

Jürgen Matthes / Berthold Busch

# Governance-Reformen im Euroraum

Eine Regelung gegen Politikversagen

# Positionen

Beiträge zur Ordnungspolitik  
aus dem Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Jürgen Matthes / Berthold Busch

## Governance-Reformen im Euroraum

Eine Regelsonion gegen Politikversagen

**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek.**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie. Detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://www.dnb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-602-24152-1 (Druckausgabe)

ISBN 978-3-602-45952-0 (E-Book|PDF)

Herausgegeben vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2012 Institut der deutschen Wirtschaft Köln Medien GmbH

Postfach 10 18 63, 50458 Köln

Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln

Telefon: 0221 4981-452

Fax: 0221 4981-445

[iwmedien@iwkoeln.de](mailto:iwmedien@iwkoeln.de)

[www.iwmedien.de](http://www.iwmedien.de)

Druck: Hundt Druck GmbH, Köln

# Inhalt

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Währungsunion ohne politische Union</b>	<b>6</b>
2.1	Politische Hürden	7
2.2	Rechtliche Hürden	8
<b>3</b>	<b>Französisch-deutsche Divergenzen: Primat der Politik versus Sorge vor Staatsversagen</b>	<b>11</b>
3.1	Frankreich	11
3.2	Deutschland	13
<b>4</b>	<b>Gründe und Beispiele für Staats- und Politikversagen</b>	<b>14</b>
4.1	Gründe für Staats- und Politikversagen	14
4.2	Überhöhte Staatsschulden zulasten zukünftiger Generationen	15
4.3	Wettbewerbsfähigkeitsverluste, Leistungsbilanzdefizite und hohe Auslandsschulden	17
4.4	Marktabstottung und Arbeitslosigkeit	19
<b>5</b>	<b>Die Kraft von Anreizen und Regelbindungen</b>	<b>21</b>
5.1	Kongruenz von Handlung und Haftung	22
5.2	Institutionell verankerte Drohungen als Anreizinstrumente	22
5.3	Die disziplinierende Kraft der Finanzmärkte	22
5.4	Regelbindungen mindern Politikspielraum	22
5.5	Subsidiarität und Vorteile dezentralen Handelns	24
5.6	Standortwettbewerb um mobiles Kapital	24
5.7	Institutioneller Wettbewerb um das beste Politikdesign	25
<b>6</b>	<b>Das Regelwerk der EWWU und seine Mängel</b>	<b>25</b>
6.1	Begrenzung von ausufernder Staatsverschuldung	25
6.2	Begrenzung von Leistungsbilanzdefiziten und Auslandsschulden	29
6.3	Mangelnde Bankenregulierung	31

<b>7</b>	<b>Sinnvolle Reformen des EWWU-Regelwerks</b>	33
7.1	Neue Regeln zur Begrenzung der Staatsverschuldung	33
7.2	Neue Regeln zur Begrenzung von Leistungsbilanzdefiziten und Auslandsschulden	40
7.3	Strukturreformen zur Bekämpfung des Insider-Outsider-Problems	43
<b>8</b>	<b>Fragwürdige Reformvorschläge</b>	44
8.1	Eurobonds	44
8.2	Bankenunion	46
8.3	Wirtschaftsregierung	48
<b>9</b>	<b>Fazit und Ausblick</b>	49
	<b>Literatur</b>	51
	<b>Kurzdarstellung / Abstract</b>	55
	<b>Die Autoren</b>	56

# 1

## Einleitung

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) steckt gut zehn Jahre nach ihrer Einführung in einer tiefen Krise. Zum Ende des Jahres 2011 und im Frühjahr 2012 kamen sogar Befürchtungen auf, das Projekt könne gänzlich scheitern und die Eurozone auseinanderbrechen. Als einer der zentralen übergeordneten Gründe für diese Probleme gilt vielen, dass es den Gründungsvätern der Währungsunion nicht gelungen war, neben der Zentralisierung der Geld- und Währungspolitik auch eine politische Union zu erreichen. Vor allem hatten sie nicht sicherstellen können, dass die Fiskalpolitik und die allgemeine Wirtschaftspolitik der einzelnen Euroländer ausreichend in den Dienst und die Zwänge der gemeinsamen Währung eingebunden waren. In der Folge kam es in einigen Staaten zu ausufernden Staatsdefiziten und -schulden. Darüber hinaus bildeten sich auch starke ökonomische Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone heraus, die mit einem Verlust an internationaler Wettbewerbsfähigkeit und mit hohen Leistungsbilanzdefiziten in den meisten Staaten der südlichen Euro-Peripherie einhergingen. Beides sind gegenwärtig gefährliche Facetten der Krise in der Euro-Währungszone.

Der vorliegende Beitrag vertritt die These, dass eine politische Union in näherer Zukunft unerreichbar bleibt. Ist die Europäische Währungsunion damit zum Scheitern verurteilt? Wir denken nicht, denn wir halten eine Zentralisierung nicht für unabdingbar für den dauerhaften Erfolg des Euro. Stattdessen plädieren wir für eine Regelunion. Die Regeln der Währungsunion müssen dazu so verbessert werden, dass sie funktionsfähig sind und nicht erneut durch politische Einflussnahme aufgeweicht werden. Die Erfahrungen und Lehren der Euro-Schuldenkrise – und vor allem die daraus entstandenen Reformen – haben die Voraussetzungen dafür deutlich verbessert, dass das weiterhin dezentrale Agieren der Nationalstaaten ausreicht, um den Euro erhalten zu können.

Die umfassenden Reformen des institutionellen Regelwerks der Europäischen Währungsunion wurden von Deutschland maßgeblich mitgestaltet. Gegen die deutsche Position, die dabei stark auf wirtschaftspolitische Disziplin dringt, ist im Dialog der Eurostaaten immer wieder Kritik vorgebracht worden. Dies gilt nicht zuletzt auch für Frankreich – und umso mehr unter der seit Mai 2012 neuen politischen Führung in Paris. Dieser Antagonismus

– vor allem mit Blick auf das Staatsverständnis – wird hier eingehender beleuchtet, weil die französisch-deutsche Debatte für die weitere Gestaltung der EWWU von zentraler Bedeutung ist.

Zunächst wird in Kapitel 2 erläutert, warum das Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) tiefgreifende Schritte in Richtung auf eine Fiskal- oder gar Politikunion als unwahrscheinlich einschätzt. Im Anschluss folgt eine genauere, historisch eingebettete Erläuterung der unterschiedlichen Sicht auf die Rolle des Staates in Frankreich und Deutschland (Kapitel 3). Danach werden einige Beispiele für ein grundlegendes Versagen des Staates dabei erläutert, eine gesamtgesellschaftlich sinnvolle und nachhaltige Politik zu betreiben (Kapitel 4). In Kapitel 5 werden ordnungspolitische Maßgaben aufgezeigt, wie die Anreize für derartiges Politikversagen<sup>1</sup> vermindert werden können. Im Lichte dieser Maßgaben werden in Kapitel 6 das bisherige institutionelle Regelwerk der EWWU, in Kapitel 7 die jüngeren Reformen und in Kapitel 8 weitere Reformvorschläge wie Eurobonds und Wirtschaftsregierung beurteilt.

## 2

## Währungsunion ohne politische Union

Bundesbankpräsident Jens Weidmann (2012a) hat die beiden grundsätzlichen Optionen aufgezeigt, die zu einer stabilen Währungsunion führen: Der eine Weg weist zurück zu den Prinzipien des Vertrags von Maastricht, bei dem die Eigenverantwortung hohen Stellenwert hat. Der andere Weg ist nach Weidmann der Übergang zu einer echten Fiskalunion, was einer politischen Union schon recht nahekäme. Aber auch in einer Fiskalunion sieht er die Staaten in der Verantwortung für eine solide und nachhaltige Wirtschafts- und Finanzpolitik. Denn ohne diese entstünde wohl eine Fiskalunion mit dauerhaften Transfers, was vermutlich von der Mehrheit der Bürger nicht akzeptiert werden würde, sodass der Währungsunion die politische Akzeptanz verloren ginge.

Nach Ansicht von Weidmann, Trichet (2012, 13) zitierend, ginge in einer auf das Nötigste beschränkten Fiskalunion (temporär) automatisch Souveränität

---

<sup>1</sup> Staatsversagen und Politikversagen werden im Weiteren als weitgehende Synonyme verwendet, wobei beim Staatsversagen der Staat als abstrakte Einheit im Sinne der Ordnungsökonomie betrachtet wird, während beim Politikversagen aus Sicht der politischen Ökonomie die eigennützig handelnden Akteure (Politiker und Wähler) mitgedacht werden.

von den Mitgliedstaaten auf die europäische Ebene über, wenn ein Land sich nicht an die gemeinsamen Haushaltsregeln hielte. Trichet hat dies als „federal governance by exception“ bezeichnet. Denkbar wäre nach Weidmann das Recht für die Europäische Union (EU) oder die Eurozone, unter bestimmten Bedingungen Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen in den nationalen Haushalten vorzunehmen und nicht nur zu verlangen. Nationale Souveränität würde bewahrt, solange die Mitgliedstaaten sich an die gemeinsamen Regeln hielten. In einer solchen Welt wäre dem Bundesbankpräsidenten zufolge auch eine gemeinschaftliche Haftung für Staatsschulden oder im Rahmen einer Bankenunion zulässig. Freilich müssten für die demokratische Legitimation eines solchen Quantensprungs die Bevölkerungen der betroffenen Mitgliedsländer ihre Zustimmung geben.

Doch die weitgehende Abgabe von Souveränität, sei es im Rahmen einer politischen Union und auch einer „federal governance by exception“, erscheint den Autoren unrealistisch. Dafür sprechen wichtige politische und auch rechtliche Gründe.

## 2.1 Politische Hürden

Das Fehlen einer politischen Union parallel zur Währungsunion ist zum großen Teil politisch erklärbar. Denn die Einführung des Euro war in erster Linie eine (geo-)politische Entscheidung im Kontext der deutschen Wiedervereinigung.

So ist die Schaffung der Europäischen Währungsunion vor dem Hintergrund der gemeinsamen europäischen und gerade auch französisch-deutschen Historie zu sehen. In den 1980er Jahren waren beide Länder in das Europäische Währungssystem (EWS) eingebunden. Dabei hatte die D-Mark eine Ankerrolle und damit die monetär stabilitätsorientierte Deutsche Bundesbank die faktische Führungsrolle in der Geld- und Zinspolitik. Die anderen EWS-Staaten mussten sich wohl oder übel an der Bundesbank orientieren, wollten sie auf Dauer eine Währungskrise vermeiden. Für Frankreich war diese Konstellation politisch sehr unbequem, bedeutete sie doch letztlich eine erhebliche Einbuße an wirtschaftspolitischer Autonomie.

Die Chance, dies zu ändern, ergab sich für Paris mit dem Fall der Berliner Mauer und dem Wunsch der Deutschen nach der Wiedervereinigung von West- und Ostdeutschland. In einem politischen Kompromiss von hoher politischer und ökonomischer Tragweite einigte man sich unter den Siegermächten des Zweiten Weltkriegs – aber gerade auch zwischen Frankreich und Deutschland – darauf, dass Deutschland wieder zusammenwachsen konnte.



Vieles spricht aus heutiger Sicht dafür, dass der Beschluss der Europäischen Währungsunion ein gewisses diplomatisches Gegengeschäft darstellte. Im Gegenzug zur deutschen Wiedervereinigung sollte die Dominanz der Deutschen Bundesbank und auch Deutschlands ganz generell dadurch gemindert werden, dass D-Mark und Bundesrepublik in eine europäische Währungsunion eingebracht werden sollten.

Ursprünglich war gerade von deutscher Seite aus (Brunn, 2002, 266 ff.; Knipping, 2004, 249 ff.) neben der Wirtschafts- und Währungsunion zusätzlich eine politische Union vorgesehen. Obwohl zur Vorbereitung auf den Vertrag von Maastricht neben der Regierungskonferenz zur Währungsunion auch eine Regierungskonferenz zur politischen Union arbeitete, erwies sich Letztere als nicht durchsetzbar. Auch die Fiskalpolitik durch eine Zentralisierung und Vergemeinschaftung in die EWWU-Disziplin einzubinden, erschien damals nicht möglich.

Der vorliegende Beitrag vertritt die These, dass dies auch in näherer Zukunft nicht gelingen wird. Denn die Eurostaaten sind derzeit offensichtlich nicht bereit, den Souveränitätsverzicht zu leisten, der für eine stärkere fiskalpolitische Zentralisierung unabdingbar ist. Das Haushaltsrecht als das über Jahrhunderte erstrittene Königsrecht der Parlamente erscheint unveräußerbar. Die Abneigung dagegen zeigte sich nicht zuletzt an den Widerständen und Aufweichungsversuchen einiger Euroländer gegen die fiskalpolitischen Reformen, auf die vor allem Deutschland gedrängt hat.

## 2.2 Rechtliche Hürden

In Deutschland setzen zudem Verfassung und Bundesverfassungsgericht (BVerfG) der Übertragung fiskalpolitischer Kompetenzen auf die europäische Ebene enge Grenzen (Busch, 2012). So hat das BVerfG der Übertragung von Hoheitsrechten auf die EU Schranken aufgezeigt.<sup>2</sup> Das Grundgesetz, so die Interpretation durch das Gericht, lässt keine politische Union zu, jedenfalls nicht im Sinne eines europäischen Bundesstaates mit weitgehender Kompetenzlosigkeit der Mitgliedstaaten. Die Übertragung von Aufgaben des Bundestags auf die EU darf nicht zu einer Entleerung der verfassungsrechtlich

---

<sup>2</sup> In seinem Urteil von 2009 zum Vertrag von Lissabon hatte das BVerfG (2009, Rn. 249) ausgeführt: „Die europäische Vereinigung auf der Grundlage einer Vertragsunion souveräner Staaten darf ... nicht so verwirklicht werden, dass in den Mitgliedstaaten kein ausreichender Raum zur politischen Gestaltung der wirtschaftlichen, kulturellen und sozialen Lebensverhältnisse mehr bleibt.“ „Demokratische Selbstgestaltungsfähigkeit eines Verfassungsstaates“ fordert das BVerfG insbesondere in folgenden Bereichen ein: Strafrecht, Gewaltmonopol nach innen und nach außen, fiskalische Grundentscheidungen über Einnahmen und Ausgaben, sozialstaatliche Gestaltung von Lebensverhältnissen und kulturell besonders bedeutsame Entscheidungen im Familienrecht, Schul- und Bildungssystem und Umgang mit religiösen Gemeinschaften (ebenda, Rn. 252).

gewährleisteten Gestaltungsmöglichkeiten des Bundestags führen (BVerfG, 2011, Rn. 100; Mayer/Heidfeld, 2012, 426). Dies dürfte nicht nur für eine politische Union der 27 EU-Staaten gelten, sondern auch für einen kleineren Kreis von Ländern, die ein Kerneuropa bilden könnten.

Speziell mit den fiskalischen Grundentscheidungen hatte sich das BVerfG in seinem Urteil von 2011 zu finanziellen Hilfen für andere Eurostaaten befasst. Es sieht das Wahlrecht (als Grundlage des Demokratieprinzips) als verletzt an, wenn der Deutsche Bundestag das Budgetrecht nicht mehr in eigener Verantwortung ausüben kann (BVerfG, 2011, Rn. 121). Entscheidungen über Einnahmen und Ausgaben des Staates sind gemäß BVerfG ein grundlegender Teil der demokratischen Selbstgestaltungsfähigkeit im Verfassungsstaat. „Der Deutsche Bundestag muss dem Volk gegenüber verantwortlich über Einnahmen und Ausgaben entscheiden. Das Budgetrecht stellt insofern ein zentrales Element der demokratischen Willensbildung dar“ (ebenda, Rn. 122). In der nationalen Haushaltsautonomie sieht das Gericht eine wesentliche, nicht entäußerbare Kompetenz der unmittelbar demokratisch legitimierten Parlamente der Mitgliedstaaten (ebenda, Rn. 129). Eine budgetäre Fremdbestimmung ist nicht statthaft (Nettesheim, 2012, 1410). Damit dürfte der Einführung von Eurobonds, jedenfalls sofern diese mit einer gesamtschuldnerischen Haftung verbunden sind, eine Rote Karte erteilt worden sein.

In der Einschätzung des Präsidenten des Bundesverfassungsgerichts, Andreas Voßkuhle, befindet sich die europäische Integration inzwischen in einem Stadium, in dem es schwieriger werden dürfte, weitere grundgesetzkompatible Integrationsschritte vorzunehmen (Voßkuhle, 2011). Ähnlich äußerte sich der Verfassungsrichter Peter Michael Huber (2011) in einem Interview: Grundlegende Veränderungen hin zu einer echten, supranationalen europäischen Wirtschaftsregierung seien schwierig, wenn es nicht zu einer Entscheidung des gesamten Volkes komme.

Wenn die Verfassungslage eine weitere Integrationsvertiefung nicht zulässt, stellt sich die Frage, ob eine neue Verfassung auf der Grundlage von Artikel 146 Grundgesetz einen Ausweg bieten könnte, sofern dies politisch geboten erscheint. Eine ganz andere – politische – Frage ist, ob eine neue Verfassung eine realistische, gangbare und wünschenswerte politische Option ist. Auf jeden Fall ist damit zu rechnen, dass sich die Verfassungsdiskussion inhaltlich nicht nur auf den Beitritt zu einem europäischen Bundesstaat beschränken würde. Es ist vielmehr wahrscheinlicher, dass es in einem solchen Fall auch eine umfängliche Diskussion beispielsweise um eine Erweiterung des Grundrech-

tekanons geben würde (Recht auf Arbeit, Recht auf Wohnung etc.) oder um die Einführung plebiszitärer Elemente in die neue deutsche Verfassung. Nicht ohne Grund warnt der Verfassungsjurist Udo Di Fabio davor, das Grundgesetz zur Disposition zu stellen (Di Fabio, 2012b).

Vereinzelt hat die Verfassungsdiskussion bereits begonnen. So wies Bundesbankpräsident Weidmann im Juni 2012 darauf hin, dass die mit einer Fiskalunion verbundenen Souveränitätsverluste durch eindeutige Willensbekundungen der Bevölkerungen der betroffenen Mitgliedstaaten demokratisch legitimiert werden müssten (Weidmann, 2012a). Der Historiker Heinrich August Winkler (2012, 6) hat ebenfalls die These vertreten, dass die neue Finalitätsdebatte der EU für Deutschland bedeute, dass früher oder später Artikel 146 des Grundgesetzes ins Spiel komme. Bei der Abstimmung über eine neue Gestalt der EU müsse aber auch klar sein, welche Folgen ein Nein hätte: Ausscheiden aus der EU und der Währungsunion sowie Rückfall in die nationalstaatliche Isolierung. Als prominenter politischer Fürsprecher für eine Verfassungsänderung und Volksbefragung hat sich Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble hervorgetan.

