

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion zukunftsfest gestalten

FÜR EINE REFORM DES STABILITÄTS- UND WACHSTUMSPAKETES

Es gilt das gesprochene Wort!

I. Einleitung

Auf dem Treffen des Europäischen Rates am 24. und 25. März 2011, wurde eine umfangreiche Neujustierung des wirtschaftspolitischen Instrumentariums mit Blick auf die zukünftige Stabilisierung der Europäischen Währungsunion vorgenommen. Im folgenden Beitrag werden die verschiedenen Elemente vorgestellt und einer ersten Bewertung unterzogen. Dabei steht im Vordergrund inwiefern mit diesen Konzepten eine nachhaltige Verbesserung und Stabilisierung der Europäischen Währungsunion erreicht werden kann.

Die Ausgangslage für die Neujustierung des wirtschaftspolitischen Instrumentariums auf europäischer Ebene ist nach der schweren Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der Staatsverschuldungskrise notwendig geworden. Das bisherige Instrumentarium hatte schwerwiegende Mängel zutage gebracht. So hat der Stabilitäts- und Wachstumspakt seine präventive Wirkung mit dem Ziel die Stabilität der Währungsunion abzusichern nicht entfalten können. Die makroökonomischen Ungleichgewichte sind größer geworden, obgleich die Lissabon-Strategie und die bestehende Koordinierung eigentlich diesen Entwicklungen hätte entgegen wirken sollen. Obzwar die konjunkturelle Erholung in Europa absehbar ist, bestehen nach wie vor Risiken, welche zu entschlossenem Handeln genutzt werden sollte. Vor dem Hintergrund erheblicher Mängel im europäischen Regelwerk ist es zentral schnellstmöglich die Leh-

ren für eine langfristige Stabilisierung der Währungsunion umzusetzen.

Das auf dem Ratsmeeting beschlossene Maßnahmenpaket soll endgültig zur Überwindung der Finanzmarktkrise beitragen, die Wettbewerbsfähigkeit des Euro-Währungsgebiets stärken und ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum in Europa unterstützen. Kurzum, es geht darum, daß die wirtschaftspolitische Steuerung der Europäischen Union gestärkt wird und die dauerhafte Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt gewährleistet ist.

Dazu verabschiedete der Europäische Rat auf dem Treffen am 24./25. März den sogenannten Euro-Plus-Pakt, der eine umfassendere und intensivere wirtschaftspolitische Steuerung anstrebt und das Ziel hat, die Wettbewerbsfähigkeit im Euroraum zu verbessern (EU-Ratsschlussfolgerungen, 2011). Zugleich soll damit und weiteren Einzelmaßnahmen ein größeres Maß an Konvergenz der Teilnehmerländer erreicht werden. Zudem zielt der Euro-Plus-Pakt darauf ab, dass auf der europäischen Ebene der Staats- und Regierungschefs mehr gemeinsame Ziele vereinbart werden. Diese Ziele sollen mit konkreten nationalen Verpflichtungen unterlegt und auf politischer Ebene überwacht werden. Der Euro-Plus-Pakt umfasst ein ganzes Maßnahmenbündel, unter anderem das Europäische Semester, die Strategie Europa 2020, eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaketes, eine verstärkte makroökonomische Überwachung der Mitgliedsländer mit Blick auf Leistungsbilanzungleichgewichte und die Etablierung

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

WIESBADEN

PROF. DR. BODO HERZOG

5. Mai 2011

www.kas.de

www.kas.de/wiesbaden

eines permanenten Europäischen Stabilitätsmechanismus um niemals ganz vermeidbare Krisen effektiver und zielgerichteter abwickeln zu können.

