegt es nahe, den Schwerpunkt auf Bildung zu legen. Das Programm, das von der Kommission gesteuert, aber auf dem Engagement nationaler oder regionaler Akteure beruhen würde, könnte Bildungsinitiativen für junge Arbeitslose in der gesamten Eurozone finanzieren. Es würde Anreize für Firmen setzen, die junge Erwerbslose einstellen und ausbilden. Das Programm würde auch Mittel für Sprachtraining und Auslandsaufenthalte beinhalten. So könnten die grenzüberschreitende Mobilität junger Arbeitnehmer erhöht sowie Wissen über und Erfahrungen mit Bürgern anderer Mitgliedstaaten vermittelt werden. Der Beitrag zur Herausbildung einer europäischen Identität ist umso wichtiger, als die ökonomischen, sozialen und politischen Effekte der Krise diese Identität unterminieren.

Das EJBF-Programm sollte umfangreich genug sein, um eine große Zahl junger arbeitsloser Menschen zu erreichen. Die Triple-A-Länder und Frankreich sollten dazu das Kapital der Europäischen Investitionsbank (EIB) um 30 Mrd. € aufstocken und einer Konzentration der EIB-Aktivitäten auf die Krisenstaaten zustimmen. Darüber

hinaus sollten 20 Mrd. € für den Jugendbildungs fonds zur Verfügung gestellt werden. Im Gegenzug würde eine Fortsetzung der Reformen in den Krisenstaaten eingefordert werden.

### **Grundlage für weitere Reformschritte**

Eine Vollendung der Bankenunion würde deutlich zur Stabilisierung der Eurozone beitragen und die Gefahr reduzieren, dass eine erneute Bankenkrise diese ins Wanken bringt. Eine Neuorientierung der deutschen Wirtschaftspolitik würde derweil die deutsche Volkswirtschaft stärken und helfen, die Währungsunion wieder ins Gleichgewicht zu bringen, und so die prekäre wirtschaftliche, soziale und politische Lage in einigen Krisenländern lindern. Über seinen erwarteten ökonomischen Effekt hinaus wäre ein europäischer Jugendbildungs fonds ein vernehmliches Signal vor den europäischen Wahlen, dass die arbeitslose Bevölkerung über der Sorge um die Beruhigung der Finanzmärkte nicht vergessen wird.

Die Kombination dieser drei Maßnahmen könnte die politischen Voraussetzungen für weiterreichende Reformen in der Eurozone verbessern. Diese sind notwendig, um die Eurozone in der Zukunft weniger krisenanfällig zu machen. Vordringlich sind auch die Schaffung stärkerer supranationaler Governance-Strukturen und die Demokratisierung der Entscheidungsfindung dort, wo gemeinsame Entscheidungen auf EU-Ebene erforderlich sind. Für jedes der drei Felder lassen sich grundlegende Ziele formulieren.

### **Aufbau einer Fiskalunion**

Die ersten Elemente einer Fiskalunion wurden de facto durch die Stärkung der Kontroll- und Sanktionsmechanismen und den Aufbau des Versicherungsmechanismus ESM geschaffen. Nun lautet die Aufgabe, weitere Elemente hinzuzufügen, die die Eurozone langfristig stabilisieren und

die öffentlichen Finanzen weniger anfällig für Marktreaktionen machen würden.

Ein Eurozonenbudget könnte Anreize für Strukturreformen setzen, indem es diejenigen Regierungen unterstützt, die gemeinsam definierte Reformziele umsetzen, dies aber unter derart schwierigen wirtschaftlichen und finanziellen Rahmenbedingungen tun müssen, dass ein Abschluss der Reformen durch externe finanzielle Unterstützung deutlich erleichtert würde. Des Weiteren könnte das Eurozonenbudget regional stark divergierende Wirtschaftszyklen stabilisieren, ohne ein einseitiger Transfermechanismus zu sein. Deutschland hätte von solch einem System in den frühen Jahren der Eurozone profitiert, als es als »kranker Mann Europas« unter niedrigem Wachstum und hoher Arbeitslosigkeit litt, während es weitreichende Strukturreformen bewältigen musste. Auch die Vollendung des Binnenmarktes, besonders die Erhöhung der grenzüberschreitenden Integration der Arbeits- und Kapitalmärkte, würde die Unterschiede zwischen den regionalen Wirtschaftszyklen deutlich verringern.

Die Vertiefung der Fiskalunion erfordert eine Reform des institutionellen Rahmens. Auf folgende Prinzipien sollte dabei geachtet werden: die Steigerung der demokratischen Legitimation, die Minimierung von Anreizen für fahrlässiges Handeln (Moral-Hazard-Problem) und die Flankierung der wachsenden Solidaritätskomponente durch eine Stärkung der Marktdisziplin. Hierzu sollte die Eurozone mit einem Mechanismus zum Umgang mit Staatsbankrotten ausgestattet werden, der mit einer Risikogewichtung von Staatsanleihen für Banken kombiniert werden müsste.