Eine Fiskalunion, in der Mitgliedstaaten für die Schulden anderer Mitgliedstaaten haften würden (etwa bei gesamtschuldnerischen Eurobonds), würde darüber hinaus auch Änderungen im EU-Primärrecht erforderlich machen. So müsste Artikel 125 AEUV (Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union) geändert werden, denn diese Vorschrift verbietet ausdrücklich die gegenseitige Haftung. Auch andere Vorschriften, wie Artikel 121 AEUV (Koordinierung der Wirtschaftspolitik), müssten im Fall einer weitergehenden Vergemeinschaftung auf den Prüfstand.

Alles in allem stehen einer weit gefassten politischen oder Fiskalunion erhebliche juristische Hürden in Deutschland und Europa entgegen. Um diese zu überwinden, bräuchte es einen sehr starken politischen Willen, der derzeit weder bei den politischen Eliten noch in der Bevölkerung erkennbar ist. Diese Lage wirft die Eurostaaten zurück auf das bisherige institutionelle Arrangement dezentraler Wirtschaftspolitiken souveräner Staaten. Die EWWU existierte von Beginn an ohne politische Union – und das wird nach Erwartung der Autoren auch in näherer Zukunft so bleiben. Die Alternative ist die Weidmann'sche Vision einer Stärkung der Prinzipien von Maastricht durch eine verlässliche Regelunion.

Bei der Debatte über die nötigen Reformen an dem EWWU-Regelwerk treffen jedoch unterschiedliche Denkweisen in Frankreich und Deutschland als den beiden für die EU-Politik besonders wichtigen Staaten aufeinander.

# 3

## Französisch-deutsche Divergenzen: Primat der Politik versus Sorge vor Staatsversagen

### 3.1 Frankreich

Frankreich verfolgte nach Ende des Zweiten Weltkriegs eine wirtschafts-politische Konzeption, welche die Züge des traditionellen französischen Zentralismus und Etatismus aufwies (Kleps, 1965, 296). Zu dieser dirigistischen Wirtschaftspolitik sind mehrere Elemente zu rechnen: Planification, Verstaatlichungen von Unternehmen und Industriepolitik. Dabei wird in der deutschen Literatur oft auf die Colbertistische und merkantilistische Tradition in Frankreich hingewiesen (Lob, 1988; Tholl, 1965, 239 ff.). Auch wenn solche historischen Reminiszenzen vielleicht ein wenig gewagt erscheinen, so entspricht es doch dem französischen Selbstverständnis, dass die Wirtschaft die nationale Unabhängigkeit und Souveränität des Landes stützen soll (Fröhlich, 1987, 49). Zu den übergeordneten Zielen der gaullistischen Politik zählten die Stärkung der Machtstellung und die Förderung der Größe Frankreichs. Diesen Vorstellungen wurde auch die Wirtschaftspolitik untergeordnet (Tholl, 1965, 204).

Mithilfe von Vier- oder Fünfjahresplänen sollte die wirtschaftliche Entwicklung Frankreichs gesteuert und vor allem ein hohes Wachstum erreicht werden (Lob, 1988, 18).<sup>3</sup> Eine wichtige Rolle bei der Planification spielten neben dem Plankommissariat, einer obersten Staatsbehörde, die sogenannten Modernisierungskommissionen, die sich aus Unternehmern, Arbeitnehmern und anderen Interessengruppen zusammensetzten und gemeinsam Produktions- und Investitionspläne für einzelne Wirtschaftsbereiche erarbeiten sollten (Müller-Ohlsen, 1967, 18 ff.; Tholl, 1965, 241 ff.). Hier manifestiert sich eine wesentliche Begründung der französischen Planungspolitik, die der Ökonom als Marktversagen bezeichnet. Ohne die Hilfestellung des Staates, so die Argumentation, würden die unternehmerische Initiative erlahmen und die Konsumenten ihre wesentlichen Bedürfnisse nicht erkennen (Tholl, 1965, 207 ff.). Die als anarchistisch empfundene Willensbildung in einer freiheitlichen

---

<sup>3</sup> Der erste Plan, der unter dem Plankommissar Jean Monnet erarbeitet wurde, konzentrierte sich auf die Förderung von Investitionen in wichtigen volkswirtschaftlichen Sektoren: Kohlebergbau, Elektrizitätswirtschaft, Verkehr, Zement-, Landmaschinen-, Stahl- und Mineralölindustrie (Tholl, 1965, 203). „Die Planziele waren reine Mengenziele und in hohem Maße verbindlich“ (Lob, 1988, 19). Spätere Pläne beschränkten sich nicht mehr auf die Basissektoren, sondern dehnten sich auf immer mehr Teile der französischen Volkswirtschaft aus (Tholl, 1965, 203).

Wirtschaftsordnung wird durch die Zusammenarbeit der verschiedenen Interessengruppen ersetzt. Ein weiteres Motiv war, mithilfe der Planification das Wirtschaftswachstum zu fördern, um die Basis für eine moderne und schlagkräftige Armee zu legen.

Eng mit der Planification verbunden waren Nationalisierungen. Unmittelbar nach dem Zweiten Weltkrieg wurden die Monopolgesellschaften im Energiebereich, Industrieunternehmen wie Renault und mehrere große Banken verstaatlicht (Fröhlich, 1987, 52). Im Jahr 1982 kam es zu einer zweiten großen Nationalisierungswelle, von der 36 Banken, zwei Finanzierungsgesellschaften und fünf große Industriekonzerne betroffen waren. Bei dieser zweiten Verstaatlichungsaktion spielte das Motiv eine Rolle, durch einen gestärkten Staatssektor die französische Wirtschaftsentwicklung voranzutreiben (Lob, 1988, 30). Die Verstaatlichungen im Bankensektor gaben der französischen Regierung die Möglichkeit, durch gezielte Vergabe und Verweigerung von Krediten an die Unternehmen die Investitionen im Sinne der Planification zu lenken.

Auch die Industriepolitik war lange Zeit ein wichtiger Bestandteil der französischen Wirtschaftspolitik. In den ersten Jahren nach dem Zweiten Weltkrieg konzentrierte sie sich auf die Förderung wichtiger Basissektoren der Volkswirtschaft wie die Montanindustrien, später auf die Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit. In ausgewählten Industriesparten – in der Luft- und Raumfahrttechnik, der Telekommunikation und der Nuklearindustrie – sollten die Unternehmen zu technologischen Spitzenleistungen ermuntert werden. Industriepolitik diente auch dem Zweck, vom Ausland unabhängig zu werden (Lob, 1988, 39 ff.). Zu den Instrumenten der französischen Industriepolitik zählten Finanzhilfen, die Förderung von Forschung und Entwicklung oder einzelner Projekte (Überschalljet Concorde, Schnellzug TGV) sowie eine aktive Konzentrationspolitik. Dahinter steckt die Vorstellung, dass nur große Unternehmen international wettbewerbsfähig sind. Beispiele sind die Bildung großer industrieller Konglomerate wie Thomson, CGE, Rhône-Poulenc oder Saint-Gobain, aber auch der Erwerb von Citroën durch Peugeot (Fröhlich, 1987, 50 ff.).

Ein gewisser ordnungspolitischer Wandel setzte Mitte der 1980er Jahre ein. Dabei ging es auch darum, die französische Wirtschaftsordnung im Rahmen der europäischen Integration an die Regelungen in anderen Mitgliedstaaten anzunähern. Im Jahr 1986 kündigte die Regierung von Premierminister Jacques Chirac unter anderem Reprivatisierungen und die Aufhebung von Preiskontrollen an (Schmidt, 2005, 199 f.).

## 3.2 Deutschland

In Deutschland orientierte sich die Wirtschaftspolitik mit der Sozialen Marktwirtschaft an einer wirtschaftspolitischen Tradition, die als Ordoliberalismus oder Freiburger Schule bezeichnet wird. Zu ihren wichtigsten Vertretern zählen Franz Böhm, Walter Eucken, Wilhelm Röpke und Alexander Rüstow. Walter Eucken (1952, 254 ff.) hat in seinen Grundsätzen der Wirtschaftspolitik konstituierende und regulierende Prinzipien einer marktwirtschaftlichen Wirtschaftspolitik beschrieben. Dazu zählen unter anderem Privateigentum, Vertragsfreiheit, Haftung, funktionsfähiges Preissystem, offene Märkte und eine stabile Währung, aber auch wichtige Staatsaufgaben wie die Monopolkontrolle, die Korrektur externer Effekte und die Forderung nach Konstanz der Wirtschaftspolitik.

Die Umsetzung der Eucken'schen Grundsätze in der praktischen Wirtschaftspolitik erfolgte maßgeblich durch Alfred Müller-Armack und Ludwig Erhard. Beispielhaft zu erwähnen sind das Gesetz über die Deutsche Bundesbank, das die Zentralbank vorrangig auf das Ziel der Preisniveaustabilität festlegte, und das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, das Kartelle und andere wettbewerbsbeschränkende Maßnahmen grundsätzlich verbot. Letzteres ist auch ein Beispiel dafür, dass der Ordoliberalismus keineswegs mit einem Laissez-faire-Liberalismus gleichzusetzen ist. Im Gegenteil: Der Ordoliberalismus setzt auf einen starken Staat, der den privaten Unternehmen Rahmenbedingungen vorgibt, innerhalb derer sie allerdings möglichst ungehindert wirtschaften sollen. Das bedeutet, dass selektive Eingriffe etwa im Rahmen der Industriepolitik zu unterbleiben haben. Wirtschaftspolitik in Deutschland war also vorrangig Wirtschaftsordnungspolitik.

Allerdings geriet die Wirtschaftspolitik in den 1960er Jahren zunehmend unter den Einfluss des Keynesianismus. Dadurch wurde die Wirtschaftsordnungspolitik in den Hintergrund gedrängt und die Prozesspolitik erfuhr neuen Auftrieb. Diese Entwicklung kulminierte 1967 mit dem Gesetz zur Förderung der Stabilität und des Wachstums der Wirtschaft, in dem unter anderem fiskalische Instrumente zur Stabilisierung konjunktureller Schwankungen vorgesehen waren und bis heute sind. Da die Prozesspolitik aber nicht die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen konnte (Barth, 1974, 147 ff.), fiel die monetaristische Gegenrevolution, die Anfang der 1970er Jahre von Amerika ausgehend Europa erreichte, auch in Deutschland auf fruchtbaren Boden. Damit gewann die Wirtschaftsordnungspolitik wieder an Bedeutung. Hinzu kam eine grundsätzliche und beständige Wende weg von der Nachfrageorientierung hin zur Angebotspolitik (SVR, 1981, Tz. 300 ff.).

Zusammenfassend ist die deutsche Wirtschaftspolitik geprägt davon, dass sie auf die Kraft marktwirtschaftlicher Prinzipien setzt, zugleich aber die Möglichkeit von Marktversagen anerkennt. Die Rolle eines (starken) Staates wird allerdings begrenzt, vor allem auf die Korrektur von Marktversagen und auf das Setzen von verlässlichen und wachstumsförderlichen Rahmenbedingungen für das Handeln privater Wirtschaftsakteure. Hinter der Beschränkung der Staatsrolle steht die Erkenntnis und Sorge, dass wie der Markt auch Staat und Politik versagen können.

Frankreich und Deutschland als zwei der sechs Gründerstaaten der Europäischen Union blicken also auf eine unterschiedliche wirtschaftspolitische Tradition zurück. Dies hat im Rahmen der EU immer wieder zu Konflikten geführt. So kam es bereits 1962 vor dem Europäischen Parlament zu einem Rededuell zwischen dem deutschen Wirtschaftsminister, Ludwig Erhard, und dem Präsidenten der EU-Kommission, Walter Hallstein. Erhard lehnte die von der französischen Wirtschaftspolitik beeinflussten Vorstellungen der Kommission für eine Rahmenplanung oder Programmierung in der damaligen Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft strikt ab (Kleps, 1965, 276 f.).

Derzeit gehen zwischen Deutschland und Frankreich die Vorstellungen über die richtige wirtschaftspolitische Reaktion auf die Finanzkrise wieder einmal auseinander, wie an der Diskussion um den Fiskalpakt, die Schuldenbremse und die Eurobonds deutlich wird. Dabei steht hinter der deutschen Position die Einsicht, dass es nicht nur Marktversagen, sondern auch Staatsversagen geben kann.

## 4

# Gründe und Beispiele für Staats- und Politikversagen

## 4.1 Gründe für Staats- und Politikversagen

In parlamentarischen Demokratien ist nicht sichergestellt, dass die Wirtschaftspolitik durchweg langfristig und gesamtgesellschaftlich sinnvolle Entscheidungen trifft. Verschiedene Interessenkonstellationen können zu Staats- oder Politikversagen führen. Im Hintergrund steht, dass sich Politiker, Wähler und Interessengruppen häufig eigennützig verhalten.

- So sind viele Politiker vor allem am Erhalt ihrer Macht und damit an ihrer Wiederwahl interessiert. Sie maximieren ihren eigenen Nutzen (Donges/Freytag, 2009, 252).

- Wähler berücksichtigen bei Wahlen – neben ideologischen Orientierungen – auch, ob sie sich von einer bestimmten Partei höhere Einkommen versprechen, etwa durch gezielte Staatsausgaben oder Steuersenkungen. Darüber hinaus fehlt vielen Menschen ein tiefergehendes Verständnis komplexer ökonomischer Zusammenhänge. Manche sehen daher – anstelle der Unternehmen – fälschlicherweise den Staat als zuständig für Wachstum und Beschäftigung und damit für ihre eigenen Arbeitsplatz- und Einkommenschancen an.
- Interessengruppen versuchen, ihre Partikularinteressen durch Einflussnahme auf die Politik durchzusetzen. Für die Hersteller eines Produkts oder einer Dienstleistung lohnt es sich oft, sich zu organisieren und ihre Gruppeninteressen durch aktive Lobbyarbeit und enge Kontakte in die Politik durchzusetzen (Olson, 1965). Die viel zahlreicheren Steuerzahler, denen dadurch möglicherweise erhebliche finanzielle Nachteile erwachsen, können sich nicht oder nur schwerer organisieren. Auch der finanzielle Vorteil aus der Interessendurchsetzung ist für den einzelnen Steuerzahler viel geringer als für einen einzelnen Anbieter.
- Die Kombination von Kurzfristdenken und kurzen vierjährigen Wahlzyklen kann dazu führen, dass langfristig problematische Politikentscheidungen getroffen und Lasten in die Zukunft verschoben werden. Das spielt gerade bei den Ursachen der Euro-Schuldenkrise eine wichtige Rolle.

## 4.2 Überhöhte Staatsschulden zulasten zukünftiger Generationen

In parlamentarischen Demokratien mit eigennützigen Akteuren kann Politikversagen auftreten, indem der Staat seine Schulden immer weiter erhöht und damit zukünftige Generationen (durch eine höhere Steuerbürde) belastet, ohne dass diese ein demokratisches Mitspracherecht haben. Zu diesem Versagen kann es durch verschiedene Konstellationen kommen. Wenn Wähler eigennützig und kurzfristig sind, tendieren sie dazu, Politiker zu wählen, die ihnen höhere Einkommen versprechen. Sie erkennen dabei nicht ausreichend – oder ignorieren bewusst –, dass kurzfristig wirksame Ausgabensteigerungen und Steuersenkungen mittelfristig zu höheren Schulden führen können. Politiker, die vor allem an ihrer (Wieder-)Wahl interessiert sind, handeln rational, wenn sie darauf mit kostspieligen Wahlversprechen reagieren (und diese nach ihrer Wahl zumindest teilweise umsetzen). So können sogenannte politische Konjunkturzyklen entstehen, bei denen kurz vor Wahlen die Staatsausgaben erhöht, Staatseinnahmen gesenkt oder notwendige Sparmaßnahmen auf die Zeit nach der Wahl verschoben werden.

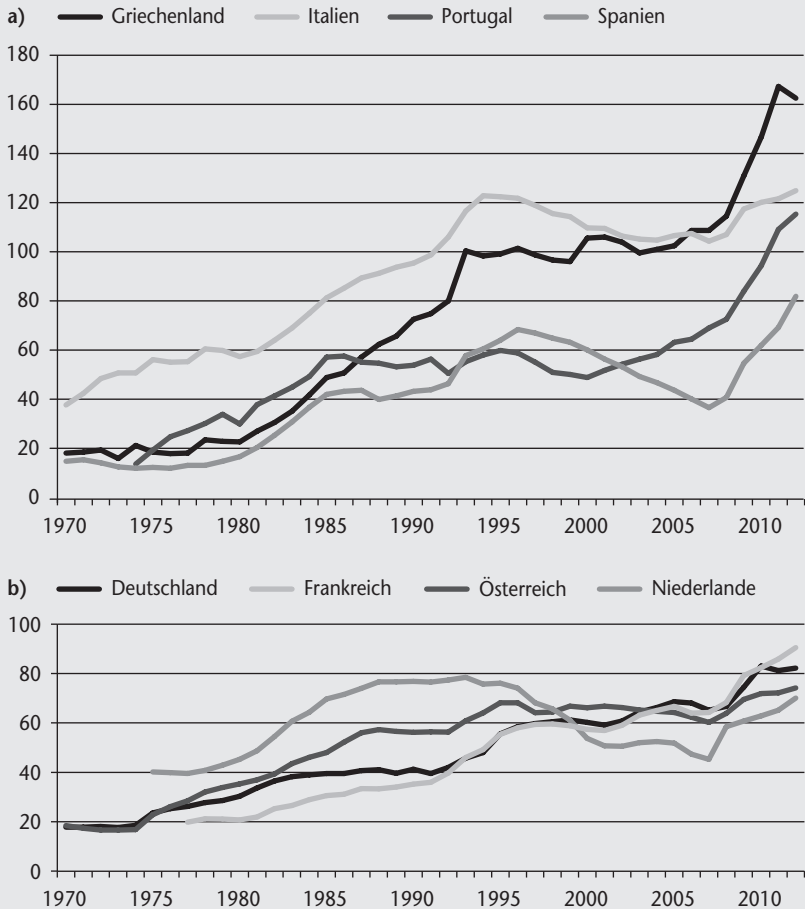


Darüber hinaus hat die keynesianische Theorie ein Einfallstor für höhere Staatsschulden geliefert. Dabei hatte sie dieses Risiko durchaus im Blick. Theoriegemäß soll der Staat bei einer wirtschaftlichen Nachfragekrise sich kurzfristig zwar höher verschulden, um den Nachfrageausfall durch höhere Staatsausgaben oder niedrigere Steuern auszugleichen. In guten Zeiten sollten die Staatsschulden aber wieder zurückgeführt werden. So steht es

## Staatsverschuldung in ausgewählten Euroländern

Abbildung 1

Öffentlicher Schuldenstand, in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP)



Deutschland: bis 1990 Westdeutschland.  
Quelle: EU-Kommission, 2012d

beispielsweise auch im bereits erwähnten deutschen Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von 1967. Doch ist das theoretische Ideal das eine, die Umsetzung in der politischen Praxis der parlamentarischen Demokratie aber das andere. Denn bei eigennützligen Wählern fällt es selbst verantwortungsbewussten Politikern schwer, Schulden wieder abzubauen, wenn sie dadurch ihre Wahlchancen vermindern. De facto besteht damit die Gefahr, dass mit keynesianischer Nachfragestimulierung zulasten kommender Generationen Einkommen in die Gegenwart und Schuldenlasten in die Zukunft verlagert werden.