Im Detail werden nachfolgend folgende Maßnahmen näher betrachtet:

1. Durchführung des Europäischen Semesters. Das Ziel ist Verstärkung der ex-ante Koordinierung der europäischen Wirtschaftspolitiken. Es umfasst festgelegte Zeitpläne in denen bestimmte Vorgaben für die wirtschaftspolitische Steuerung umgesetzt werden, insbesondere die Überwachung der Haushalts, Makro- und Strukturpolitik.
2. Umsetzung der Strategie Europa 2020, die eine Fortführung der Lissabon-Strategie darstellt. Die Strategie Europa 2020 ist aber parallel mit den anderen Maßnahmen direkt verzahnt und wird erstmals konkrete Maßnahmen und Zielgrößen für die Umsetzung enthalten.
3. Anstoß einer Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Das Ziel ist eine Stärkung des präventiven und korrektiven Arms mit frühzeitigeren und besseren Sanktionen sowie einem besseren Entscheidungsverfahren.
4. Anregung eines neuen Maßnahmenpakets zur Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte. Die Überwachung der nationalen Haushaltspolitik soll ähnlich auf die Überwachung und Maßnahmen bei makroökonomischen Ungleichgewichten übertragen werden.
5. Die Ausweitung und Stärkung der präventiven und korrektiven Maßnahmen zur wirtschaftspolitischen Steuerung, können das Risiko einer Krise im Euroraum eindämmen, aber niemals vollständig ausschließen. Deshalb wurde mit der Schaffung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ein ständiger Rahmen zur Krisenbewältigung etabliert. Damit soll die zukünftige Stabilität des Euro im Fall einer Finanzkrise abgesichert werden. Auf dem nächsten Ratstreffen Ende Juni 2011 soll der Vertrag diesbezüglich unterzeichnet werden, so dass

dieser Stabilitätsmechanismus konkret ab dem 1. Januar 2013 in Kraft treten kann.

Im zweiten Abschnitt wird der Euro-Plus-Pakt, die geplante Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes sowie der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) separat diskutiert und einer ökonomischen Bewertung unterzogen. Der Beitrag endet mit einem Fazit.

II. Zukunft der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euroraum

Der Euro-Plus-Pakt umfasst mehrere Einzelmaßnahmen und ist somit der neuartige Gesamtrahmen der wirtschaftspolitischen Steuerung auf der europäischen Ebene. Zudem soll die Zielerreichung der Einzelmaßnahmen des Euro-Plus-Paktes erstmals anhand von definierten Indikatoren auf der europäischen Ebene überwacht und regelmäßig bewertet werden. Die Mitgliedstaaten, die dem Pakt beigetreten sind, sind somit verpflichtet, ausgehend von den Zielen konkrete Maßnahmen anzukündigen, die innerhalb der kommenden zwölf Monate durchzuführen sind. Die Resultate werden anhand von vordefinierten Indikatoren bewertet. Bereits in den vorzulegenden Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogrammen im April 2011 sollen nationale Reformprogramme aufgenommen und auf der Juni-Tagung des Europäischen Rates geprüft werden. Dabei spielt die Wiederherstellung eines stabilen Bankensystems im Euroraum eine zentrale Rolle. Die allgemeinen Ziele des Euro-Plus-Paktes sind (EU-Ratsschlussfolgerungen, 2011):

- Förderung der Wettbewerbsfähigkeit
- Förderung der Beschäftigung
- Weiterer Beitrag zur langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen
- Stärkung der Finanzstabilität

Allerdings ist die Umsetzung und Zielerreichung der konkreten Maßnahmen "in der Verantwortung jedes einzelnen Landes" (EU-Ratsschlussfolgerung 2011). Es wird zwar betont, dass einzelne Punkte "beson-

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

WIESBADEN

PROF. DR. BODO HERZOG

5. Mai 2011

www.kas.de

www.kas.de/wiesbaden

dere Beachtung geschenkt wird", wobei das im Abschlussdokument ziemlich unverbindlich bleibt. Eine gewisse Neuerung im Rahmen der wirtschaftspolitischen Steuerung auf der europäischen Ebene ist die konkrete Definition von Indikatoren, mit der die konkrete Umsetzung auf nationalstaatlicher Ebene überwacht werden soll. Hierzu werden die vier Hauptmaßnahmen mit bestimmten Indikatoren überwacht (EU-Ratsschlussfolgerung 2011).

Bewertung: Die Präzisierung der Maßnahmen und Indikatoren ist für einen Vorschlag auf europäischer Ebene gewiß eine Verbesserung und ein Schritt in die richtige Richtung. Dennoch zeigt sich beim näheren Studium der Unterlagen, dass die alten Schwachpunkte und Konstruktionsfehler der bisherigen wirtschaftspolitischen Koordinierung auf europäischer Ebene auch im neuen Konzept vorliegen. Insoweit wäre als passende Antwort auf die Lehren der letzten Jahre deutlich mehr Veränderung erforderlich. Ein Quantensprung ist der Euro-Plus-Pakt in der jetzigen Form noch nicht.