### **Legitimationsdefizite beheben**

Eine Hauptaufgabe ist, EU und Eurozone zu mehr Legitimität zu verhelfen. Die Eurozone und mit ihr nationale Entscheidungsträger leiden derzeit unter einer doppelten Delegitimierung. Zum einen untergräbt die angespannte Wirtschafts- und Beschäfti-



© Stiftung Wissenschaft und Politik, 2013  
Alle Rechte vorbehalten

Das Aktuell gibt ausschließlich die persönliche Auffassung der Autoren wieder

**SWP**  
Stiftung Wissenschaft und Politik  
Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3-4  
10719 Berlin  
Telefon +49 30 880 07-0  
Fax +49 30 880 07-100  
www.swp-berlin.org  
swp@swp-berlin.org

ISSN 1611-6364

Eine längere Fassung dieses Papiers erscheint in englischer Sprache als Bruegel Policy Brief 2013/5.

gungssituation in einigen Staaten die Output-Legitimation der nationalen als auch der europäischen Entscheider: Sie können etwa im wirtschafts- und sozialpolitischen Bereich immer weniger überzeugende Ergebnisse liefern. Zum zweiten gewinnt die Bevölkerung zunehmend den Eindruck, dass Wahlergebnisse und gewählte nationale Politiker den wirtschaftlichen, finanziellen und gesellschaftlichen Kurs eines Landes nicht mehr maßgeblich beeinflussen. Auch auf der Input-Seite des Entscheidungssystems bestehen also Defizite. Dieses Problem hat sich mit dem Verzicht auf die geldpolitische Souveränität und der Finanzmarktintegration verstärkt, da auf europäischer Ebene nur unzureichende Entscheidungs-, Regulierungs- und Aufsichtskompetenzen geschaffen wurden.

Ein Beitrag zu mehr Legitimation wäre es, die Rolle des Europäischen Parlaments in den wirtschafts- und fiskalpolitischen Koordinierungsprozessen, bei der Gestaltung eines künftigen Eurozonenbudgets und im Krisenmanagement zu stärken. Dazu sollten die Europa-Abgeordneten der Eurozonenstaaten in einem Euro-Parlament zusammenkommen.

Das generelle Prinzip des Krisenmanagements, Unterstützung mit dem Aufgeben von Souveränität zu kombinieren, sollte beibehalten werden. Jedoch sollte das Teilen von Souveränität durch eine Stärkung derjenigen europäischen Institutionen vorangetrieben werden, in denen die Mitgliedstaaten mit qualifizierter Mehrheit und das Europäische Parlament mit einfacher Mehrheit entscheiden.

Der intergouvernementale Weg, der als Antwort auf die Krise eingeschlagen wurde, mag unter hohem Druck die einzige Option gewesen sein. Eine dauerhafte Schwächung der Gemeinschaftsinstitutionen und das Fehlen demokratischer Legitimität bei Eurozonenentscheidungen unterminieren indes die Akzeptanz des Entscheidungssystems und seine Fähigkeit zum Interessenausgleich. Deutschland stünde nicht nur im Zentrum der Entscheidungsprozesse, sondern auch im Zentrum des Widerstands.

## Politische Unwägbarkeiten

Der Versuch, die Eurozone weniger krisenanfällig zu machen und demokratischer zu gestalten, ist ebenso wünschenswert wie risikobehaftet. So besteht die Gefahr, dass eine weitere Vertiefung der Eurozone einen Keil zwischen die 17 Eurozonenstaaten und die elf weiteren EU-Mitglieder treibt. Dies trifft insbesondere auf das zunehmend EU-kritische Großbritannien zu, das mögliche Vertragsverhandlungen nutzen könnte, um Kompetenzen von der EU wieder auf die nationale Ebene zurückzuholen. Auch wenn ein Austritt Großbritanniens aus der EU aus heutiger Sicht unwahrscheinlich erscheint – die negativen Auswirkungen wären bedeutend.

Zudem könnte der Beitritt zur Eurozone für ein aus deutscher Sicht wichtiges Land wie Polen an Attraktivität verlieren, da jeder substantielle Integrationschritt die Kosten des Beitritts erhöht. Bei der Vertiefung der Eurozone sollte daher gleichzeitig sichergestellt werden, dass der Binnenmarkt mit seinen 28 Mitgliedern erhalten und vertieft wird.

Weiterhin besteht auch das Risiko, dass die Verhandlungen über einen neuen Vertrag oder dessen Ratifizierung scheitern. Um dieses Risiko so klein wie möglich zu halten, sollten jegliche Vertragsverhandlungen und die Arbeit eines möglichen Europäischen Konvents mit einem unmissverständlich formulierten Mandat starten, das sich auf Themen der Eurozone konzentriert. Offenheit für Kompromisse ist auf allen Seiten notwendig. Ist sie nicht gegeben, sollte das Unterfangen erst gar nicht begonnen werden.

Werden die Verhandlungen indes erfolgreich abgeschlossen, sollte die Logik der Abstimmung im Ratifizierungsprozess geändert werden: Wenn ein Land den neuen Vertrag nicht ratifiziert, sollte dies nicht den gesamten Prozess zum Erliegen bringen. Stattdessen würde sich der nicht-ratifizierende Staat selbst aus der nächsten Phase der Eurozone ausschließen.