Die Abbildungen 1a und 1b belegen diese These. Von 1970 bis Anfang der 1990er Jahre war in den südlichen Mitgliedstaaten der heutigen EWWU – vor allem in Italien und Griechenland – ein säkularer Anstieg der Staatsverschuldung zu verzeichnen. In etwas geringerem Maß gilt dies aber auch für die meisten anderen EU-Länder. Es gibt mit Finnland und dem Vereinigten Königreich nur wenige Ausnahmen unter den EU-Staaten, bei denen die Schuldenquote zwischen 1970 und 1990 nicht deutlich stieg. Die Tendenz zu einem Anstieg der Staatsverschuldung wird noch dadurch verstärkt, dass in den Abbildungen die impliziten Staatsschulden nicht enthalten sind.

### **4.3 Wettbewerbsfähigkeitsverluste, Leistungsbilanzdefizite und hohe Auslandsschulden**

Eine zu expansive Wirtschaftspolitik kann über ausufernde Lohn- und Preissteigerungen zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit führen – und so zu anhaltenden Leistungsbilanzdefiziten und steigender Auslandsverschuldung. Damit werden – wie beim politischen Konjunkturzyklus – kurzfristig Einkommenssteigerungen erzielt, aber wiederum auf Kosten zukünftiger Generationen. Staat und Tarifpartner können dabei in demokratisch strukturierten Gesellschaften zu geringe Anreize haben, dies zu verhindern.

Es kann aus mehreren Gründen zu überzogenen Lohnerhöhungen kommen. Eigennützlige Gewerkschaftsführer, die wie Politiker ihre Wiederwahl anstreben, wollen in der Regel das Interesse ihrer Mitglieder – der Arbeitsplatzbesitzer – an höheren Löhnen so gut wie möglich befriedigen. Arbeitgeberverbände setzen diesem Ansinnen normalerweise Widerstand entgegen, weil Lohnkostensteigerungen ihre Gewinne mindern. Bei boomender Konjunktur ist ihr Widerstand jedoch geringer, da sie Kostenerhöhungen relativ leicht in höhere Absatzpreise überwälzen können. Durch überhöhte Lohnsteigerungen entsteht somit tendenziell Inflationsdruck, verschlechtert sich die Wettbewerbsfähigkeit und es kann zu steigender Arbeitslosigkeit kommen. Die resultierenden Kosten – höhere Transfers an die erwerbslos gewordenen

Arbeitnehmer – können die Tarifpartner auf den Staat und damit die Allgemeinheit abwälzen. Das mindert ihre Anreize, eine Lohnpolitik zu betreiben, die konform mit Vollbeschäftigung ist und auch das Schicksal der Arbeitslosen im Blick hat.

Tatsächlich zeigt sich vor allem in einigen südlichen Staaten der Euro-Peripherie eine relativ hohe Lohnrigidität (Dickens et al., 2007; EZB, 2009). Demnach stiegen im Zeitraum von 1970 bis 2005 die Lohnstückkosten vor allem in Italien, aber auch in Griechenland und leicht auch in Spanien in Reaktion auf einen Aufschwung in der Vorperiode überproportional, also mit einer Elastizität größer als eins (Tabelle 1). In Reaktion auf einen Abschwung waren die Elastizitäten in Italien, Griechenland und Portugal dagegen deutlich geringer als in Aufschwungsphasen. Hier nahm die Tarifpolitik offenbar nicht hinreichend Rücksicht auf die Wirtschaftsschwäche und die gestiegene Arbeitslosigkeit (EU-Kommission, 2006, 119 f.). Im Vergleich dazu erscheint die Reaktion der Lohnstückkosten auf die Konjunkturentwicklung in Deutschland deutlich beschäftigungsorientierter.

## Konjunktur reagibilität der Lohnstückkosten

Tabelle 1

Bei einer Veränderung der Produktionslücke um 1 Prozent veränderten sich die Lohnstückkosten in diesen ausgewählten Euroländern im Zeitraum von 1970 bis 2005 um so viel Prozent

	Aufschwung in Vorperiode (Produktionslücke $t-1 > 0$ )	Abschwung in Vorperiode (Produktionslücke $t-1 < 0$ )
Italien	2,00	1,08
Griechenland	1,18	0,65
Spanien	1,04	1,30
Portugal	0,79	-0,35
Deutschland	0,83	1,32

Produktionslücke: Abweichung des aktuellen Wachstums vom Potenzialwachstum; Lohnstückkosten: gesamtwirtschaftliche Lohnstückkosten; Ergebnisse einer Panelschätzung für elf Länder mit länderspezifischen Koeffizienten für die erklärende Variable Produktionslücke.

Quelle: EU-Kommission, 2006

Aus grundsätzlicher Sicht ist fraglich, ob die Regierung bei eigennützigen Wählern hinreichende Anreize hat, eine allmählich heiß laufende Konjunktur rechtzeitig zu bremsen. Denn im Boom sprudeln die Steuerquellen kräftig und ermöglichen neue Staatsausgaben (und damit Wählerstimmen). Auch die an größeren Budgets interessierte Regierungsbürokratie profitiert von höheren Staatseinnahmen.

Aus solchen Interessenlagen bei Tarifpartnern, Regierung und Bürokratie kann bei anhaltendem Boom steigender Inflationsdruck resultieren. Dem

sollte die Zentralbank eigentlich rechtzeitig mit höheren Zinsen entgegenwirken, doch erscheint dies fraglich, falls sie nicht unabhängig vom Staat ist. Zudem gibt es in manchen Staaten eine Indexierung der Löhne, die eine Lohnsteigerung in Höhe der Inflationsrate garantiert. Durch das Zusammenwirken der erwähnten Mechanismen kann eine Lohn-Preis-Spirale entstehen, welche die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes schnell erodieren lässt und zu steigenden Leistungsbilanzdefiziten und Auslandsschulden führt. Eine solche Entwicklung war vor der EWWU typisch für viele südeuropäische Länder. Immer wieder waren Währungsabwertungen nötig, um die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zumindest vorübergehend wiederzugewinnen.

Inflationsgefahren entstehen (bei eigennützigen Politikern und ökonomisch wenig gebildeten Wählern) auch, wenn der Staat hoch verschuldet und die Zentralbank nicht unabhängig ist. Bei hohen Staatsschulden besteht für die Regierenden die Gefahr eines blamablen Staatsbankrotts, der sie sehr wahrscheinlich das Amt kosten würde. Ein vermeintlich einfacher Ausweg aus einer solchen Situation ist – und war es in der Vergangenheit immer wieder – eine hohe Inflation. Der damit verbundene Realwertverlust der Staatsschulden mindert zwar die Last zukünftiger Generationen. Doch schafft eine starke Preissteigerung erhebliche Nachteile für eine Reihe von gesellschaftlichen Gruppen: vor allem für die Sparer, die Gläubiger des Staates sind, aber auch generell für Geldvermögensbesitzer. Ebenso negativ betroffen sind kaum oder nicht vermögende Lohneinkommensbezieher, soweit die Löhne nicht mit der Inflation Schritt halten. Es ist a priori daher nicht sicher, dass eine hohe Inflation den Präferenzen der Gesellschaft entspricht. Im Gegenteil: Oft wurden in starken Inflationsphasen gerade schutzbedürftige ärmere Bevölkerungsschichten deutlich in ihren Einkommenschancen beschnitten.

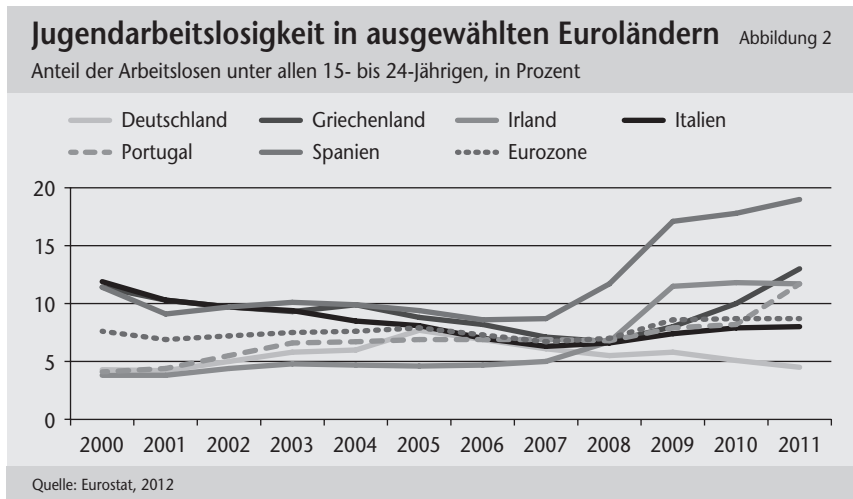
Daher kann es in diesem Zusammenhang zu Politikversagen kommen – vor allem, falls Interessengruppen (etwa wohlhabende Sachvermögensbesitzer) Einfluss auf die inflationsorientierte Politik nehmen oder falls die Wähler den Schaden einer beginnenden Inflation nicht erkennen (also unter Geldillusion leiden).

#### **4.4 Marktabschottung und Arbeitslosigkeit**

Politikversagen kann auch bei der Regulierung von Arbeits- und Produktmärkten relevant sein. Den Grundgedanken hat die sogenannte Insider-Outsider-Theorie formuliert (Lindbeck/Snowder, 1988). Demnach schützen derartige Regulierungen in vielen Ländern – besonders in Südeuropa, aber auch in Deutschland und Frankreich – die Arbeitsplatzbesitzer (Insider)

und schaden den Arbeitslosen (Outsidern), die aus sozialer Sicht eigentlich deutlich schutzbedürftiger sind. Doch da Arbeitslose im Staat in der Minderheit sind, haben sie im politischen Prozess nur geringe Durchsetzungschancen. Kaum repräsentiert sind sie zudem in Gewerkschaften, die über Lohnhöhen und teils auch Mindestlöhne entscheiden und somit zugunsten der Insider Barrieren gegen die Konkurrenz der Outsider errichten können. Eine ähnlich abschottende Wirkung können (neben gesetzlichen Mindestlöhnen) ein hoher Kündigungsschutz oder restriktive Zugangsbestimmungen für Berufsgruppen haben, wie etwa für viele freie Berufe oder Handwerker. Die mit diesen Regulierungen geschützten gesellschaftlichen Kreise sind oft entweder große Wählergruppen oder kleine Interessengruppen, die gut organisiert und politisch einflussreich sind. Es kann somit erneut zum Versagen des Staates dabei kommen, eine beschäftigungsorientierte Regulierung zu gewährleisten, die schutzbedürftigen Gruppen – wie jungen Arbeitslosen – zugutekäme.

Für diese Thesen finden sich umfangreiche empirische Belege. Beispielsweise sind die Arbeits- und die Produktmärkte nach Angaben der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) vor allem in Griechenland besonders stark reguliert, weil Reformen für mehr Wachstum und Beschäftigung gegen einflussreiche Interessengruppen offenbar lange nicht durchsetzbar waren (OECD, 2012). Ähnliches gilt für die Arbeitsmarktregulierung in Portugal und in etwas geringerem Maße auch



in Spanien. Italien dagegen hat nach OECD-Angaben bereits in der Dekade vor dem Jahr 2008 wichtige Reformen in beiden Bereichen umgesetzt.

Es verwundert daher aus dieser Perspektive nicht, dass die Jugendarbeitslosigkeit in den meisten südeuropäischen Ländern traditionell sehr hoch ist und sich dabei ein gewisser Zusammenhang zwischen starker Arbeitsmarktregulierung und hoher Jugendarbeitslosigkeit zeigt (Abbildung 2). So lag die Jugendarbeitslosigkeit beispielsweise in Griechenland und Spanien selbst in den Jahren positiver Wachstumsentwicklung zwischen den Jahren 2000 und 2007 im Durchschnitt bei jeweils rund 9,5 Prozent, während beide Länder gleichzeitig beim (summarischen) OECD-Arbeitsmarktregulierungsindex mit einem Wert von 3,0 besonders schlecht abschnitten.

Eine rigide Regulierung der Produktmärkte kann darüber hinaus dazu führen, dass Unternehmen und Berufsgruppen aufgrund mangelnden Wettbewerbs Marktmacht aufbauen und relativ hohe Preismargen durchsetzen können. Nach der Capture-Theorie der Regulierung streben Industrien nach staatlichen Regulierungen, weil diese es ihnen erlauben, sich monopolähnlich zu verhalten, also zum Beispiel die Preise zu erhöhen, Preisdiskriminierung zu betreiben oder den Marktzugang zu beschränken (Siepmann, 1980, 95). Hohe Güterpreise mindern die Realeinkommen der Konsumenten und damit der Mehrheit der Wähler. Dies sollte eigentlich dazu führen, dass die Bürger Druck auf die Politik ausüben, die Produktmärkte zu deregulieren und so die Wettbewerbsintensität zu erhöhen. Wenn die Verbraucher diese Zusammenhänge aber nicht durchschauen oder sich nicht wirkungsvoll organisieren können, wofür vieles spricht, dann bleibt dieser heilsame Druck auf die Politik aus und man könnte erneut von einem gewissen Staatsversagen reden.

## 5

## Die Kraft von Anreizen und Regelbindungen

Die deutsche Ordnungspolitik zeichnet sich nicht zuletzt dadurch aus, dass sie Politikversagen aktiv mitdenkt und mit verschiedenen Ansätzen zu vermindern versucht. Das Ziel besteht dabei darin, Anreize und teils auch Regeln für politisches Handeln so zu setzen, dass gesamtgesellschaftlich sinnvolle und nachhaltige politische Entscheidungen resultieren. Die folgenden ordnungspolitischen Anforderungen werden in den kommenden Kapiteln dazu verwendet, die ergriffenen Politikmaßnahmen systematisch zu beurteilen.

## **5.1 Kongruenz von Handlung und Haftung**

Wer nicht für die Folgen seines Tuns einstehen muss, hat Anreize, höhere Risiken einzugehen, soweit sich dies zu seinem Vorteil auswirkt. Ökonomen bezeichnen diese Anreizkonstellation als Moral Hazard. Deshalb müssen Handeln und Haften klar miteinander verknüpft sein. Andernfalls kann in einer Währungsunion die Gefahr bestehen, dass Staaten durch fragwürdige Politik in eine Krise geraten und dann auf die Hilfe der Gemeinschaft hoffen.

## **5.2 Institutionell verankerte Drohungen als Anreizinstrumente**

Um Moral Hazard zu vermeiden, sind auch institutionell verankerte Drohungen ein probates Mittel. Beispielsweise kann die Androhung von finanziellen Sanktionen wie Geldstrafen dazu beitragen, die Anreize zu politischem Fehlverhalten zu vermindern. Davon wird im Folgenden – beispielsweise mit Blick auf den Stabilitäts- und Wachstumspakt – mehrfach die Rede sein.

## **5.3 Die disziplinierende Kraft der Finanzmärkte**

Den erheblichen politökonomischen Anreizen für Politiker, die Staatsschulden zu stark steigen zu lassen, kann der disziplinierende Druck der Finanzmärkte entgegenwirken. Eine zu laxe Fiskalpolitik wird dabei prinzipiell bestraft – sei es mit steigenden Zinsen, die den fiskalpolitischen Handlungsspielraum einschränken, oder mit Rating-Herabstufungen, die einen unliebsamen politischen Imageschaden für die Regierung bedeuten und in der Regel zu steigenden Finanzierungskosten führen.

## **5.4 Regelbindungen mindern Politikspielraum**

Neben dem Anreiz- und Haftungsrahmen, der Politikversagen mindern soll, können Regelbindungen dazu dienen, den politischen Handlungsspielraum gezielt zu begrenzen (Übersicht 1). Grundgedanke einer regelorientierten Wirtschaftspolitik ist es, wirtschaftspolitisches Handeln an vorher vereinbarte Regeln zu binden oder von der Erreichung bestimmter Schwellenwerte im Sinne von Wenn-dann-Entscheidungen abhängig zu machen.

Mitte der 1970er Jahre begann in Deutschland eine breite Diskussion über eine Regelbindung auch der Wirtschaftspolitik, besonders der Finanzpolitik. Ein Anlass dafür war, dass die Deutsche Bundesbank 1975 als erste Zentralbank der Welt ihre Geldpolitik einer Regelbindung unterwarf und damit einen Vorschlag des Monetarismus aufgriff. Sie ging zu einer Politik der Geldmengensteuerung über, bei der sie ein Ziel für das Geldmengenwachstum verfolgte und öffentlich ankündigte (Kösters, 2012, 150).

Regelorientierte oder regelgebundene Wirtschaftspolitik hat mehrere Vorteile: Sie schiebt willkürlichen Entscheidungen von Politikern einen Riegel vor. Damit sollen politische Konjunkturzyklen vermindert und der Einfluss von Partikularinteressen auf die Finanz- und Wirtschaftspolitik begrenzt werden.<sup>4</sup> Regelbindungen können auch für Konstanz der Wirtschaftspolitik im Sinne Eukens sorgen und damit die Erwartungen der Wirtschaftssubjekte stabilisieren.

## Institutionelles Assignment und Unabhängigkeit der Zentralbank

Übersicht 1

### Institutionelles Assignment

Mit engem Bezug zur Grundidee der Regelbindungen lassen sich den verschiedenen Akteuren in der Wirtschaftspolitik – Fiskal-, Lohn- und Geldpolitik – eindeutige Ziele vorgeben. Um Zielkonflikte möglichst zu vermeiden, muss nach dem sogenannten Tinbergen-Prinzip für jedes Ziel mindestens ein wirtschaftspolitisches Instrument vorhanden sein, das diesem Ziel mit klarem Vorrang zu dienen hat (Donges/Freitag, 2009, 22 f.).