In folgenden Punkte müsste die Politik auf der europäischen Ebene deutlich weitergehen: Zum einen ist wie bisher "Jedes Land (...) für die konkreten politischen Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit, (...), verantwortlich (...)". Zudem werden zahlreiche Ausnahmetatbestände wie beispielsweise "nationale Gepflogenheiten der Sozialpartner" respektiert. Damit könnten gerade die bei den südeuropäischen Ländern sehr wettbewerbsfeindlichen Regelungen, wie beispielweise die Lohnindexierungen nicht angreifbar werden. Auch mit Blick auf die Ausgestaltung der nachhaltigen Haushalte wird explizit gesagt, dass die Mitgliedstaaten "weiterhin die Art des einschlägigen nationalen Rechtsinstruments" zur Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes auf nationaler Ebene wählen. Neu hierbei ist lediglich, dass der EU-Kommission die Gelegenheit eingeräumt werden muss, die nationalen Haushaltsvorschriften vor deren Erlass, in einer Anhörung auf die Vereinbarkeit mit den EU-Vorschriften zu überprüfen. Eingriffs- oder gar Sanktionsmöglichkeiten bei nicht Einhaltung, falscher Umsetzung oder keiner Um-

setzung von Regeln, gibt es aber nach wie vor nicht.

Zahlreiche Maßnahmen wie die Sondierung einer Finanzmarkttransaktionsteuer oder die Entwicklung einer gemeinsamen Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage ist schwammig und bislang völlig im Unklaren. Um sicherzustellen, dass alle Maßnahmen mitgetragen werden, wird bei der Durchführung die enge Zusammenarbeit mit dem Europäischen Parlament und den anderen EU-Organen und den beratenden Einrichtungen der EU unter umfassender Einbeziehung der nationalen Parlamente, der Sozialpartner, der Regionen und anderer Akteure aufrechterhalten. Die ist üblich, könnte aber neben einer starken zeitlichen Verzögerung in der Bewertung der Maßnahmen auch zu einer Vielstimmigkeit von Urteilen führen. Obgleich alle Maßnahmen den Oberzielen einer Vollendung des Binnenmarktes beitragen müssen (Gütermarkt, Markt für Dienstleistungen und neuerdings auch digitalen Binnenmarkt), wird dieses Ziel in den Unterzielen, d.h. die Schaffung von Wachstum und Beschäftigung sowie die Förderung der Wettbewerbsfähigkeit im Rahmen der Strategie Europa 2020, erstmals ein wenig konkreter gegliedert und ausformuliert. Die Umsetzung wird mit der Etablierung von Indikatoren gewiss ein wenig verbessert, wengleich das Druck- und Drohpotential der europäischen Institutionen nach wie vor gering ist und die Nationalstaaten bei allen Maßnahmen das Heft des Handelns in der Hand behalten. Der Euro-Plus-Pakt stellt in vielen Teilen somit einen Schritt in die richtige Richtung dar, obgleich er kein Quantensprung ist. In der wirtschaftspolitischen Steuerung auf europäischer Ebene bestehen weiterhin zahlreiche Schwachpunkte und Konstruktionsfehler, welche vom Euro-Plus-Pakt nicht gelöst werden.

Grundlagen der Reform des Stabilitätspakts- und Wachstumspaktes

Bereits seit dem Jahr 2003 und der ersten Reformdiskussion zum Stabilitäts- und Wachstumspaktes ist allen bewusst, dass die dortigen Regeln, mit denen solide öffentliche Finanzen erreicht werden sollen, ungenügend sind. Genau genommen sind es

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

WIESBADEN

PROF. DR. BODO HERZOG

5. Mai 2011

www.kas.de

www.kas.de/wiesbaden

die Regeln zum Verfahrensablauf, die nach wie vor vollständig dem politischen Wohlwollen aller Euroraumländer unterliegen.