- Der Geldpolitik – also der idealerweise unabhängigen Zentralbank – wird das Hauptziel gegeben, für Preisniveaustabilität zu sorgen.
- Staat (und Fiskalpolitik) sind für die Setzung von wachstumsfreundlichen Rahmenbedingungen und die Behebung von Marktversagen zuständig.
- Die Tarifpolitik soll Vollbeschäftigung gewährleisten.

Zwar lässt sich diese klare Zuordnung in der Realität nicht immer durchweg beibehalten. Die Zuteilung von Hauptverantwortlichkeiten soll aber vermeiden, dass ein Akteur – etwa die Tarifpartner bei überzogenen Lohnerhöhungen, die zu mehr Arbeitslosigkeit führen – Folgewirkungen auf andere Akteure abwählen kann.

### Unabhängige Zentralbank

Wegen der schlimmen Erfahrung Deutschlands mit der Hyperinflation wenige Jahre nach dem Ersten Weltkrieg sowie der Geldentwertung nach dem Zweiten Weltkrieg und der darauf folgenden Währungsreform wurde die Geldpolitik in der Bundesrepublik dem politischen Einfluss weitgehend entzogen und der Deutschen Bundesbank das Mandat aufgetragen, für Preisstabilität zu sorgen. Nur soweit dieses Ziel nicht in Gefahr geriet, war die Bundesbank verpflichtet, die allgemeine Wirtschaftspolitik des Staates zu unterstützen. Mit dieser klaren Rangordnung sollten Zielkonflikte zwischen dem Ziel der Geldwertstabilität und den anderen wirtschaftspolitischen Zielen vermieden werden. § 12 des Bundesbankgesetzes von 1957 bestimmte, dass die Bundesbank bei der Ausübung ihrer Befugnisse von Weisungen der Bundesregierung unabhängig ist. Orientierung an der Geldwertstabilität und politische Unabhängigkeit wurden ergänzt durch das Verbot der monetären Staatsfinanzierung, von dem es nur enge Ausnahmen gab (Deutsche Bundesbank, 1995, 36).

Die Bundesbank kann als Modell für die Europäische Zentralbank (EZB) gesehen werden. Artikel 127 des AEUV beschreibt als vorrangiges Ziel der Geldpolitik, für Preisstabilität zu sorgen. Die allgemeine Wirtschaftspolitik wird unterstützt, soweit dies ohne Beeinträchtigung des Ziels der Geldwertstabilität möglich ist. Artikel 130 AEUV postuliert die Unabhängigkeit der EZB von Weisungen politischer Organe. Ergänzt wird die Unabhängigkeit durch die Satzung der EZB, die regelt, dass die Amtszeit der Direktoriumsmitglieder acht Jahre beträgt und eine Wiederernennung nicht zulässig ist. Artikel 123 AEUV verbietet Kredite der EZB an öffentliche Stellen.

Eigene Zusammenstellung

<sup>4</sup> Di Fabio (2012a) hat darauf hingewiesen, dass sich Parlamente selbst disziplinieren müssen, denn der Mehrheitsmacht könne es scheinbar niemand verwehren, sich mit den erforderlichen Mitteln für ihre großen Projekte auszustatten. Das Recht bleibe als „Grenzzaun, den die Politik selbst errichtet hat und der, wenn er hält, vor Schäden bewahrt, die aus einem leichtfertigen Umgang mit der Freiheit entstehen“.



## 5.5 Subsidiarität und Vorteile dezentralen Handelns

Das aus der katholischen Soziallehre stammende Subsidiaritätsprinzip ist auch ein wichtiges Ordnungsprinzip für staatliches Handeln. Demnach sollen staatliche Aufgaben grundsätzlich dezentral wahrgenommen werden, um den Präferenzen der Bürger möglichst gerecht zu werden. Wenn aber bei der Bereitstellung öffentlicher Güter Skaleneffekte in der Produktion entstehen oder externe Effekte auftreten, also der Kreis der Nutzer eines Gutes nicht mit denen übereinstimmt, die dieses Gut produzieren und dafür zahlen, sollen solche Aufgaben möglichst zentral bereitgestellt werden. Andernfalls käme es zu einer Unterversorgung mit öffentlichen Gütern. Eine übergeordnete staatliche Einheit soll also nur dann eine Aufgabe übernehmen, wenn die untergeordnete politische Einheit die Aufgabe nicht besser erledigen kann.

Das Subsidiaritätsprinzip ist mit dem Vertrag von Maastricht in das EU-Primärrecht aufgenommen worden. In Artikel 5 des EU-Vertrags wird das Subsidiaritätsprinzip „ausdrücklich als Grundprinzip des Unionsrechts formuliert“ (Geiger et al., 2010, 34) und gilt als Schranke für die Kompetenzzusübung gegenüber den Mitgliedstaaten. Anwendung findet das Subsidiaritätsprinzip in den Bereichen, die nicht in die ausschließliche Zuständigkeit der Union fallen (Artikel 5 Abs. 3 EU-Vertrag). Eine Umschreibung des Subsidiaritätsprinzips ist der sogenannte europäische Mehrwert eines Tätigwerdens der EU.

## 5.6 Standortwettbewerb um mobiles Kapital

Mit der Globalisierung ist das Finanz- und Unternehmenskapital mobiler geworden. Vor allem das Halten und Anwerben von Unternehmen verspricht für Länder Potenziale, Investitionen und somit Wachstum und Beschäftigung zu steigern. Deshalb ist ein Wettbewerb der Länder um mobiles Kapital entstanden, der einen neuen Anreizrahmen setzt. So bietet sich die Chance, Politikversagen in den zuvor erläuterten Formen zu vermindern.

In der Regel ist nämlich eine Politik, die Staatsschulden, Konjunkturbooms und Inflationsdruck ausufern lässt und Märkte (unter anderem zulasten der Outsider) stark reguliert, zugleich eher investitionsfeindlich. In der Folge drohen Unternehmen oder Finanzinvestoren abzuwandern oder sich zumindest mit Investitionen zurückzuhalten. Dies setzt den Staat unter einen heilsamen Anpassungsdruck, eine angebotsorientierte Wirtschaftspolitik zu betreiben, die mittelfristig Wachstum und Beschäftigung für alle gesellschaftlichen Gruppen begünstigt. Die Kraft des Standortwettbewerbs ist zwar sicherlich begrenzt, aber ohne Zweifel sinnvoll.

## 5.7 Institutioneller Wettbewerb um das beste Politikdesign

Mit der gestiegenen Standortkonkurrenz geht auch ein stärkerer und sinnvoller Wettbewerb um das beste Politikdesign einher. Hayek (1969) sieht im Wettbewerb ein Entdeckungsverfahren für die Marktakteure. Dies ist auch auf wirtschaftsinstitutionelle Arrangements übertragbar. Eine übermäßige Harmonisierung von Politiken würde dagegen die produktive Kraft des Wettbewerbs verhindern. Deutschland hat beispielsweise im Zuge des internationalen Benchmarkings von Best Practices (Eichhorst et al., 2001) bei der Arbeitsmarktpolitik von den skandinavischen Staaten und dem vor allem in Dänemark verbreiteten Flexicurity-Konzept gelernt. Die Agenda 2010 baut mit dem Grundprinzip „Fordern und Fördern“ stark darauf auf.

## 6 Das Regelwerk der EWWU und seine Mängel

### 6.1 Begrenzung von ausufernder Staatsverschuldung

Weil die EWWU nach dem Willen ihrer Schöpfer ohne politische Union und ohne Fiskalunion auskommen musste, wurde im Maastricht-Vertrag eine Reihe von Regeln und institutionellen Arrangements für die Fiskalpolitik festgelegt, die in nationaler Verantwortung blieb. Damit sollte sie institutionell

Bewertung des EWWU-Regelwerks bis 2011								Übersicht 2
Kriterium \ Regel	Kongruenz von Handlung und Haftung	Institutionell verankerte Drohungen	Disziplinierung durch Kapitalabzug	Regelbindungen (Automatismen)	Subsidiarität	Standortwettbewerb	Institutioneller Wettbewerb	
No-Bailout-Regel	(+)	(+)	(+)	( )	(+)	(+)	(+)	
Stabilitäts- und Wachstumspakt (bis 2011)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	(+)	
Wirtschaftspolitische Koordinierung	(+)	-	(+)	-	+	(+)	(+)	
Nationale Regulierung systemrelevanter Banken (vor der Finanzkrise)	-	-	-	( )	-	-	-	

+: erfüllt; (+): prinzipiell erfüllt, aber in der Praxis unzulänglich; ( ): trifft nur bedingt zu; -: nicht erfüllt.  
Eigene Darstellung

diszipliniert und EWWU-tauglich gemacht werden. Vor allem sollten Staatsschulden nicht so stark ausufern, dass Staatsbankrotte drohten oder die unabhängige EZB mit ihrer Geldpolitik nicht mehr frei agieren könnte, etwa weil Zinserhöhungen zur Inflationsbekämpfung die Tragfähigkeit der Schulden gefährden würden.

Zu diesen Mechanismen gehören vor allem die No-Bailout-Regel sowie die sogenannten fiskalischen Maastricht-Kriterien und der darauf aufbauende Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP). No-Bailout-Regel und SWP werden im Folgenden anhand der in Kapitel 5 aufgezeigten ordnungspolitischen Maßstäbe bewertet. Eine schematische Darstellung dazu findet sich in Übersicht 2.

### **No-Bailout-Regel**

Die No-Bailout-Regel des Artikels 125 AEUV hat als primäres Ziel, das Haftungsprinzip für die Staatsfinanzen eines Eurostaates zu verankern. Dazu wird damit gedroht, dass ein überschuldeter Staat nicht auf die Hilfe anderer Länder hoffen darf.<sup>5</sup>

Die Glaubwürdigkeit dieser Drohung wurde allerdings schon vor EWWU-Beginn mit dem Hinweis auf das Problem der Zeitinkonsistenz infrage gestellt (zum Beispiel Heinemann, 1995). Demnach wurde es für unwahrscheinlich gehalten, dass die Euroländer einen insolventen Staat tatsächlich ohne Hilfe in einen Staatsbankrott und die in der Regel damit verbundene tiefe Wirtschaftskrise ableiten lassen würden. Diese Zweifel haben sich in der Euro-Schuldenkrise bestätigt. So war es politisch und ökonomisch nicht sinnvoll, Griechenland im Mai 2010 in den Staatsbankrott ableiten zu lassen, da andernfalls eine systemische Finanzkrise gedroht hätte. Die eskalierende Situation in Griechenland im Frühjahr 2010 machte zudem deutlich, dass ein Krisenmechanismus zur Bekämpfung derartiger Gefahren fehlte. Somit tat sich eine Lücke im institutionellen Regelwerk der EWWU auf (vgl. Abschnitt 7.1).

Vor diesem Hintergrund erhält die No-Bailout-Regel in Übersicht 2 bei den Kriterien „Kongruenz von Handlung und Haftung“ und „Institutionell verankerte Drohungen“ jeweils ein Kreuz in Klammern, weil diese Krite-

---

<sup>5</sup> Spieltheoretisch kann man sich die Konstruktion wie folgt vorstellen: Es werden zahlreiche Runden gespielt, in denen ein Staat seine Fiskalpolitik steuern (und ausufern lassen) kann. Doch in (einer) der letzten Runde(n) wird er allein für die angehäuften Lasten aufkommen und gegebenenfalls die Blamage eines Staatsbankrotts hinnehmen müssen. Die Drohung mit einem solchen Katastrophenszenario – so die Hoffnung der Väter des Maastricht-Vertrags – sollte auch schon in den ersten Runden antizipiert werden und so die Fiskalpolitik von Anfang an in ihrem Spielraum begrenzen.

rien zwar grundsätzlich als erfüllt anzusehen sind, sich die Regelungen in der Praxis aber als unzulänglich erwiesen haben. Ähnliches gilt bei der Bewertung der weiteren Kriterien der Übersicht 2 mit eingeklammerten Kreuzen. Grundsätzlich hätte die Disziplinierung der (gemäß dem Subsidiaritätsprinzip) dezentralen Finanzpolitik durch höhere Zinsen – oder auch durch den Standort- und Institutionenwettbewerb – demnach funktionieren können.

Doch gerade die Finanzmärkte waren durchaus mit daran beteiligt, dass die Fiskalpolitik in einigen Staaten zu lax war. Denn die erwünschte Disziplinierungsfunktion über höhere Risikoprämien und Zinsen bei steigenden öffentlichen Defiziten und fragwürdiger Ausgabenpolitik blieb weitgehend aus. Stattdessen musste beispielsweise Griechenland trotz hoher öffentlicher Budgetdefizite und gefälschter Haushaltszahlen vor der Finanzkrise für seine Staatsanleihen nur leicht höhere Zinsen zahlen als Deutschland. Dabei spielte eine Rolle, dass in einem Umfeld niedriger Zinsen die Finanzmarktakteure auf der Suche nach höheren Renditen (Search for Yield) waren.

### **Stabilitäts- und Wachstumspakt**

Der SWP setzte in seiner ursprünglichen Fassung vor Ende 2011 – mit einer ähnlichen spieltheoretischen Drohkulisse wie die No-Bailout-Regel – auf Sanktionen für den Fall, dass ein Staat über längere Zeit fortlaufend gegen die Vorgaben des Pakts verstößt. Vorab sollten – ebenfalls als Drohung – zu geringe Konsolidierungsmaßnahmen in den zuständigen EU-Gremien kritisch diskutiert werden (Peer Pressure) und gegebenenfalls unliebsame „Blaue Briefe“ verschickt werden. Diese hätten für eine nationale Regierung in der heimischen Debatte mit der Opposition einen Imageschaden bedeutet.

Darüber hinaus hat eine europäische Disziplinierungsregel für die nationale Fiskalpolitik einen besonderen institutionellen Charme. Sparwillige Politiker, die das Abstrafen durch die Wählerschaft aber fürchten, können als nötig erachtete Konsolidierungsmaßnahmen leichter durchsetzen, wenn sie auf die von „Brüssel“ oktroyierten Zwänge verweisen, gegen die sie machtlos sind. Insofern ist der SWP auch als eine bewusste Machtentäußerung verantwortungsbewusster Politiker anzusehen, welche die Gründe für nationales Politikversagen antizipieren und dieses bewusst umgehen wollen.

Doch wie die No-Bailout-Regel erwies sich auch der SWP letztlich als zahlos. Der nationale Sparwille war in vielen Ländern nicht stark und beständig genug. Und die Disziplinierungsinstrumente des SWP, die dagegen angehen sollten, wurden aus mehreren Gründen zu wenig genutzt:

- Die Drohung mit Sanktionen erst sehr spät im Defizitverfahren war wenig glaubwürdig. Wenn ein Staat schon in erheblichen finanziellen Schwierigkeiten steckt, erscheint es wenig realistisch, dass er durch eine nennenswerte Geldstrafe noch zusätzlich belastet wird.
- Alle Eskalationsschritte des SWP mussten mit einer qualifizierten Mehrheit im Rat beschlossen werden. Daraus ergab sich ein erheblicher diskretionärer Handlungsspielraum, den die Politik auch nutzte. Man ging, einmal zugespitzt formuliert, im von Diplomatie geprägten Brüssel schlichtweg zu höflich miteinander um und nutzte die Instrumente des SWP nicht hinreichend. Teils geschah das wohl auch aus Furcht, man könne später einmal selbst am Pranger stehen. Die Hoffnung auf ein ausreichendes Maß an „Peer Pressure“ erwies sich so als fehlgeleitet.
- Deutschland und Frankreich trugen, nachdem sie das Defizitkriterium von 3 Prozent des BIP über mehrere Jahre verletzt hatten, maßgeblich dazu bei, den SWP im Jahr 2005 durch zusätzliche Ausnahmetatbestände entscheidend aufzuweichen und zusätzliche diskretionäre Politikspielräume zu schaffen. Zuvor hatte gerade auch Deutschland unter der rot-grünen Koalition verhindert, dass die Regeln des SWP in voller Härte griffen. Das Defizitverfahren gegen Deutschland und Frankreich wurde vom Rat ausgesetzt, sodass Deutschland nicht mit Fristsetzung in Verzug gesetzt wurde. Das hatte fatale Signalwirkung. Was ist schon von der Belastbarkeit des SWP zu halten, wenn sogar der Musterschüler, der die Regeln selbst maßgeblich mitgestaltet hat, sich nicht daran hält, wenn es darauf ankommt?
- Die nationalen Parlamente beanspruchten einen klaren Vorrang bei der Aufstellung der nationalen öffentlichen Haushalte. Erst nach deren Beschluss wurden sie der EU-Kommission zur Begutachtung vorgelegt. Bei möglichen Beanstandungen blieben angemahnte Änderungen oft genug aus.

Orientiert an diesen Ausführungen wird daher der frühere SWP (bis 2011) in Übersicht 2 weitgehend genauso bewertet wie die No-Bailout-Regel. Prinzipiell waren die Haftungs- und Drohmechanismen sowie die Regelbindungen gut gedacht und auch Finanzmärkte, Standort- und Institutionenwettbewerb hätten theoretisch einen Beitrag zur Disziplinierung der Finanzpolitik leisten können. Doch erwiesen sich diese Mechanismen als zu wenig belastbar.

Die Schwächen des institutionellen Regelwerks für die Fiskalpolitik waren allerdings nicht allein für die Eskalation der Euro-Schuldenkrise verantwortlich. Das zeigt ein Blick auf die unterschiedlichen Gründe des Anstiegs der Staatsdefizite und -schulden der derzeitigen Krisenländer:

- Vor allem Griechenland hat seine Staatsschulden ausufern lassen können, ohne ausreichend diszipliniert zu werden.
- Italien sowie Portugal zwischen 2005 und 2007 haben gewisse, aber zu geringe Konsolidierungsfortschritte gemacht, um die finanziellen Lasten abfedern zu können, welche die Finanzkrise und die folgende Wachstumsschwäche mit sich brachten.
- Für Spanien und Irland, die zeitweise sogar Haushaltsüberschüsse aufwiesen und ihren Schuldenstand in den Jahren vor 2007 deutlich reduzierten, hätte eine striktere Handhabung des SWP den starken Schuldenanstieg im Zuge von Finanz- und Euro-Schuldenkrise aber nicht verhindert. Hier spielten überzogene Kreditbooms, Leistungsbilanzdefizite und platzende Immobilienblasen eine zentrale Rolle (vgl. Abschnitt 6.2).
- Außerdem muss berücksichtigt werden, dass die Folgen der Finanzkrise – Rettungspakete für Banken und Konjunktur sowie einbrechende Steuereinnahmen – die Schuldensituation vieler Euroländer unerwartet stark eskalieren ließen.

Gleichwohl ist nicht zu leugnen: Die hohe Staatsverschuldung, die im Zuge des oben geschilderten Politikversagens über Jahrzehnte angewachsen war, hat keinen ausreichenden Spielraum mehr gelassen, um die Lasten der Finanzkrise abfedern zu können. Der Preis dafür ist hoch und hat die Euroländer nun vom Wohl und Wehe der Finanzmarktakteure abhängig gemacht.

## **6.2 Begrenzung von Leistungsbilanzdefiziten und Auslandsschulden**

Ähnlich wie die Fiskalpolitik wurde mit der Schaffung der EWWU auch die allgemeine Wirtschaftspolitik nicht vergemeinschaftet. Stattdessen setzte man auf schwache Regeln zur Koordinierung der Wirtschaftspolitik. Das hat sich – in noch größerem Ausmaß als bei der Fiskalpolitik – als problematisch erwiesen.

Bei einer eigenen Währung führt eine unsolide Wirtschaftspolitik, welche die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes durch Lohn-Preis-Spiralen erodieren lässt (vgl. Abschnitt 4.3), wegen steigender Leistungsbilanzdefizite früher oder später zu einer Währungsabwertung oder sogar zu einer Währungs- und Zahlungsbilanzkrise mit starkem Kapitalabzug. Verbunden damit sind steigende Risikoprämien auf Zinsen und – bei einem Fixkurssystem wie dem früheren EWS – Devisenabflüsse für die zeitweilige Wechselkursstützung. Diese Nachteile und Risiken konnten die Wirtschaftspolitik in Südeuropa

bis zur Mitte der 1990er Jahre jedoch nur wenig disziplinieren. Es kam immer wieder zu einem Verlust von wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit und folgenden Abwertungen.

In einer Währungsunion kann es naturgemäß nicht mehr zur Krise einer nationalen Währung oder zu deren (nominaler) Abwertung kommen. Leistungsbilanzdefizite und damit Auslandsschulden können also länger bestehen und stärker anwachsen. Eine Zahlungsbilanzkrise bleibt – anders als zuweilen vermutet wurde – aber weiterhin möglich, wenn das Vertrauen der Anleger in die Tragfähigkeit der Auslandsschulden erodiert. Diese marktmäßige Drohung greift jedoch erst sehr spät, wenn die Lage schon eskaliert ist. Sie hat offenbar keine ausreichende Disziplinierungskraft auf die nationale Wirtschaftspolitik der Krisenländer ausgeübt.

Auch die institutionellen Vorkehrungen der EWWU halfen nicht ausreichend. Das verwundert nicht, hatte man hier doch eine Lücke im EU-Regelwerk gelassen. So waren die nationalen Wirtschaftspolitiken – obwohl im EU-Vertrag als Angelegenheit von gemeinsamem Interesse genannt – nur sehr rudimentär zu koordinieren. Es fehlte jeglicher ernsthafter Disziplinierungsdruck. Grundlage für die wirtschaftspolitische Koordinierung in der alten Form ist vor allem Artikel 121 AEUV. Demnach koordinieren die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik im Rat. Daraus folgt zunächst, dass die Zuständigkeit für die allgemeine Wirtschaftspolitik gemäß dem Subsidiaritätsprinzip im Wesentlichen bei den Mitgliedstaaten liegt (Oppermann et al., 2009, 335).

Im Rahmen der wirtschaftspolitischen Koordinierung erstellt der Rat Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN) – ausgehend von Empfehlungen der EU-Kommission – einen Entwurf für die Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Union. Auf der Grundlage dieses Berichts erörtert der Europäische Rat eine Schlussfolgerung zu den Grundzügen der Wirtschaftspolitik. Dies ist wiederum die Grundlage für eine Empfehlung des Rates zu den Grundzügen (Artikel 121 Abs. 2 AEUV). Zum Zweck der engeren Koordinierung der Wirtschaftspolitiken und einer dauerhaften Konvergenz der Wirtschaftsleistungen der Mitgliedstaaten überwacht der Rat die wirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen Ländern und die Vereinbarkeit der Wirtschaftspolitik mit den Grundzügen. Grundlage sind Kommissionsberichte. Außerdem müssen die Mitgliedstaaten Angaben zu ihrer Wirtschaftspolitik der EU-Kommission übermitteln. Einziger ansatzweiser Sanktionsmechanismus in diesem multilateralen Überwachungsverfahren ist die Verwarnung eines Mitgliedstaates (Artikel 121 Abs. 3 und 4 AEUV).

Auch wegen der Schwäche dieses Regelwerks konnten Leistungsbilanzdefizite und Auslandsschulden in Griechenland, Portugal und Spanien gefährlich hohe Werte erreichen. Die weiteren Gründe dafür lassen sich hier nur kurz anreißen (Matthes, 2008; Busch et al., 2011a, 354 ff.). Weil die Euro-Peripheriestaaten über die EZB in den Genuss der stabilitätsorientierten Geldpolitik kamen – also quasi die Glaubwürdigkeit der Deutschen Bundesbank importierten –, sanken die Zinsen in diesen Ländern sehr stark. Das kurbelte die Kreditnachfrage und damit Konsum, Investitionen und Konjunktur kräftig an. Die guten Wachstumsperspektiven, vor allem der Immobilienboom in Spanien, lockten ausländisches Kapital an. Parallel stiegen in den Staaten die Löhne stärker als die Produktivität und die Länder verloren an internationaler Wettbewerbsfähigkeit. So bauten sich dort (außer in Italien) vor allem ab 2002 immer höhere Leistungsbilanzdefizite auf.

Obwohl durchaus Zweifel an der Wettbewerbsfähigkeit der Länder und an der langfristigen Tragfähigkeit etwa der griechischen Staatsfinanzen oder der spanischen Immobilienpreise angebracht waren, floss das ausländische Kapital im Überschwang der anhaltenden Euphorie bis 2007 kräftig weiter in die späteren Krisenländer. Der marktmäßige Sanktionsmechanismus „Kapitalabfluss“ funktionierte also nicht angemessen – und die Auslandsschulden stiegen sehr stark.

Auch die nationale Wirtschaftspolitik bremste die Kreditexpansion nicht ausreichend. Die zentralisierte Geldpolitik stand dazu zwar nicht zur Verfügung und gab über zu niedrige Zinsen sogar noch zusätzliche Konjunkturimpulse (Matthes, 2008; 2009b). Doch Fiskalpolitik und Bankenaufsicht hätten als nationale Steuerungsinstrumente zur Bremsung verwendet werden können. In Griechenland ließ man jedoch vor allem die Staatsfinanzen in fahrlässiger Weise ausufern. In Spanien nutzte man die eigenen Instrumente zwar teilweise und wurde von der EU-Kommission sogar für den Abbau der Staatsschulden und für den Aufbau (moderater) antizyklischer Bankenkapitalpuffer gelobt. Doch hatten Konjunktur- und Immobilienboom die Steuereinnahmen offenbar so überzeichnet, dass dies alles nicht ausreichte. Zudem war die Lohnpolitik – in allen Euro-Peripherieländern – zu großzügig. Alles in allem schneidet die wirtschaftspolitische Koordinierung in der Bewertung schlecht ab (vgl. Übersicht 2, Abschnitt 6.1).

### **6.3 Mangelnde Bankenregulierung**

Ein weiteres Regulierungsdefizit hat sich im Bankensektor gezeigt. An dieser Stelle kann nicht ausführlich auf die zahlreichen Mängel der Bankenregulierung



und die sich daraus ergebenden Folgen in Form von Banken Krisen eingegangen werden (SVR, 2008; Jäger/Voigtländer, 2008; Wirtschaftsdienst, 2008; Matthes, 2009a). Ein wichtiger Aspekt sei dennoch genauer beleuchtet. Eine zentrale Lehre aus der globalen Finanzkrise – auch für die Bankenregulierung in Europa (vgl. Abschnitt 8.2) – lag darin, dass das sogenannte systemische Risiko zuvor unterschätzt wurde. Demnach sind einige Banken so groß oder so stark (vor allem über Kredite und Wertpapiergeschäfte) mit anderen Banken geschäftlich verflochten, dass ihr Zusammenbruch viele andere Banken ebenfalls in starke Bedrängnis bringen und somit zu einer flächendeckenden Bankenkrise führen kann, wie es nach dem Konkurs von Lehman Brothers geschah. Weil es gegen das systemische Risiko keine ausreichenden Vorkehrungen gab, konnten zahlreiche Banken so groß und bedeutsam werden, dass ihr Konkurs (zumal nach den Erfahrungen der Lehman-Krise) nicht hinnehmbar erschien und die Banken letztlich durch Staatshilfen gerettet wurden. Diese Banken galten somit als „too big to fail“.

Mit dieser Konstellation sind zahlreiche Fehlanreize verbunden (vgl. Übersicht 2, Abschnitt 6.1). So fallen Handlung und Haftung insofern auseinander, als eine systemrelevante Bank für die eingegangenen Risiken nicht allein einstehen muss, weil sie davon ausgehen kann, dass sie vom Staat gerettet wird. Weil Verluste so auf die Allgemeinheit abgewälzt werden können, sind die Anreize zu groß, Risiken einzugehen. Die (zwar nicht institutionelle, aber marktmäßige) Drohung des eigenen Konkurses und der damit verbundenen Verluste für Aktionäre und Gläubiger wird vermindert. Gleiches gilt für die Disziplinierungskraft der Finanzmärkte, weil Aktionäre und Gläubiger die implizite Staatsgarantie antizipieren. Zinsen und Risikoprämien dürften damit zu niedrig und Ratings zu hoch sein (Noss/Sowerbutts, 2012) und so das Wachstum der systemrelevanten Banken weiter begünstigen.

Die rein nationale Bankenregulierung kann auch nicht mit dem Subsidiaritätsprinzip und den Wettbewerbsprinzipien gerechtfertigt werden. Eine Lehre aus der Lehman-Krise liegt gerade darin, dass die Systemrelevanz grenzüberschreitend wirkt. Eine rein nationale Bankenregulierung – wie vor der Finanzkrise im Zuge des Subsidiaritätsprinzips betrieben – ist somit ein fragwürdiges institutionelles Arrangement. Auch die Prinzipien des institutionellen Wettbewerbs und des Standortwettbewerbs um die Ansiedelung von Unternehmen, die eigentlich Anreize für eine gute Wirtschaftspolitik schaffen sollten, waren im Vorfeld der Finanzkrise in ihr Gegenteil verkehrt. Denn es war zumindest partiell zu einem Wettbewerb um (zu) niedrige Bankenregulierung gekommen (Matthes, 2009a). Auch scheiterten Versuche – etwa

auf dem G-7-Gipfel in Heiligendamm im Jahr 2007 –, die Finanzmärkte durch internationale Koordination besser zu regulieren. Hierfür waren vor allem die USA und das Vereinigte Königreich verantwortlich, die ihrerseits die durchaus berechtigte Sorge hatten, dass Finanzmarktakteure in Steuer- und Regulierungsoszen abwandern könnten. Regelbindungen sind dort nicht relevant.

Zwar wurde inzwischen auf EU-Ebene eine gemeinsame Bankenaufsicht bei der European Banking Agency (EBA) etabliert. Auch gibt es seit kurzem eine institutsübergreifende Systembeobachtung in Form des European Systemic Risk Board (ESRB) unter Beteiligung auch der EZB und der EU-Behörden für Versicherungswesen und Wertpapierhandel. Doch fehlt es der EBA an Durchgriffsrechten auf die nationale Ebene, weil die Nationalstaaten bislang nicht bereit waren, die Souveränität ihrer nationalen Bankenaufsichten einschränken zu lassen. Zudem ist die EBA personell nur relativ knapp ausgestattet. Darüber hinaus existiert bislang – anders als in Deutschland – auf europäischer Ebene kein Mechanismus, der das Problem und die Fehlanreize des „too big to fail“ adressiert und eine möglichst marktschonende Restrukturierung oder auch Abwicklung systemrelevanter Institute ermöglicht.

## **7 Sinnvolle Reformen des EWWU-Regelwerks**

Im Folgenden werden die wichtigsten bisherigen Reformen des institutionellen Regelwerks der EWWU in ihren Grundzügen vorgestellt und anhand des zuvor entwickelten ordnungspolitischen Rahmens daraufhin geprüft, inwieweit sie vormalige Probleme beseitigen, bessere Regeln und Anreize setzen und so dazu beitragen, die Gefahr eines Politikversagens in Zukunft zu vermindern. Die Grundthese dabei ist, dass mit den vielfältigen Reformen eine wesentlich verlässlichere Regelung geschaffen wird, die eine politische Union verzichtbar macht und weiterhin das Handeln in – durch die Regeln begrenzter – nationaler Souveränität ermöglicht.

### **7.1 Neue Regeln zur Begrenzung der Staatsverschuldung**

Die Euro-Schuldenkrise hat zu weiteren wichtigen Reformen geführt, welche die Neigung der Politik mindern, Schuldenlasten in die Zukunft zu

# Bewertung der umgesetzten Reformen des EWWU-Regelwerks

Übersicht 3

Kriterium	Kongruenz von Handlung und Haftung	Institutionell verankerte Drohungen	Disziplinierung durch Kapitalabzug	Regelbindungen (Automatismen)	Subsidiarität	Standortwettbewerb	Institutioneller Wettbewerb
Regelreform							
<b>Europäischer Stabilitätsmechanismus ESM (mit Konditionalität)</b>	o	++	o	+	+o	+o	+o
<b>Schärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts 2011</b>	+	+	+	+	+o	+o	+o
<b>Fiskalpakt</b>	++	++	+	++	+o	+o	+o
<b>Makroökonomische Überwachung</b>	+	+	+	+o	+o	+o	+o
<b>Euro-Plus-Pakt</b>	-	-	+	-	+	+	+

++: besonders gut erfüllt; +: erfüllt; +o: weitgehend erfüllt; o: mäßig erfüllt; -: nicht erfüllt.  
Eigene Darstellung

verschieben. Dazu zählen die Konditionalitätsdrohung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)<sup>6</sup>, die Reform des SWP, die als Teil des sogenannten Sixpacks Ende 2011 in Kraft getreten ist, ebenso wie der Fiskalpakt.

Der ESM ist ein neuer Grundpfeiler des institutionellen Regelwerks der EWWU. Als Krisenmechanismus füllt er die institutionelle Lücke, welche die Väter des Maastricht-Vertrags offengelassen hatten. Darüber hinaus ist die mit den Finanzhilfen verbundene Konditionalität, also die eingeforderten Reformen, als ordnungspolitischer Anreizmechanismus von zentraler Bedeutung (EFSF, 2012). Sie kann als Ersatz für die No-Bailout-Regel interpretiert werden.

## Europäischer Stabilitätsmechanismus

Die Hilfsfunktion des ESM baut der Gefahr vor, dass Staaten in Liquiditätskrisen – trotz gegebener Solvenz – von übernervösen Finanzmärkten direkt oder durch Ansteckungseffekte in die Zahlungsunfähigkeit getrieben werden. Die Finanzmärkte haben Entwicklungs- und Schwellenländer allzu

<sup>6</sup> Zum Zeitpunkt der Manuskripterstellung war der ESM noch nicht in Kraft, sondern nur die EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität), die bis Juni 2013 befristet ist. Da die hier angesprochenen Eigenschaften (vor allem die Konditionalität) beider „Rettungsschirme“ weitgehend identisch sind, ist im Weiteren allein vom ESM die Rede.

oft übereilt und letztlich fälschlich (durch hohe Risikoprämien) für insolvent erklärt (IMF, 2010). Ohne auf weitere wichtige Details des ESM eingehen zu können (vgl. dazu IW Köln, 2011), sei hier herausgestellt: Bei Überschuldung sollten unbedingt ein Schuldenschnitt und eine Umschuldung erfolgen. Andernfalls drohen Fehlanreize für Investoren, die zu einer zu laxen Kreditvergabe verleiten könnten.

Das Eingreifen des ESM sollte allerdings auch nicht zu früh erfolgen. Der Druck dazu dürfte in der Regel hoch sein, da Finanzinvestoren ein hohes Interesse an einem Bailout haben. Doch für eine begrenzte Zeit sind moderat erhöhte Zinsen bis zu gut 7 Prozent für die meisten Krisenstaaten durchaus tragbar. Derartige Risikoprämien setzen die nationale Politik – auch ohne ESM-Konditionalität – unter einen erwünschten Reformdruck, der sinnvolle Politikkorrekturen ermöglicht, die sich zuvor als kaum durchsetzbar erwiesen hatten.

Eine zu laxen Kreditvergabe der Finanzmarktakteure an Staaten wie in der Zeit vor der Finanzkrise ist derzeit nicht mehr zu befürchten. Nach dem Schock der Euro-Schuldenkrise spricht viel dafür, dass die Finanzmärkte auf längere Zeit eher zu hohen als zu niedrigen Zinsen auf Staatspapiere der Euroländer verlangen werden. Die Strategie, den Reformdruck höherer Zinsen zu nutzen, hat ihre Grenze da, wo die Finanzmärkte durchgreifende Reformen über eine längere Phase nicht ausreichend durch niedrigere Risikoprämien belohnen. In diesem Fall würden die Zinslasten für die Krisenländer zu stark steigen.

Von besonderer Bedeutung für das reformierte EWWU-Regelwerk ist vor allem die Konditionalitätsdrohung des Rettungsschirms. Wenn Staaten in Zukunft eine zu laxen Fiskalpolitik betreiben, müssen sie mit einem Verlust an nationaler Souveränität rechnen – sowie mit dem damit einhergehenden politischen Imageschaden. Diese Drohung erscheint glaubwürdiger als die No-Bailout-Regel und kann damit weitgehend als Ersatz dafür dienen.

In Übersicht 3 schneidet der ESM daher bei den institutionell verankerten Drohungen sehr gut ab. Bei der Kongruenz von Handlung und Haftung und bei der Disziplinierung durch Kapitalabzug bekommt der ESM aber nur eine mäßige Note, weil diese Mechanismen ja zumindest zeitweilig bewusst ausgeschaltet werden. Dem wirkt allerdings die Aussicht entgegen, dass die Hilfsprogramme befristet sind und nach Ablauf eine Rückkehr an die Finanzmärkte vorgesehen ist. Das Subsidiaritätsprinzip und die Wettbewerbsprinzipien werden nicht grundlegend verletzt. Der ESM greift zwar in die nationale Autonomie ein. Dies ist jedoch erforderlich, weil es vorher zu

Politikversagen gekommen ist und bei Krisenzuspitzung das dezentrale Handeln allein nicht mehr ausreicht, eine drohende Zahlungsunfähigkeit eines solventen Staates abzuwenden.