Die geplante Reform des Stabilitätsaktes ist der zentrale Ansatzpunkt für eine dauerhaft funktionierende Währungsunion und sollte die Schwächen der Reform im Jahr 2005 vollständig beseitigen und sogar darüber hinausgehen. Die Lehre aus der Staatsverschuldungskrise in der wir uns derzeit immer noch befinden hat verdeutlicht, dass eine funktionsfähige präventive Wirkung innerhalb des Stabilitätspaktes für die Vermeidung von Krisen essentiell ist; und nur diese eine vorab disziplinierende und vermeidbare Funktion hätte haben können.

Eine Task-Force unter Leitung von Herrn Van Rompuy hat einige Vorschläge zur Verbesserung und Verschärfung des präventiven und korrektiven Arms im Stabilität- und Wachstumspakt entwickelt. Neben der Verbesserung der statistischen Datenbasis wurden folgende Punkte vorgeschlagen (Task-Force van-Rompuy, 2010):

1. Das Schuldenkriterium, nach dem die Schuldenquote nicht größer 60% des Bruttoinlandsproduktes übersteigen darf, soll mehr Beachtung geschenkt werden. Auch die langfristige Tragfähigkeit der Staatsverschuldung soll vermehrt in Betracht gezogen werden. Bisher führt nur der Verstoß des 3%-Kriteriums zu weiteren Schritten im Sanktionsverfahren im Stabilitätspakt. Dazu sollen konkrete quantitative Ziele, wie die im Euro-Plus-Pakt beschlossene Rückführung des strukturellen jährlichen Defizits um 0,5% in den nächsten beiden Jahren, vereinbart werden, wobei im Durchschnitt mindestens 0,25% jährlich zurückgeführt werden muss (EU-Ratsschulssfolgerungen 2011). Wird diese präventive Maßnahme von Mitgliedsländern nicht ergriffen, soll das verschärfend im korrektiven Arm des Stabilitätspaktes berücksichtigt werden.

2. Ergänzung um erweiterte Sanktionsmöglichkeiten vorab, zu den monetären Strafzahlungen als Ultima Ratio. Künftig sollen nichtfinanzielle Maßnahmen in Form verschärfter Berichtspflichten auferlegt oder auch Konsultationsbesuche beschlossen werden können. Zudem ist angedacht, dass

die finanziellen Sanktionen frühzeitiger beginnen und zwischen verzinslichen und unverzinslichen Einlagen sowie Strafzahlungen (wie bisher) umfassen. Das heißt finanzielle Strafen könnten im Rahmen des präventiven Arms bei Nichteinhaltung von Maßnahmen zunächst als verzinsliche Einlage verlangt werden. Eine neue Möglichkeit ist, dass auch als finanzielle Sanktionen Mittel des EU-Haushalts einbezogen werden sollen. Die Strafzahlung wird dann fällig, so der Vorschlag der Task-Force, wenn der Rat feststellt, dass ein Mitgliedstaat nicht fristgerechte und effektive Maßnahmen ergriffen hat, um das übermäßige Defizit abzubauen.

3. Der Entscheidungsmechanismus über die Sanktionierung – der bisherige absolute Schwachpunkt und Konstruktionsfehler im Stabilitätspakt – soll nach der "umgekehrten qualifizierten Mehrheitsregel" erfolgen. Das würde folgendes bedeuten: Stellt der Rat eine Regelverletzung fest, kann die Europäische Kommission eine Empfehlung für Sanktionen aussprechen, die als angenommen gilt, solange der Rat nicht mit einer qualifizierten Mehrheit widerspricht. Obgleich das eine gewisse Verbesserung zum bisherigen Verfahren bedeuten würde, ist es nicht hinreichend um den Schwachpunkt und Konstruktionsfehler zu beseitigen. Vor allem ist es kein de-facto oder quasi Automatismus wie von einigen Seiten behauptet wird. Die daraus resultierende Regelbindung ist weiterhin fraglich. Erstens muss der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (ECO-FIN-Rat) eine Verletzung feststellen und zweitens muss der Rat die Sanktionen immer noch politisch bewilligen. Dies unterliegt immer politischem Ermessensspielraum und Willkür. Selbst wenn die Kommission eine Sanktion ausspricht, könnte der Rat wie bisher – siehe Entscheidungen im präventiven Arm des Stabilitätspaktes vor der Reformdiskussion im Jahr 2005; in diesem Fall keine Frühwarnung an Deutschland zu übermitteln – eine Koalition der aktuellen und potentiellen Defizitsünderländer bilden, welche mehrheitlich gegen die Implementierung von weiteren Schritten und schlussendlich finanziellen Sanktionen mehrheitlich stimmt. Das war bislang immer der Fall und wird auch zukünftig so bleiben, sofern dort Sünderländer gleichberechtigt am Tischen

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

WIESBADEN

PROF. DR. BODO HERZOG

5. Mai 2011

www.kas.de

www.kas.de/wiesbaden

im Abstimmungsverfahren sitzen. Eine Verbesserung ist aber, dass die Entscheidungen nicht erst am Ende des Defizitverfahrens beschlossen werden sollen, sondern früher und stärker abgestuft zur Anwendung kommen.

4. Abschließend wurde vorgeschlagen, dass jedes Land Mindestanforderungen an die nationale Fiskalpolitik festlegen und bis 2013 in nationales Recht umsetzen muss. Diese nationalen Verschuldungsregeln müssen die Zielerreichung der europäischen Vorgaben unterstützen.

5. Zudem mahnt die Van-Rompuy Task-Force eine deutliche Verbesserung des öffentlichen Rechnungswesens und der Statistiken an um die Überwachung der öffentlichen Finanzen auf eine solide Grundlage zu stellen.

Bewertung: Die Vorschläge die haushaltspolitische Überwachung zu erweitern und stärken ist ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung. Allerdings reichen hierbei die dargelegten Punkte noch nicht aus. Insbesondere die Idee einer umgekehrten qualifizierten Mehrheitsentscheidung nur auf den ersten Blick eine wirkliche Verbesserung. Das Problem der politischen Ermessensspielräume ist damit nicht behoben. Der Rat hätte nach wie vor große Spielräume was die Sanktionsmaßnahmen und die Höhe betrifft und ob überhaupt eine Entscheidung zustande kommt ist immer noch stark von politischen Mehrheiten abhängig. Damit wird noch keine Lösung des bestehenden Konstruktionsfehlers im Stabilitätspakt oder gar eine Automatisierung des Defizitverfahrens erzielt. Vielmehr sollte die Idee einer Stimmengewichtung verknüpft mit der Fiskalreputation eingeführt werden. Das bedeutet, dass Mitgliedstaaten welche die Regeln verletzen, z.B. 3%-Defizitgrenze, auch weniger politischen Einfluss und weniger Mitspracherechte im Sinne von weniger Stimmengewicht im Rat erhalten (Herzog 2004).

Die Stärkung des präventiven Arms des Stabilitätspaktes ist richtig und notwendig. Fraglich sind die Verbindlichkeit dieser Empfehlungen und das Drohpotential bei nicht Rückführung eines übermäßigen Defizits.

Insbesondere ist der vorgeschlagene Richtwert für die Geschwindigkeit der Schuldentrückführung ein absolutes Minimum und sollte deutlich ambitionierter und dynamischer festgesetzt werden. Die abgestuften Anreize und Sanktionen sind ein richtiger Schritt auf dem Weg zu einem regelgebundenen Mechanismus. Damit dürfte sich der Druck allmählich verstärken und die Anwendung von Sanktionen an Glaubwürdigkeit gewinnen. Allerdings sind die weiterhin enthaltenen Ermessensspielräume durchaus kritisch zu bewerten. Absolut zu begrüßen ist die strenge Umsetzung der Haushaltsregeln auf nationaler Ebene und auch die strengere Überwachung der nationalen Haushaltslage. Die nationale Umsetzung von Haushaltsregeln stellt eine Schlüsselrolle bei der Verwirklichung einer nachhaltigen Finanzpolitik auf europäischer Ebene dar.