Deshalb ist der Umgang mit Griechenland ein Lackmustrtest für die Belastbarkeit des ESM. Wäre die Neuwahl Mitte Juni 2012 so ausgegangen, dass die Wähler eine reformunwillige Regierung gewählt hätten, wären die Troika aus EU, Internationalem Währungsfonds (IWF) und EZB sowie die internationalen Geldgeber gezwungen gewesen, die Hilfszahlungen einzustellen – und den wahrscheinlichen Zusammenbruch des Finanzsystems in Griechenland und den wohl folgenden Euro-Austritt hinzunehmen. Andernfalls wäre das grundlegende Aufweichen der Reformbedingungen zu einem Präzedenzfall geworden, auf den sich in Zukunft auch andere Staaten hätten berufen können.

Das heißt aber nicht, dass jegliche künftige Änderung an Reformpaketen zu vermeiden ist. So erscheint es angesichts der erheblichen Reduktion der Staatsausgaben in Griechenland und der tiefen Rezession dort vertretbar, die Konsolidierung zeitlich zu strecken. Grundsätzlich besteht das Problem, dass bei der Verfassung von Reformauflagen a priori nicht verlässlich vorhersehbar ist, wie die Konjunktur auf starke fiskalische Einsparungen reagiert. In Griechenland haben die Sparmaßnahmen zu einer immer tieferen Rezession beigetragen, in deren Verlauf sich die Staatseinnahmen stark verringerten. Da die Budgetdefizitziele weiterhin erreicht werden sollten, wurden die Staatsausgaben immer weiter gekürzt. Es entstand ein Teufelskreis aus staatlichem Sparen, tieferer Rezession, niedrigeren Staatseinnahmen, höheren Budgetdefiziten und weiteren Ausgabenkürzungen.

Daher sollten sich die fiskalischen Reformauflagen künftig auch an der strukturellen (also konjunkturbereinigten) Messung der Budgetdefizite orientieren. Bei einbrechender Konjunktur muss so nicht immer weiter gespart werden. Dies läuft auf eine sinnvolle Streckung der nominalen (nicht konjunkturbereinigten) Konsolidierungsziele hinaus, die nur dann gewährt werden darf, wenn entschiedene Sparmaßnahmen ergriffen wurden. Außerdem muss Wert darauf gelegt werden, dass die Glaubwürdigkeit der Konsolidierungsstrategie erhalten bleibt. Dazu sollten weitere konkrete fiskalische Sparmaßnahmen schon für die nächsten ein bis zwei Jahre verlässlich beschlossen werden. Darüber hinaus – und das gilt gerade auch für Griechenland – ist es bei einer zeitlichen Streckung der fiskalischen Sparauflagen zur Erhaltung der Glaubwürdigkeit nötig, den Druck zu Strukturreformen zu erhöhen und für eine zügige konsequente Umsetzung zu sorgen.

Die Ergebnisse des EU-Gipfels Ende Juni 2012 lassen gewisse Fragezeichen aufkommen, inwieweit die Konditionalität des ESM auch bei Primär- und Sekundärmarktinterventionen stark genug bleibt. Es soll bei derartigen Hilfen kein Anpassungsprogramm geben, sondern die Länderempfehlungen der EU-Kommission im Rahmen des neuen Regelwerks sollen mit einer Erfüllungsfrist versehen und somit verpflichtend gemacht werden. Damit auch das politische Drohpotenzial des partiellen Souveränitätsentzugs wirksam bleibt, muss sichergestellt sein, dass die Umsetzung der Reformen am besten quartalsweise überprüft wird. Es kommt folglich bei der konkreten Ausgestaltung der neuen Regeln darauf an, ob die Kraft der Konditionalität in ausreichender Stärke erhalten bleibt. Die Konditionalität des ESM bewirkt im Übrigen auch wichtige politische Korrekturen mit Blick auf die Probleme Auslandsverschuldung und Insider-Fokussierung, worauf im Weiteren noch genauer eingegangen wird.

### **Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts**

Die Reform des SWP setzt richtigerweise an zentralen Schwachpunkten des vormaligen Regelwerks an und stärkt die Anreize für eine nachhaltige Fiskalpolitik (vgl. Übersicht 3):

- Früher greifende Sanktionen stellen eine glaubwürdigere Drohung dar. Sie sind eher zu verhängen, da sich die Finanzlage eines Landes mit beginnenden Defizitproblemen noch nicht zu stark verschlechtert hat. Damit wird indirekt auch das Haftungsprinzip gestärkt.
- Weiterhin wird auf die Disziplinierung durch Kapitalabzug gesetzt, die nach den Erfahrungen mit der Finanz- und Euro-Schuldenkrise nun besser als früher funktionieren sollte. Die Finanzmärkte mussten lernen, dass auch Industrieländer (und nicht nur Schwellenländer) bankrottgehen können. Hinzu kommt vor allem im angelsächsischen Raum eine grundlegende – und überzogen erscheinende – Skepsis, dass die Eurozone ohne politische Union weiter bestehen kann. In der Folge verlangen die Finanzmärkte mit Blick auf die Euro-Krisenländer derzeit – und vermutlich auch in näherer Zukunft – eher zu hohe als zu niedrige Risikoprämien.
- Die Regelbindung wird zunächst dadurch gestärkt, dass an Staaten mit hohem Schuldenstand zusätzliche Konsolidierungsanforderungen gestellt werden. Darüber hinaus werden durch Schaffung einer umgekehrten Mehrheitsregel belastbarere Automatismen vor und in einem Defizitverfahren eingeführt. Das soll die Regelbindungskraft des SWP stärken und den zuvor missbrauchten politischen Handlungsspielraum einschränken. Gleichwohl ist

dies nur ein Quasi-Automatismus. Denn die meisten Schritte des Defizitverfahrens bedürfen weiterhin in einem ersten Schritt einer qualifizierten Mehrheit im Rat. Erst danach greift die umgekehrte Mehrheitsregel (vgl. folgende Erläuterung unter „Fiskalpakt“), sodass ein gewisser, wenngleich deutlich kleinerer Politikspielraum bleibt, etwa bei der Entscheidung, ob ein Staat ausreichende Maßnahmen zur Korrektur eines übermäßigen Defizits ergriffen hat.

- Das Subsidiaritätsprinzip und die Wettbewerbsprinzipien können als weitgehend erfüllt angesehen werden. Zwar kommt es bei Befolgung der Empfehlungen in einem Defizitverfahren zu einer Einschränkung des dezentralen politischen Handlungsspielraums, um vorheriges Politikversagen zu korrigieren. Doch bleiben formell nationale Souveränität und damit Subsidiarität erhalten. So können Staaten im Defizitverfahren zunächst eigene Vorschläge zur Defizitreduzierung machen, deren Eignung von der EU dann geprüft wird. Darüber hinaus gibt es eine stärkere Rückkoppelung mit nationalen Parlamenten. Anders als zuvor müssen die jährlichen Haushaltspläne vor (und nicht nach) der parlamentarischen Beschlussfassung der EU-Kommission vorgelegt werden. Angemahnte Änderungen nicht umzusetzen, lässt sich so weniger leicht rechtfertigen. Auf dieser Basis und mit einer größeren Transparenz des Verfahrens können auch die Disziplinierungs- und Wettbewerbsmechanismen des Kapitalmarktes prinzipiell besser wirken.

### **Fiskalpakt**

Erst die Zuspitzung der Euro-Schuldenkrise gegen Ende 2011 brach den Widerstand in der Eurozone gegen eine noch weiter gehende Disziplinierung der nationalen Fiskalpolitik. Das Ergebnis war der Fiskalpakt. Dafür hatte die deutsche Bundesregierung seit dem Jahr 2010 geworben, konnte sich aber lange nicht gegen Widerstände vor allem aus den südeuropäischen Staaten, aber auch aus Frankreich durchsetzen.

Der Charme des Fiskalpakts liegt darin, dass damit ein zentrales Grundproblem angegangen wird, das durch das Fehlen der politischen Union bedingt ist: die Inkonsistenz zwischen dem Beharren der nationalen Parlamente auf ihrem souveränen Haushaltsrecht und den fiskalischen Regeln auf EU-Ebene, nach denen sie sich eigentlich richten sollten. Es blieb eine Lücke zwischen beiden Welten, die nun deutlich verringert wird:

- Mit dem Fiskalpakt sind in verschiedener Hinsicht institutionelle Drohungen verbunden. Daher wird dieser Aspekt als besonders gut erfüllt bewertet (vgl. Übersicht 3). So wird der SWP für Eurostaaten weiter verschärft, indem sehr früh im Verfahren ein deutlich stärkerer Automatismus eingeführt wird.

Das stärkt die Glaubwürdigkeit des Drohpotenzials und sollte wichtige Anreizwirkungen entfalten. Die Implementierung des Pakts in heimisches Recht kann durch ein Mitgliedsland vor dem Europäischen Gerichtshof (EuGH) eingeklagt werden. Bei Nichtumsetzung einer EuGH-Entscheidung kann eine Geldbuße in Höhe von 0,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) festgesetzt werden. Es ist allerdings nicht gelungen, dem EuGH auch eine Überwachungsrolle bei der weiteren Umsetzung des Pakts in der Praxis zu geben. Durch die Schärfung des Drohpotenzials wird indirekt auch das Haftungsprinzip gestärkt.

- Bei der weiterhin dezentralen Finanzpolitik kann die Disziplinierungsfunktion der Finanzmärkte durch Zinsen und Ratings prinzipiell wirken – und das effektiver als vor der Finanzkrise.
- Der Fiskalpakt stärkt das Prinzip der Regelbindungen, was auch hier zu einer besonders guten Bewertung führt. Erstens wird der Automatismus im Defizitverfahren des SWP deutlich gestärkt. Die Mitgliedstaaten sind verpflichtet, einen Vorschlag oder eine Empfehlung der EU-Kommission (automatisch) zu unterstützen – außer es findet sich eine qualifizierte Mehrheit dagegen (Regel der umgekehrten qualifizierten Mehrheit). Zuvor musste eine qualifizierte Mehrheit dafür stimmen, was einen zu großen politischen Handlungsspielraum bedeutete. Mit Beginn eines Defizitverfahrens sind mit der Neuregelung die Eskalationsschritte im Rahmen des SWP weitgehend automatisiert, da es in der Praxis sehr schwerfallen dürfte, eine umgekehrte qualifizierte Mehrheit zu organisieren. Zweitens werden als besonders belastbare Regelbindung nationale Schuldenbremsen eingeführt – idealerweise durch eine Festschreibung in der Verfassung (oder mit ähnlichem Status). Die Verfassungsverankerung, die zumeist durch eine sehr breite Parlamentsmehrheit erfolgt, hat dabei wichtige Anreizwirkungen. Denn ohne breiten Parlamentskonsens lässt sich die Schuldenbremse nicht wieder annullieren. Die Opposition wird aber einer Regierung wohl kaum einen solch fragwürdigen Weg ebnen, sondern vielmehr deren Regelbruch anprangern, um selbst daraus Profit zu schlagen. Außerdem müsste das betreffende Land dann auch einen völkerrechtlichen Vertrag aufkündigen, was ebenfalls nicht so einfach ist.
- Der Fiskalpakt berücksichtigt auch weitgehend das Subsidiaritätsprinzip und die Wettbewerbsprinzipien. So sind die im Fiskalpakt geltenden Regeln einerseits sehr stark an die des SWP angelehnt. Andererseits werden die EU-Regeln zur Fiskaldisziplin auf geschickte Weise quasi in nationales Recht transferiert. Damit soll – so die Intention – eine feste Brücke zwischen den beiden Welten geschlagen werden.



- Eine weitere wichtige Funktion des Fiskalpakts liegt in der Schaffung neuer Glaubwürdigkeit, indem sich die Politik auf mittlere Sicht auf einen Konsolidierungskurs festlegt. Wenn die Finanzmärkte dies annehmen, mindert der Fiskalpakt den kurzfristigen Konsolidierungsdruck und damit die Gefahr kurzfristiger Wachstumseinbrüche. Andernfalls bleibt der Politik kaum eine andere Wahl, als durch eine starke kurzfristige Konsolidierung zu versuchen, das Vertrauen der Finanzmärkte wiederzugewinnen.
- Der Fokus des Fiskalpakts auf das konjunkturbereinigte strukturelle Defizit ermöglicht es den Staaten, in einer Rezession nicht immer mehr Ausgabenkürzungen vornehmen zu müssen. Die automatischen Stabilisatoren der Fiskalpolitik können so besser wirken und die Gefahr wird vermindert, dass ein Teufelskreis aus Konsolidierung und Wachstumseinbrüchen entsteht. Das sollte in der derzeitigen Krise und den aktuellen Rezessionen auch genutzt werden, um die Fokussierung auf nominale Budgetdefizitziele zu lockern.

## **7.2 Neue Regeln zur Begrenzung von Leistungsbilanzdefiziten und Auslandsschulden**

Auch mit Blick auf die Gefahr einer zu laxen Wirtschaftspolitik – mit der Folge von Wettbewerbsfähigkeitsverlusten, Leistungsbilanzdefiziten und mehr Auslandsschulden – hat sich die Eurozone neue Regeln gegeben.

### **Makroökonomische Überwachung**

Die völlig neu eingeführte makroökonomische Überwachung (EZB, 2012b, 83 ff.) füllt die in Abschnitt 6.2 identifizierte institutionelle Lücke. Es geht dabei darum, frühzeitig ökonomische Ungleichgewichte zu diagnostizieren. Dazu ist ein sogenanntes Scoreboard mit relevanten Indikatoren aufgestellt worden (unter anderem Leistungsbilanzsaldo, Auslandsverschuldung, Lohnstückkostenentwicklung, private Verschuldung und Kreditexpansion, Immobilienpreisentwicklung). Bei einer nationalen Wirtschaftspolitik, die zu großen Leistungsbilanzdefiziten führen würde, kann ein Verfahren in Gang gesetzt werden, das von der Struktur her ähnlich, aber weniger komplex ist als das Defizitverfahren beim SWP. Damit ist eine erhebliche Verbesserung gegenüber der früheren, laxeren wirtschaftspolitischen Koordinierung erreicht (vgl. Übersicht 3, Abschnitt 7.1):

- Ein institutionell verankertes Drohpotenzial wird mit der möglichen Verhängung einer jährlichen Geldbuße geschaffen. Diese Sanktionsmöglichkeit stärkt indirekt auch das Haftungsprinzip.

- Die Disziplinierung durch die Drohung der Finanzmärkte mit höheren Zinsen und schlechteren Ratings kann prinzipiell weiterhin wirken.
- Ein wesentlicher Unterschied zum SWP besteht darin, dass zu Recht eine geringere Form der Regelbindung gewählt wurde. Sollten im Rahmen der Scoreboard-Analyse vordefinierte Schwellenwerte überschritten werden, setzt ein Ungleichgewichtsverfahren nicht wie beim SWP quasi-automatisch ein. Vielmehr beginnt zunächst ein qualitatives Prüfverfahren. Denn Leistungsbilanzdefizite können in gewissen Grenzen durchaus ökonomisch gerechtfertigt und auch nachhaltig sein (Busch et al., 2011b). Sollte allerdings ein problematisches makroökonomisches Ungleichgewicht festgestellt werden und ein Staat fortgesetzt keine ausreichenden Korrekturmaßnahmen ergreifen, setzt ein Ungleichgewichtsverfahren ein, bei dem die EU wie beim SWP Reformempfehlungen abgibt und gegebenenfalls auch eine Geldbuße verhängen kann.
- Wie bei SWP und Fiskalpakt sind bei der makroökonomischen Überwachung Subsidiaritätsprinzip und Wettbewerbsprinzipien weitgehend erhalten. Die Wirtschaftspolitik bleibt grundsätzlich in nationaler Verantwortung, wird aber durch das neue Regelwerk in ihrem Handlungsspielraum faktisch begrenzt.
- Ein wichtiger Aspekt ist, dass mit den Lohnstückkosten auch die Lohnpolitik in den Fokus des Verfahrens geraten kann. Lohn- und Tarifpolitik sind in vielen Staaten autonom. Ein gewisser Druck der europäischen Partner im Rahmen eines Verfahrens der makroökonomischen Überwachung kann sicherlich heilsam sein (Busch et al., 2011b, 92 ff.), damit die Tarifpartner ihrer gesamtwirtschaftlichen Verantwortung ausreichend nachkommen.

Dieses neue Regelwerk muss erst in der Praxis erprobt werden. Die erste Runde im Frühjahr 2012 (EU-Kommission, 2012c) lieferte zunächst eine gründliche datenbezogene Analyse im Rahmen des Scoreboards und identifizierte zwölf Länder, deren makroökonomisches Ungleichgewicht einer tiefgehenden qualitativen Analyse unterzogen wird. Darüber hinaus wurden für jedes Land bereits einige wichtige politische Handlungsfelder ausgemacht, ohne bislang konkrete Handlungsempfehlungen abzuleiten.

### **Euro-Plus-Pakt**

Ein wesentlich lockereres Übereinkommen der Eurostaaten (und einiger weiterer EU-Partner) ist der Euro-Plus-Pakt. Damit soll „eine neue Qualität der wirtschaftspolitischen Koordinierung“ erreicht werden (Europäischer Rat, 2011, 13), vor allem zur Förderung von Wettbewerbsfähigkeit, Beschäftigung, Finanzstabilität und der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen

Finanzen. Allerdings hat der Euro-Plus-Pakt keine große Bindungswirkung (vgl. Übersicht 3, Abschnitt 7.1):

- So existieren keine Haftungspflichten, institutionelle Drohungen und auch keine Regelbindungen. Weil die nationale Autonomie sehr vieler wirtschaftspolitischer Bereiche tangiert ist, war es nicht möglich, einen Sanktionsmechanismus oder feste Regeln zu etablieren. Die Staaten haben sich lediglich selbst verpflichtet, zur Zielverwirklichung auf nationaler Ebene Reformen zu ergreifen. Von der rechtlichen Qualität ähnelt der Euro-Plus-Pakt der Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt von 1997. Allerdings soll das Ausmaß der Zielerreichung anhand von Indikatoren geprüft und im EU-Rahmen überwacht werden. Man baut dabei auf die Prinzipien „Peer Pressure“ und „Naming and Shaming“.
- Die potenzielle Disziplinierung durch die Finanzmärkte kann wirken.
- Der Euro-Plus-Pakt setzt stark auf das Subsidiaritätsprinzip und die Wettbewerbsprinzipien. Grundidee dabei ist, gemeinsame Ziele vorzugeben, bei der Zielerreichung jedoch jeden Staat dezentral nach den besten Lösungen suchen zu lassen. Das ermöglicht eine Berücksichtigung länderspezifischer Besonderheiten, lässt aber auch Raum für einen institutionellen Wettbewerb zur Entwicklung von Best Practices, die prinzipiell auch auf andere Staaten übertragbar sind.