Ein Stabilitäts- und Wachstumspakt mit Biss wäre gewiss die beste Maßnahme für eine dauerhafte Absicherung der Stabilität des Euro-Währungsgebiets. Die derzeit in der Diskussion befindlichen Reformpunkte des Stabilitätspaktes zeigen in die richtige Richtung, sie sind aber auch in einem weiteren Punkt nicht ausreichend. Sinnvoll ist einen stärkeren Fokus auf das Schuldenkriterium 60% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und die langfristige Tragfähigkeit zu legen. Aber solange die Umsetzung auch bei diesem Kriterium an den politischen Ermessensspielräumen scheitert ist jedes zusätzliche Kriterium nur heiße Luft. Sofern die Reform an dieser Stelle deutlich hinter dem Notwendigen und den Erwartungen aller – Bürger und Experten – zurückbleibt ist keine Besserung in Zukunft in Sicht. Vielmehr würde gelten: Die nächste Krise ist nur eine Frage der Zeit. Anstatt einer Automatisierung des Defizitverfahrens oder wenigstens einer teilweisen Entpolitisierung, soll wie bereits erläutert lediglich ein "umgekehrtes Mehrheitsverhältnis" eingeführt werden. Dieser Mechanismus ist zwar gut gemeint löst aber nicht das Problem. Kurzum: auch im neuen Verfahren einer umgekehrten qualifizierten Mehrheitsentscheidung würden mögliche Sanktionsentscheidungen mit einer politischen Mehrheit abgewehrt werden können. Nur der Verlust des Rechts auf

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

WIESBADEN

PROF. DR. BODO HERZOG

5. Mai 2011

www.kas.de

www.kas.de/wiesbaden

Mitsprache könnte einen stark disziplinierenden Anreiz für die nationale Haushaltskonsolidierung darstellen und ist sogar monetären Strafzahlungen deutlich überlegen. Dieselbe disziplinierende Wirkung wie ein Stimmgewichtungsmechanismus, kann eine umgekehrte Mehrheitsentscheidung nicht erlangen. Schlussendlich ist es ökonomisch nur konsequent, wenn Länder die gegen Grenzwerte verstoßen auch weniger Mitsprache auf der europäischen Ebene bekommen würden. Dieser Mechanismus sollte sogar bei allen europäischen Maßnahmen und Entscheidungen der gesamtwirtschaftlichen Steuerung implementiert werden.

Zudem sind alle genannten Reformvorschläge bislang noch nicht im Detail im Europäischen Rat diskutiert und verabschiedet worden. Zu wünschen ist, dass die Politik die von deutscher Seite vorgeschlagene Stimmgewichtung bei Entscheidungen im Rahmen des Stabilitätspaktes einführt. Damit wären viele Verfahrensprobleme und der grundlegende Konstruktionsfehler des Stabilitätspaktes behoben. Denn nur ein wirklich funktionierender Stabilitätspakt – präventiven und korrektiven – kann die zukünftige Stabilität der Währungsunion gewährleisten. Das wiederum kann nur dann erreicht werden, wenn der Pakt glaubwürdig ist und die Schritte wirklich – ohne politische Willkür – umgesetzt werden. Mit der umgekehrten qualifizierten Mehrheitsentscheidung ist das nicht erreicht.

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)

Auf dem Treffen des Europäischen Rates am 24./25. März wurde zudem der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) beschlossen, der auf dem nächsten Treffen um Juni 2011 unterschrieben werden soll und ab Juli 2013 in Kraft tritt. Der ESM löst den im Zuge der griechischen Staatsverschuldungskrise temporär eingerichteten Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) ab. Die Institutionalisierung des Europäischen Stabilitätsmechanismus hinzu einem permanenten Krisenmechanismus wurde notwendig, um mittelfristig auf finanzielle Notlagen von Mitgliedstaaten und

den damit verbundenen Ansteckungseffekten reagieren zu können. Ziel ist den vorhandenen Fehlanreiz für die Fiskalpolitik zu beheben und Anreize für ein verantwortliches Verhalten der Marktteilnehmer zu setzen. Dies wurde zudem notwendig, da mit den Finanzhilfen für Griechenland und Irland die "No-Bail-Out Klausel" de facto ausgehöhlt wurde.

Der Europäische Rat bezieht sich bei der Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus unter anderem auf Art. 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union. Dort steht: "Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebietes insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen." Der Zugang zu einer Finanzhilfe wird auf der Grundlage strenger politischer Auflagen im Rahmen eines makroökonomischen Szenarios gewährt. Es folgt zu aller erst eine rigorose Prüfung der Tragbarkeit der Staatsverschuldung, die die Kommission zusammen mit dem IWF und in Absprache mit der EZB durchführt.