Als Beispiele für institutionellen Wettbewerb seien hier Rentenreformen, Ausbildungssysteme und die Unternehmenssteuer-Harmonisierung erwähnt. Bei den Rentenreformen geht es darum, die Alterssicherung angesichts der demografischen Entwicklung nachhaltig zu gestalten. In den EU-Ländern sind die Reformnotwendigkeiten jedoch verschieden groß. Daher erscheint es nicht ratsam, einheitliche konkrete Reformen vorzugeben. Vielmehr sind gemeinsame Ziele sinnvoll, etwa die Reduzierung der (nach einheitlichen Annahmen) gemessenen impliziten Staatsschulden, die im Rentensystem enthalten sind (EU-Kommission, 2012b; Moog/Raffelhüschen, 2011). Die Eignung von Reformen zur Erreichung dieser Ziele sollte dabei klar dokumentiert und überwacht werden.

Für ein Benchmarking sinnvoller Rentenreformen eignen sich aus deutscher Sicht etwa die Förderung privater Vorsorge im Rahmen der Riester-Rente und die Einbeziehung des Nachhaltigkeitsfaktors in die Rentenformel, der das Verhältnis von Rentnern zu Beitragszahlern berücksichtigt. In Bezug auf die Bekämpfung der hohen Jugendarbeitslosigkeit in einigen Euroländern (vgl. Abbildung 2, Abschnitt 4.4) kann das deutsche duale Ausbildungssystem mittelfristig möglicherweise als Vorbild dienen.

Die Reformbedingungen des ESM, der in Abschnitt 7.1 bereits mit Blick auf Übersicht 3 bewertet wurde, sind auch relevant für die Bekämpfung von Leistungsbilanzdefiziten und Auslandsverschuldung. Sie sehen Strukturreformen vor, mit denen die Produktivität der Wirtschaft (sowie Beschäftigung und Wachstum) gestärkt werden soll. Je mehr dies gelingt, desto weniger sind Lohnkürzungen nötig, um die internationale Wettbewerbsfähigkeit zurückzugewinnen. Darüber hinaus haben die Strukturreformen das Ziel, die Märkte der Krisenländer unter dem Rettungsschirm flexibler zu machen. Flexible Märkte sind eine wichtige Voraussetzung für den Zusammenhalt einer Währungsunion. Wenn Löhne und Preise relativ schnell reagieren, sind bei wirtschaftlichen (exogenen) Schocks oder auch bei einem selbst verschuldeten Verlust an Wettbewerbsfähigkeit geringere Mengenreaktionen nötig. Das heißt, notwendige Anpassungen sind mit weniger Wachstumseinbußen und Arbeitslosigkeit verbunden.

### **7.3 Strukturreformen zur Bekämpfung des Insider-Outsider-Problems**

Der gegenwärtige Reformprozess in den Euro-Peripheriestaaten umfasst nicht nur einen Abbau der ausgeferten Staats- und Leistungsbilanzdefizite, sondern auch vielfältige Strukturreformen – sei es im Rahmen der Konditionalität des ESM oder in Spanien und Italien durch den Druck der Krise und der Finanzmärkte. Wenngleich dadurch ein für Einzelne schmerzhafter Veränderungsprozess angestoßen wird, so liegen darin für viele lange benachteiligte Menschen in diesen Staaten, aber auch für Europa mittelfristig große Chancen. Denn diese Reformen setzen an dem in Abschnitt 4.4 identifizierten Staatsversagen an, das mit dem großen Gewicht der Wählermehrheit der Arbeitsplatzbesitzer und dem großen Einfluss von Interessengruppen im politischen Prozess zu tun hat. Hohe Eintrittsbarrieren in Arbeits- und Produktmärkte (durch Kündigungsschutz, Mindestlöhne, rigide Regulierung freier Berufe) schaden dabei vor allem schutzbedürftigen gesellschaftlichen Gruppen wie Langzeitarbeitslosen und jungen Arbeitslosen.

Erst durch die Krise werden hier Reformen möglich, die zu mehr sozialer Gerechtigkeit, aber auch zu mehr Beschäftigung und Wachstum führen. Das zeigt die Erfahrung in vielen Staaten, die zumeist auch erst nach Krisen umfangreiche Struktur- und angebotsorientierte Reformen ergriffen haben. Dazu zählen vor allem die USA, das Vereinigte Königreich, die Niederlande, Dänemark, Schweden, Neuseeland, Australien – und im vergangenen Jahrzehnt auch Deutschland. Ebenso belegen empirische Untersuchungen, dass

Strukturreformen mittelfristig große Früchte tragen – bei geschicktem Design auch in der kurzen Frist (OECD, 2012).

## 8 Fragwürdige Reformvorschläge

In der Reformdebatte rund um die EWWU kursieren auch einige fragwürdige Reformvorschläge. Dazu zählen vor allem die Forderungen nach Eurobonds, einer Bankenunion oder nach einer Wirtschaftsregierung, die im Zuge von Zentralisierung und Harmonisierung starke Kompetenzen an sich zieht.

### 8.1 Eurobonds

Eurobonds mit gemeinschaftlicher Haftung aller Eurostaaten sind aus ordnungspolitischer Sicht sehr kritisch zu sehen. Solange nämlich keine Möglichkeit zu einem effektiven Durchgriff der EU auf die nationalen Haushalte besteht (was derzeit und in naher Zukunft nicht realistisch erscheint), setzen Eurobonds fragwürdige Anreize für eine zu laxe Fiskalpolitik. Immerhin geht es um ein (maximales) Volumen von knapp 2,6 Billionen Euro (SVR, 2012, Tz. 34). Das zeigt auch ein Blick auf Übersicht 4:

Kriterium	Kongruenz von Handlung und Haftung	Institutionell verankerte Drohungen	Disziplinierung durch Kapitalabzug	Regelbindungen (Automatismen)	Subsidiarität	Standortwettbewerb	Institutioneller Wettbewerb
<b>Regelreformvorschlag</b>							
<b>Eurobonds</b>	-	-	-	-	( )	( )	( )
<b>Bankenunion – Aspekt 1: Stärkere EU-Aufsicht für systemrelevante Banken</b>	+0	+0	+0	( )	+	+0	+0
<b>Bankenunion – Aspekt 2: Grenzüberschreitende Staatshaftung bei Bankenkrisen</b>	-	-	-	-	( )	( )	( )
<b>Wirtschaftsregierung</b>	( )	( )	( )	( )	-	-	-

+: erfüllt; +0: weitgehend erfüllt; ( ): trifft nur bedingt zu; -: nicht erfüllt.  
Eigene Darstellung

- Handlung und Haftung würden auseinanderfallen. Das gemeinschaftliche Einstehen für die Staatsschulden dürfte zu einem Moral-Hazard-Verhalten führen, da die Lasten einer unverantwortlichen Schuldenpolitik auf andere Staaten abgewälzt werden könnten.
- Institutionell verankerte Drohungen fehlen in dem hier angenommenen Eurobond-Konzept vollständig.
- Die Disziplinierungsfunktion der Finanzmärkte würde nicht mehr greifen können. Denn es gäbe keine nationalen Anleihen mehr, deren Zinsen bei zu laxer Schuldenpolitik steigen (oder deren Ratings sinken) könnten.
- Disziplinierende Regelbindungen sind nicht erkennbar bei einer unkonditionierten Vergemeinschaftung der Schulden.
- Das Subsidiaritätsprinzip und die Wettbewerbsprinzipien sind hier weniger relevant. Zwar bleibt das dezentrale Handeln der Fiskalpolitik vollständig erhalten. Doch liegt gerade darin ja das problematische Auseinanderfallen von Handlung und Haftung.

Einige Vorschläge – wie das Blue-/Red-Bond-Konzept oder der Schuldentilgungsfonds des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Delpa/Weizsäcker, 2011; SVR, 2011, Tz. 184 ff.; 2012, Tz. 19 ff.) – versuchen, einige dieser Nachteile zwar zu vermeiden. Ohne hierauf im Detail einzugehen, erscheint es prinzipiell fraglich, ob die dazu nötigen Schranken und Disziplinierungsregeln im Fall der Fälle nicht durch sehr starken politischen Druck weggerissen würden (Deutsche Bundesbank, 2012, 8 ff.). Weitere Gründe sprechen gegen Eurobonds:

- So ist unsicher, ob Eurobonds überhaupt die erhofften niedrigen Zinsen bringen, die sich durch das Pooling mit den Euroländern hoher Bonität ergibt. Sollte Italien aufgefangen werden müssen, würde das auch Frankreich und Deutschland in den Krisenstrudel ziehen, weil Italiens Schuldenberg mit rund 1.900 Milliarden Euro gerade einmal 10 Prozent kleiner als der deutsche ist. Es spricht vieles dafür, dass die Finanzmärkte dieses Risiko in Eurobonds einpreisen würden, sodass diese Anleihen womöglich nur zu deutlich höheren Zinsen absetzbar wären als von den Befürwortern erwartet.
- Zudem gibt es in Deutschland erhebliche rechtliche Hürden für Eurobonds mit gesamtschuldnerischer Haftung. So hat das Bundesverfassungsgericht (BVerfG, 2011, Rn. 3) in seinem Urteil zu den Griechenlandhilfen und der EFSF festgestellt, dass keine „dauerhaften völkervertragsrechtlichen Maßnahmen begründet werden“ dürfen, „die auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen anderer Staaten hinauslaufen“. Auch der AEU-Vertrag müsste wegen des Bailout-Verbots in Artikel 125 geändert werden –

ein Punkt, auf den auch die EU-Kommission (2011) in ihrem Grünbuch zu Eurobonds verwiesen hat. Versuche, sich am Verbot der Gemeinschaftshaftung nach Artikel 125 AEUV „trickreich vorbei zu mogeln, untergraben mehr und mehr das für die Zukunft der Währungsunion erforderliche Vertrauen“ (Weidmann, 2012b).

## 8.2 Bankenunion

Außer über Eurobonds wird über eine sogenannte Bankenunion in der EU diskutiert. In der Regel wird darunter verstanden – neben einer gemeinsamen Bankenaufsicht auf EU-Ebene mit starken Durchgriffsrechten gegenüber systemrelevanten Finanzinstituten –, gemeinsame Absicherungsmaßnahmen gegen Banken Krisen in Form eines Bankenrettungsfonds und einer Einlagensicherung einzuführen (möglicherweise nur auf die Euroländer beschränkt). Der Kreis der davon begünstigten Banken – ob systemrelevante oder alle Banken – ist nicht näher bestimmt (EU-Kommission, 2012a; Europäischer Rat, 2012; EZB, 2012a, 11; SVR, 2012, Tz. 50 ff.; Bruegel, 2012).

Diese Reformvorschläge sind getrennt voneinander zu bewerten. Der Vorschlag einer Bankenunion enthält durchaus positive Elemente, während andere Elemente ordnungspolitisch fragwürdig erscheinen.

### Aspekt 1: Stärkere EU-Aufsicht für systemrelevante Banken

Die Einführung einer starken EU-Bankenaufsicht mit Durchgriffsrechten vor allem bei der Abwicklung systemrelevanter Banken adressiert zahlreiche bestehende Fehlanreize (vgl. Abschnitt 6.3). Das macht Übersicht 4 (vgl. Abschnitt 8.1) deutlich:

- Die mangelnde Verzahnung von Handlung und Haftung aufgrund des Problems des „too big to fail“ wie auch das mangelnde Drohpotenzial würden damit zumindest deutlich verbessert – beide Aspekte werden somit als weitgehend erfüllt bewertet. Das Management der jeweiligen Bank müsste im Zuge des Eingriffs der EU-Bankenaufsicht bei idealer Ausgestaltung mit einer Entmachtung rechnen. Die Bank würde so weit wie möglich abgewickelt und Aktionäre und Gläubiger würden so stark wie möglich an Verlusten beteiligt – mit der Einschränkung, dass es nicht zu gravierenden Folgewirkungen für verbundene Banken kommt. Um die Abwicklung im Krisenfall zu erleichtern, müssten Bank und Bankenaufsicht bereits im Vorfeld Pläne entwickeln.
- Die Disziplinierungskraft der Finanzmärkte, die durch die impliziten Staatsgarantien für systemrelevante Institute stark geschwächt ist, würde wieder verbessert.

- Mit Blick auf das Subsidiaritätsprinzip würden ebenfalls Fehlentwicklungen korrigiert. Die grenzüberschreitende Verflechtung der systemrelevanten Banken verlangt nämlich nach einer idealerweise internationalen, zumindest aber EU-weiten Regulierung und Aufsicht für diese Institute.
- Die Wettbewerbsprinzipien, die zu einer Konkurrenz um zu niedrige Regulierung geführt hatten, stehen einer EU-weiten Bankenaufsicht nicht entgegen. Stattdessen spricht viel dafür, dass sie im neuen Ordnungsrahmen mit zentraler Aufsicht ihre positiven Politikwirkungen wieder besser entfalten können.

## **Aspekt 2: Grenzüberschreitende Staatshaftung bei Banken Krisen**

Länderübergreifende Bankenrettungs- und Einlagensicherungsfonds sind zunächst genauer zu spezifizieren.<sup>7</sup> Hier wird angenommen, dass eine solche Regelung nur für Euroländer und systemrelevante Banken gelten soll und in Verbindung mit der zuvor erläuterten starken EU-Bankenaufsicht eingeführt würde. Darüber hinaus würden die beiden Krisenfonds zwar zunächst allein von den Banken finanziert. Doch weil die dabei erzielbaren Mittel in näherer Zukunft wohl im Krisenfall nicht ausreichen, würde es zu einer impliziten und grenzüberschreitenden Staatshaftung für diese Sicherungssysteme kommen.

Aus ordnungspolitischer Sicht wäre eine solche Konstruktion kritisch zu bewerten (vgl. Übersicht 4, Abschnitt 8.1):

- Mit Blick auf die Kongruenz von Handlung und Haftung droht die implizite Staatshaftung zu Fehlanreizen zu führen. Es ist aufgrund von Kapazitäts- und Informationsproblemen nicht sicher, ob die EU-weite gestärkte Bankenaufsicht ausreichend gerüstet ist, um ein Fehlverhalten der nationalen Bankenaufsicht zu vermeiden. Letztere hätte bei der angenommenen Konstruktion aber einen Anreiz, zu lax zu agieren, weil (zu große) nationale Bankenrisiken kurzfristige Gewinne ermöglichen, aber im Ernstfall zumindest teilweise auf die Steuerzahler in anderen Ländern abgewälzt werden könnten.
- Mit der grenzüberschreitenden Staatshaftung fehlte es auch an einem institutionalisierten Drohpotenzial. Die Disziplinierungskraft der Finanzmärkte würde geschwächt.
- Subsidiaritätsprinzip und Wettbewerbsprinzipien sind hier weniger relevant, weil sie durch die Hilfsfonds zwar ausgehebelt werden, dies aber ein Reflex der grenzüberschreitenden Systemrelevanz ist.

---

<sup>7</sup> Bankenrettungs- und Einlagensicherungsfonds, die allein von den (systemrelevanten) Banken finanziert wären, würden nur begrenzte Fehlanreize (Moral Hazard) bewirken. Diesen könnte entgegengewirkt werden durch die striktere Bankenaufsicht und durch die Bindung der Fondsfinanzierung an den Grad der Systemrelevanz einer Bank.



### 8.3 Wirtschaftsregierung

Vor allem Frankreich hat in der Vergangenheit immer wieder versucht, in der Eurozone eine starke Wirtschaftsregierung zu etablieren<sup>8</sup> – auch als Gegengewicht zur EZB. Eine Reihe von ordnungspolitischen Argumenten spricht jedoch gegen eine Wirtschaftsregierung, die im Zuge von Zentralisierung und Harmonisierung eine starke Rolle in der Eurozone spielen soll (vgl. Übersicht 4, Abschnitt 8.1):

- Zentrale Beurteilungsmaßstäbe für das Konzept einer Wirtschaftsregierung sind das Subsidiaritätsprinzip und die Wettbewerbsprinzipien. Eine starke Zentralisierung von Kompetenzen und eine umfassende Harmonisierung von Vorschriften und Standards würden eklatant gegen das Subsidiaritätsprinzip verstoßen, nach dem dezentrales Handeln am besten die nationalen Besonderheiten berücksichtigen und das dezentral verstreute Wissen nutzen kann.
- Eine solche Form der Wirtschaftsregierung würde die positive Kraft des Standortwettbewerbs und des institutionellen Wettbewerbs nachhaltig schwächen.
- Fragen von Haftung, institutionellem Drohpotenzial, Disziplinierung durch die Finanzmärkte und Regelbindungen spielen hier weniger eine Rolle.

Mit Blick auf die Geldpolitik und die Rolle der EZB lassen sich weitere kritische Argumente anführen:

- Eine starke Wirtschaftsregierung könnte versuchen, Einfluss auf die EZB zu nehmen. Die Unabhängigkeit der EZB ist allerdings (vgl. Übersicht 1, Abschnitt 5.4) eine Grundvoraussetzung dafür, dass sich früheres Politikversagen nicht wiederholt, indem die Zentralbank zur inflationstreibenden Staatsfinanzierung herangezogen wird – und so gerade schwache gesellschaftliche Gruppen benachteiligt werden. Zudem muss die EZB unabhängig sein, um glaubwürdig zu bleiben und so die Inflationserwartungen niedrig zu halten. Die Erfahrung zeigt, dass deutlich gestiegene Inflationserwartungen nur durch harte Disinflationsprozesse wieder zu senken sind, die mit schmerzhaften Rezessionen einhergehen können.
- Der EZB im Zuge einer Einbeziehung in eine Wirtschaftsregierung auch die Aufgabe zuzuteilen, Wachstum und Beschäftigung zu fördern, würde zudem gegen das Assignment der Politikbereiche verstoßen, demzufolge jedes Politikinstrument vorrangig nur einem Ziel dienen soll.

---

<sup>8</sup> Dahinter stand weniger die Bereitschaft zur Souveränitätsabgabe, sondern eher zur Stärkung des Einflusses der nationalen Regierungen gegenüber der EU und der Gemeinschaftsmethode.