Die Entscheidungen über Finanzhilfen im Europäischen Stabilitätsmechanismus werden im Verwaltungsrat getroffen, in dem die Finanzminister der Mitgliedstaaten des Euroraums stimmberechtigt sind. Dazu nehmen als Beobachter ein EU-Kommissionmitglied für Wirtschaft und Währung sowie der Präsident der EZB teil. Die operativen Aufgaben werden von einem Direktorium bestehend aus nationalen Experten durchgeführt. Alle Entscheidungen werden mit qualifizierter Mehrheit getroffen. Die grundlegende Aufgabe des ESM ist die Gewährung von Finanzhilfen unter strikten Auflagen, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, um die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebietes insgesamt zu wahren.

Der ESM wird ein gezeichnetes Kapital von insgesamt 700 Mrd. Euro erhalten. Davon

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

WIESBADEN

PROF. DR. BODO HERZOG

5. Mai 2011

www.kas.de

www.kas.de/wiesbaden

werden 80 Mrd. Euro von den Mitgliedstaaten des Euroraums direkt eingezahlt (EU-Ratsschlussfolgerungen, 2011). Darüber hinaus verfügt der ESM über eine Kombination aus abrufbarem Kapital und Bürgschaften in Höhe von 620 Mrd. Euro. Der Beitragsschlüssel für die Anteile der einzelnen Mitgliedstaaten am gezeichneten Gesamtkapital beruht auf dem leicht modifizierten Aufteilungsschlüssel für das eingezahlte Kapital der Europäischen Zentralbank. Dieser Aufteilungsschlüssel sieht vor, dass die Bundesrepublik Deutschland 27,146% von 80 Mrd. Euro, d.h. 21,72 Mrd. Euro direkt als Bareinlage einzahlen muss. Derzeit wird noch verhandelt, ob die Möglichkeit besteht, diesen Betrag in drei Teile von ca. 7 Mrd. Euro bis zum Jahr 2013 zu stunden.

Solange der ESM nicht aktiviert wurde und die effektive Darlehenskapazität von 500 Mrd. Euro nicht ausgeschöpft ist, fließen die Zinserträge nach Abzug von Betriebskosten an die Mitgliedstaaten zurück. Eine zweite Einnahmequelle des ESM sind die Strafzahlungen im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und Strafzahlung bei Verstoß gegen die Auflagen der Rückführung von makroökonomischen Ungleichgewichten. Eine konkrete Unterstützungshilfe auf Basis des ESM kann zweierlei sein:

A) Stabilitätshilfen, d.h. das Mitgliedsland bekommt direkt finanzielle Unterstützungszahlungen;

B) Primärmarkt-Unterstützungsfazilität, d.h. der ESM kann Anleihen eines Mitgliedsstaates mit schwerwiegenden Finanzierungsproblemen auf dem Primärmarkt ankaufen.

Neben diesen Stützungsmaßnahmen soll aber auch der Privatsektor in angemessener und verhältnismäßiger Form beteiligt werden, wobei dies Fall zu Fall auf Basis der Schuldentragfähigkeitsanalyse festgelegt wird. Dabei wird eine Fallunterscheidung vorgenommen. Im Fall A, dass der Staat nach der Tragfähigkeitsanalyse und der Anpassung die Schulden auf ein langfristig tragbares Niveau zurückführen kann, werden die Mitgliedstaaten die Initiative ergreifen um auch die privaten Anleger zu ermutigen im Land zu bleiben. Im Fall B, dass

der Staat nach der Tragfähigkeitsanalyse und Stützungsprogrammen keine Aussicht hat die Schulden auf ein langfristig tragbares Niveau zurückzuführen, müssen Mitgliedstaaten und private Gläubiger aktive Verhandlungen aufnehmen. Ziel ist eine ursachengemäße Verteilung der Lasten anzustreben. Finanzhilfen werden in diesem Fall B, nur dann gewährt, sofern ein glaubwürdiger Plan und angemessene Beteiligung des Privatsektors vorliegt. Zudem werden die Mitgliedstaaten die nationalen Staatsschuldtitel ab dem Start des ESM im Jahr 2013, mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr mit einer Umschuldungsklausel versehen. Damit soll die Einbeziehung des privaten Sektors bei der Umschuldung zukünftig erleichtert werden. Diese Klauseln sind bereits heute bei Staatsanleihen auf dem US-amerikanischen und dem britischen Markt üblich. In diesem Zuge wird dem ESM auch der Status eines bevorrechtigten Gläubigers zugesprochen.