# 9

## Fazit und Ausblick

Zusammenfassend lassen sich einige Schlussfolgerungen ziehen:

- Es gibt zahlreiche für die Eurozone relevante Beispiele für gravierendes Politik- und Staatsversagen, etwa die Belastung zukünftiger Generationen durch Staats- und Auslandsschulden oder die Benachteiligung von Arbeitslosen durch die Mehrheit der Arbeitsplatzbesitzer und einflussreiche Interessengruppen.
- Im Gegensatz zum französischen Glauben an das Primat der Politik ist die deutsche Position in der Eurokrise im ordnungspolitischen und anreizorientierten Denken fundiert und versucht bewusst, mögliches Politikversagen zu verhindern.
- Dabei spielen Regelbindungen sowie das Setzen auf marktwirtschaftliche Prozesse wie Standortwettbewerb und Disziplinierung durch die Finanzmärkte eine wichtige Rolle. Dieser ordnungspolitische Rahmen lässt sich dazu nutzen, um die Ursachen der Eurokrise mit zu erklären und verschiedene Reformvorschläge zu bewerten. Dabei schneiden ESM, der geschärfte SWP, der Fiskalpakt, die neue makroökonomische Überwachung sowie die vielfältigen Strukturreformen relativ gut ab, weil damit versucht wird, vormalige Anreizprobleme und Politikversagen gezielt zu vermindern. Ob das in jedem Fall gelingt und die neuen Verfahren belastbar sind, bleibt abzuwarten.
- Reformen wie Eurobonds und die Schaffung einer Wirtschaftsregierung erscheinen dagegen im ordnungspolitischen Spiegel nicht sinnvoll.
- Der Vorschlag einer Bankenunion ist unterschiedlich zu bewerten: Eine zentralisierte EU-Bankenaufsicht für systemrelevante Banken mit starken Durchgriffsrechten ist gutzuheißen, während eine Staatshaftung für grenzüberschreitende Banken- und Einlagensicherungsfonds kritisch gesehen werden muss.
- In der Krise liegt – trotz aller Risiken und Anpassungslasten – auch eine Chance darauf, die Euro-Peripherieländer und damit Europa insgesamt mittelfristig wettbewerbsfähiger und damit wirtschaftlich erfolgreicher zu machen. So zeigen sich beispielsweise erfreuliche Erfolge beim Abbau der Leistungsbilanzdefizite (Matthes, 2012).
- Die Reformen verbessern die Chancen auf einen dauerhaften Bestand der Eurozone. Denn sie vermindern die institutionelle Heterogenität der Länder und machen die Volkswirtschaften flexibler.

- Mit den Reformen wird eine wesentlich verlässlichere Regelunion geschaffen. Wenn sie effektiv wirken, kann die Eurozone auch ohne politische Union oder Fiskalunion auskommen. Das hätte den Vorteil, dass das wirtschaftspolitische Handeln (außer der Geldpolitik) in den neuen Regelrahmen eingebunden wäre, aber weiter dezentral bei den Euroländern bleiben würde. Ökonomisch könnte so das sinnvolle Subsidiaritätsprinzip grundsätzlich weiter gelten. Und politisch würde dem Anspruch der nationalen Parlamente auf nationale Souveränität weitgehend Genüge getan. Allerdings müssen sich Wähler und Politiker anders als zuvor an die neuen Regeln halten.

## Literatur

**Barth**, Hans J., 1974, Bessere Stabilisierungspolitik durch Regelmechanismen oder regelgebundenes Verhalten, in: Gahlen, Bernhard / Schneider, Hans Karl (Hrsg.), Grundfragen der Stabilitätspolitik, Tübingen, S. 147–170

**Bruegel**, 2012, What kind of banking union?, Bruegel Policy Contribution, No. 12/2012, Brüssel

**Brunn**, Gerhard, 2002, Die Europäische Einigung, Stuttgart

**Busch**, Berthold, 2012, Quo vadis, Europa? Auf dem Weg zu einer Politischen Union? Erneute Diskussion über die Finalität der EU, IW policy paper, Juni, URL: <http://www.iwkoeln.de/de/infodienste/iw-nachrichten/beitrag/87442> [Stand: 2012-07-16]

**Busch**, Berthold / **Grömling**, Michael / **Matthes**, Jürgen, 2011a, Current Account Deficits in Greece, Portugal and Spain – Origins and Consequences, in: Intereconomics, Vol. 46, No. 6, S. 354–360

**Busch**, Berthold / **Grömling**, Michael / **Matthes**, Jürgen, 2011b, Ungleichgewichte in der Eurozone. Ursachenanalyse und wirtschaftspolitische Empfehlungen, IW-Analysen, Nr. 74, Köln

**BVerfG** – Bundesverfassungsgericht, 2009, Urteil vom 30. Juni, 2 BvE 2/08, URL: [http://www.bverfg.de/entscheidungen/es20090630\\_2bve000208.html](http://www.bverfg.de/entscheidungen/es20090630_2bve000208.html) [Stand: 2012-08-27]

**BVerfG**, 2011, Urteil vom 7. September, 2 BvR 987/10, URL: [http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20110907\\_2bvr098710.html](http://www.bverfg.de/entscheidungen/rs20110907_2bvr098710.html) [Stand: 2012-07-16]

**Delpla**, Jacques / **Weizsäcker**, Jakob von, 2011, Das Blue Bond-Konzept und seine Implikationen, Friedrich-Ebert-Stiftung, Berlin

**Deutsche Bundesbank**, 1995, Die Geldpolitik der Bundesbank, Frankfurt am Main

**Deutsche Bundesbank**, 2012, Zur gemeinschaftlichen Haftung für Staatsschulden und zum Vorschlag eines Schuldentilgungsfonds, in: Monatsbericht, Juni 2012, 64. Jg., Nr. 6, S. 8–10

**Dickens**, William T. et al., 2007, How wages change: micro evidence from the international wage flexibility project, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 21, No. 2, S. 195–214

**Di Fabio**, Udo, 2012a, Das europäische Schuldendilemma als Mentalitätskrise, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Nr. 143, 22.6.2012, S. 9

**Di Fabio**, Udo, 2012b, „Hände weg vom Grundgesetz“, in: Der Spiegel, Nr. 28, S. 23–25

**Donges**, Jürgen B. / **Freytag**, Andreas, 2009, Allgemeine Wirtschaftspolitik, Stuttgart

**EFSF** – European Financial Stability Facility, 2012, Frequently asked questions, Update 2.7., URL: [http://www.efs.europa.eu/attachments/faq\\_en.pdf](http://www.efs.europa.eu/attachments/faq_en.pdf) [Stand: 2012-07-09]

**Eichhorst**, Werner / **Profit**, Stefan / **Thode**, Eric, 2001, Benchmarking Deutschland. Arbeitsmarkt und Beschäftigung, Bericht der Arbeitsgruppe Benchmarking und der Bertelsmann Stiftung, Berlin

**Eucken**, Walter, 1952, Grundsätze der Wirtschaftspolitik, Bern

**EU-Kommission**, 2006, The EU economy: 2006 review. Adjustment dynamics in the euro area – Experiences and challenges, European Economy, No. 6, Brüssel

**EU-Kommission**, 2011, Grünbuch über die Durchführbarkeit der Einführung von Stabilitätsanleihen, KOM(2011/818), URL: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0818:FIN:DE:PDF> [Stand: 2012-07-09]

**EU-Kommission**, 2012a, Im Fokus: Die Bankenunion, MEMO, No. 12/478, 22.6.2012, Brüssel, URL: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/12/478&format=HTML&aged=0&language=DE&guiLanguage=en> [Stand: 2012-07-09]

**EU-Kommission**, 2012b, The 2012 Ageing Report. Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010–2060), URL: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2012/2012-ageing-report\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/2012-ageing-report_en.htm) [Stand: 2012-07-09]

**EU-Kommission**, 2012c, Report from the Commission, Alert Mechanism Report, COM(2012) 68, Brüssel

**EU-Kommission**, 2012d, Datenbank AMECO, GD ECFIN, URL: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/db\\_indicators/ameco/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/ameco/index_en.htm) [Stand: 2012-06-29]

**Europäischer Rat**, 2011, Der Euro-Plus-Pakt. Stärkere Koordinierung der Wirtschaftspolitik im Hinblick auf Wettbewerbsfähigkeit und Konvergenz, Schlussfolgerungen, 24./25.3.2011, URL: <http://www.consilium.europa.eu/App/NewsRoom/related.aspx?bid=76&grp=18589&lang=DE&cmsId=339> [Stand: 2012-07-16]

**Europäischer Rat**, 2012, Towards a genuine economic and monetary union, Report, No. SN 25/12, 25.6.2012, URL: [http://www.euractiv.de/fileadmin/images/Council\\_EU\\_future\\_2012June25\\_draft.pdf](http://www.euractiv.de/fileadmin/images/Council_EU_future_2012June25_draft.pdf) [Stand: 2012-07-09]

**EZB** – Europäische Zentralbank, 2009, Wage dynamics in Europe. Final Report of the wage dynamics network, URL: [http://www.ecb.int/home/pdf/wdn\\_finalreport\\_dec2009.pdf?ac49df291a45545a300dbf3f17bc2c23](http://www.ecb.int/home/pdf/wdn_finalreport_dec2009.pdf?ac49df291a45545a300dbf3f17bc2c23) [Stand: 2012-06-27]

**EZB**, 2012a, Financial Stability Review, Juni, URL: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialstabilityreview201206en.pdf?821a3da4f5b43e0ce6a26ca2958626ac> [Stand: 2012-07-09]

**EZB**, 2012b, Das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht, in: Monatsbericht, Juni 2012, S. 83–87

**Fröhlich**, Hans-Peter, 1987, Industriepolitik in Frankreich, in: Fels, Gerhard / Vogel, Otto (Hrsg.), Brauchen wir eine neue Industriepolitik?, Köln, S. 45–58

**Geiger**, Rudolf / **Khan**, Daniel-Erasmus / **Kotzur**, Markus, 2010, EUV/AEUV, Vertrag über die Europäische Union und die Arbeitsweise der Europäischen Union, Kommentar, München

**Hayek**, Friedrich A. von, 1969, Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren, in: Freiburger Studien, Tübingen, S. 249–265

- Heinemann**, Friedrich, 1995, Die Finanzverfassung und Kompetenzausstattung der Europäischen Union nach Maastricht, Baden-Baden
- Huber**, Peter M., 2011, „Keine europäische Wirtschaftsregierung ohne Änderung des Grundgesetzes“, in: Süddeutsche Zeitung, Nr. 216, 19.9.2011, S. 6
- IMF** – International Monetary Fund, 2010, Defaults in Today’s Advanced Economies: Unnecessary, Undesirable, and Unlikely, IMF Staff Position Note, No. SPN 10/12, Washington D. C.
- IW Köln** – Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 2011, Ein Krisenmechanismus für die Eurozone, Materialien zur Pressekonferenz am 22.3.2011, Berlin
- Jäger**, Manfred / **Voigtländer**, Michael, 2008, Hintergründe und Lehren aus der Subprime-Krise, in: IW-Trends, 35. Jg., Nr. 3, S. 17–29
- Kleps**, Karlheinz, 1965, Zur Konkurrenz wirtschaftspolitischer Konzeptionen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, in: ORDO, Bd. 15/16, S. 275–332
- Knipping**, Franz, 2004, Rom, 25. März 1957. Die Einigung Europas, München
- Kösters**, Wim, 2012, Probleme regelgebundener Wirtschaftspolitik in Europa, in: Wirtschaftsdienst, 92. Jg., Nr. 3, S. 150–153
- Lindbeck**, Assar / **Snower**, Dennis J., 1988, The insider-outsider theory of employment and unemployment, Cambridge (Mass.)
- Lob**, Harald, 1988, Die Entwicklung der französischen Wettbewerbspolitik bis zur Verordnung Nr. 86-1243 vom 01. Dezember 1986, Frankfurt am Main
- Matthes**, Jürgen, 2008, Zunehmende Ungleichgewichte im Euroraum: Gefahr für die Währungsunion?, in: Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), Zehn Jahre Euro. Erfahrungen, Erfolge und Herausforderungen, IW-Analysen, Nr. 43, Köln, S. 119–150
- Matthes**, Jürgen, 2009a, Die Rolle des Staates in einer neuen Weltwirtschaftsordnung. Eine ordnungspolitische Rückbesinnung, IW-Positionen, Nr. 38, Köln
- Matthes**, Jürgen, 2009b, Ten years EMU. Reality test for the OCA endogeneity hypothesis, economic divergences and future challenges, in: Intereconomics, Vol. 44, No. 2, S. 114–128
- Matthes**, Jürgen, 2012, Rebalancing der Leistungsbilanzdefizite in den Peripheriestaaten des Euroraums, in: IW-Trends, 39. Jg., Nr. 1, S. 71–88
- Mayer**, Franz C. / **Heidfeld**, Christian, 2012, Verfassungs- und europarechtliche Aspekte der Einführung von Eurobonds, in: Neue juristische Wochenschrift, 65. Jg., Nr. 7, S. 422–427
- Moog**, Stefan / **Raffelhüsch**, Bernd, 2011, Ehrbare Staaten? Tatsächliche Staatsverschuldung in Europa im Vergleich, Stiftung Marktwirtschaft, Argumente zu Marktwirtschaft und Politik, Nr. 115, Berlin
- Müller-Ohlsen**, Lotte, 1967, Wirtschaftsplanung und Wirtschaftswachstum in Frankreich, Kieler Studien, Nr. 80, Tübingen

- Nettesheim**, Martin, 2012, Verfassungsrecht und Politik in der Staatsschuldenkrise, in: Neue juristische Wochenschrift, 65. Jg., Nr. 20, S. 1409–1413
- Noss**, Joseph / **Sowerbutts**, Rhiannon, 2012, The implicit Subsidy of Banks, Bank of England Financial Stability Paper, No. 15, London
- OECD** – Organisation for Economic Co-operation and Development, 2012, Going for Growth, Paris
- Olson**, Mancur, 1965, The logic of collective action: public goods and the theory of groups, Cambridge (Mass.)
- Oppermann**, Thomas / **Classen**, Dieter / **Nettesheim**, Martin, 2009, Europarecht, München
- Schmidt**, Ingo, 2005, Wettbewerbspolitik und Kartellrecht, Stuttgart
- Siepmann**, Ulrich, 1980, Regelgebundene Konjunkturpolitik und internationale Wirtschaftsbeziehungen, Bochum
- SVR** – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 1981, Investieren für mehr Beschäftigung, Jahresgutachten 1981/82, Stuttgart
- SVR**, 2008, Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken, Jahresgutachten 2008/09, Wiesbaden
- SVR**, 2011, Verantwortung für Europa wahrnehmen, Jahresgutachten 2011/12, Wiesbaden
- SVR**, 2012, Nach dem EU-Gipfel: Zeit für langfristige Lösungen nutzen, Sondergutachten, URL: <http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/sg2012.pdf> [Stand: 2012-07-09]
- Tholl**, Gerhard, 1965, Die französische Planification – Ein Vorbild?, in: ORDO, Bd. 15/16, S. 197–274
- Trichet**, Jean-Claude, 2012, Lessons from the Crisis: Challenges for the Advanced Economies and for the European Monetary Union, Eleventh Annual Niarchos Lecture, Peterson Institute for International Economics, Washington D. C., 17.5.2012, URL: <http://www.iie.com/publications/papers/transcript-20120518niarchos-trichet.pdf> [Stand: 2012-08-24]
- Voßkuhle**, Andreas, 2011, Interview, in: Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, 22. Jg., Nr. 21, S. 814–815
- Weidmann**, Jens, 2012a, Alles fließt? Zur künftigen Rolle der Geldpolitik, Redemanuskript, 14.6.2012, URL: [http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2012/2012\\_06\\_14\\_weidmann\\_rolle\\_geldpolitik.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2012/2012_06_14_weidmann_rolle_geldpolitik.html) [Stand: 2012-06-18]
- Weidmann**, Jens, 2012b, Der Euro verlangt eine Stabilitätsunion, in: Süddeutsche Zeitung, 27.6.2012, Nr. 146, S. 28
- Winkler**, Heinrich A., 2012, Vom Staatenverbund zur Föderation, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 13.6.2012, Nr. 135, S. 6
- Wirtschaftsdienst**, 2008, Bankenkrise: Ursachen und Maßnahmen, Zeitgespräch, 88. Jg., Nr. 11, S. 703–722

## **Kurzdarstellung**

Die Krise um den Euro hat gezeigt, dass das institutionelle Regelwerk in der Europäischen Währungsunion unvollständig war. Daher sind Forderungen nach der Schaffung einer politischen Union aufgekommen. Die Aussicht darauf wird hier jedoch aus politischer und rechtlicher Sicht als unrealistisch beurteilt. Die Politik hat gleichwohl mit umfassenden Governance-Reformen – einer Verschärfung bestehender und der Etablierung neuer Regeln – reagiert und damit die Voraussetzungen für den Bestand der Währungsunion deutlich verbessert. Eine derartige regelorientierte Wirtschaftspolitik hat in Deutschland eine lange Tradition im Rahmen der Ordnungspolitik. Die daraus ableitbaren Maßstäbe werden hier genutzt, um die Reformen und weitere Vorschläge zu bewerten. Dabei schneiden der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM), der geschärfte Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP), der Fiskalpakt, die neue makroökonomische Überwachung sowie die vielfältigen Strukturreformen relativ gut ab. Denn damit wird versucht, vormalige Anreizprobleme und Politikversagen gezielt zu vermindern. Reformvorschläge wie Eurobonds und die Schaffung einer Wirtschaftsregierung erscheinen dagegen nicht sinnvoll.

## **Abstract**

The crisis around the euro has shown that the body of rules governing the institutions responsible for the European currency union is incomplete. As a result there are demands for the creation of a political union, though this prospect is widely regarded as unrealistic for both political and legal reasons. Policymakers have, however, responded with comprehensive reforms of governance – tightening existing and establishing new rules – and thus improved the outlook for the existence of the single currency. Germany has a long tradition of economic policy based on a free but well regulated market. The present study derives benchmarks from this tradition and uses them to assess the Eurozone reforms and other proposals. The European Stability Mechanism, the newly stiffened Stability and Growth Pact, the Fiscal Pact, recently introduced macroeconomic monitoring and the many different structural reforms all score relatively well, aimed as they are at deliberately reducing the incentive problems and political failures of the past. By contrast, experience with economic regulation casts doubt on the usefulness of such reform proposals as Eurobonds and the creation of an economic government.



## Die Autoren

Dr. rer. pol. **Berthold Busch**, geboren 1957 in Marburg an der Lahn; Studium der Volkswirtschaftslehre und Promotion in Marburg; seit 1984 im Institut der deutschen Wirtschaft Köln, seit 1999 Leiter der IW-Verbindungsstelle Brüssel, zudem Senior Economist im Kompetenzfeld „Internationale Wirtschaftsordnung“.

Diplom-Volkswirt **Jürgen Matthes**, geboren 1967 in Dortmund; Studium der Volkswirtschaftslehre in Dortmund und Dublin; seit 1995 im Institut der deutschen Wirtschaft Köln, seit 2003 Senior Economist im Arbeitsbereich „Internationale Wirtschaftspolitik“, zudem seit 2012 Leiter des Kompetenzfelds „Internationale Wirtschaftsordnung“.