Bewertung: Positiv ist, dass der Europäische Stabilitätsmechanismus versucht an der Nichthaftungsklausel als Grundprinzip festzuhalten. Damit bleibt die jeweilige Fiskalpolitik in nationaler Verantwortung und die No-Bail-Out Klausel gewinnt wieder an Kraft. Gleichwohl hätte die Politik niemals die No-Bail-Out Klausel aushöhlen dürfen. Im EMS soll die Anwendung des Krisenmechanismus strikt auf außergewöhnliche Situationen beschränkt und erstmals sollen die Steuerzahler geschützt und die privaten Gläubiger mit einbezogen werden. Kritisch ist hingegen, dass die zu zahlenden Zinsen im EMS sogar niedriger sein könnten als unter dem derzeitigen Rettungsschirm, was dem Anreiz des Moral Hazard in der Währungsunion weiterhin Vorschub leisten dürfte (Bundesbank 2011). Zudem könnte es zu einer Veränderung der Laufzeiten von Staatspapieren kommen, da die Privathaftung nur für Bonds mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr gelten wird. Das könnte dazu führen, dass die Staaten mehr kurzfristige Staatspapiere ausgeben um die Beteiligung der Privatgläubiger im Fall einer Staatsinsolvenz zu umgehen. Zu begrüßen ist, dass die Politik Abstand von der Idee einer Veräußerung von gemeinsamen Euro-Bonds genommen hat. Dies hätte nicht nur

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V.

WIESBADEN

PROF. DR. BODO HERZOG

5. Mai 2011

www.kas.de

www.kas.de/wiesbaden

die Anreize zu einer soliden Finanzpolitik vermieden, sondern auch wichtige Grundprinzipien wie Subsidiarität und nationale Eigenverantwortung konterkariert.

III. Fazit

Der aktuelle Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung in Europa war bislang unvollständig und wurde teils sogar aufgeweicht (vgl. beispielsweise die Reform des Stabilitätspaktes im Jahr 2005). Die Staatsverschuldungskrise im Euroraum konnte auch deshalb nicht wirksam verhindert werden. Der für die Haushaltspolitik notwendige Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes wurde nicht hinreichend konsequent angewandt, da zahlreiche Schwachpunkte und Konstruktionsfehler vorhanden sind. Deshalb kam es nicht zu Sanktionen bei Verstoß gegen die 3%-Defizitgrenze oder 60%-Schuldengrenze.

Die Lehren aus der Krise, insbesondere aufgrund der starken Integration der Euro-Länder sprechen eindeutig für eine Vertiefung der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euroraum. Die weltweite Finanzkrise hat gezeigt, dass unsolide Finanzen einzelner Euroländer ungeachtet ihrer wirtschaftlichen Größe massive negative Ansteckungseffekte auf andere Euro-Länder haben und diese sogar in Schwierigkeiten bringen können. Damit besteht Gefahr für die Finanzstabilität des Euroraums insgesamt. Die Länder müssen ihrer gemeinsamen Verantwortung für die Stabilität und den Wohlstand im Eurogebiet anerkennen und politisch durch effektive Maßnahmen gerecht werden. Derzeit gibt es die historische Gelegenheit die Stabilität der Währungsunion auf eine neue, solide und langfristige Grundlage zu stellen. Es liegt an der Politik diese Gelegenheit nicht zu verspielen!

Literatur

Bundesbank (2010), Geschäftsbericht 2010, Frankfurt.

Bundesbank (2011), Monatsbericht April 2011, Frankfurt.

EU-Ratsschlussfolgerungen (2011), Der Euro-Plus-Pakt und Vereinbarung über die Merkmale des ESM, 24./25. März 2011, Brüssel, (online).

EZB (2011), Wesentliche Elemente der Reform der Wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März, Frankfurt.

Herzog, Bodo (2005): Fiscal-Monetary Interaction in EU – Stability and Growth Pact, Diss., Bamberg.

Herzog, Bodo (2004): Fiscal-monetary Interaction and the Stability and Growth Pact: Focus on: Reforming the Pact; SMYE-Conference, in Warsaw, Poland, (online).

Sachverständigenrat (2005), Jahresgutachten, Wiesbaden.

Task-Force Van-Rompuy (2010), Abschlussbericht, Brüssel.