



Quo vadis, Eurozone?

Nikolaus Becker

Januar

2019



Inhaltsverzeichnis

<u>I. EINFÜHRUNG.....</u>	<u>2</u>
<u>II. DIE ANFÄNGE DER WÄHRUNGSUNION.....</u>	<u>2</u>
<u>III. VOR- UND NACHTEILE DER GEMEINSAMEN WÄHRUNG.....</u>	<u>4</u>
<u>IV. AUSBRUCH DER EUROKRISE.....</u>	<u>7</u>
<u>V. STABILISIERUNG DER EUROZONE.....</u>	<u>8</u>
<u>VI. KÜNFTIGE STABILISIERUNGSMABNAHMEN.....</u>	<u>10</u>
<u>A. DAS REFLEXIONSPAPIER DER EU-KOMMISSION ZUR VERTIEFUNG DER WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION.....</u>	<u>10</u>
<u>B. STABILISIERUNG DES EURO DURCH EINEN EU-FINANZMINISTER?</u>	<u>11</u>
<u>C. DIE REFORMGEDANKEN AUS DEUTSCHER SICHT.....</u>	<u>14</u>
<u>VII. FAZIT UND AUSBLICK.....</u>	<u>16</u>



I. Einführung

Gut ein Jahrzehnt ist es nun her, dass die Bankenkrise zunächst den amerikanischen Immobilienmarkt erfasste, wenig später dann auch nach Europa schwappte und in der Folge die Schulden- und dadurch bedingt die Eurokrise auslöste. Zu jener Zeit richteten sich alle Blicke sorgenvoll nach Brüssel und auf die Europäischen Politiker und Entscheider. Während vor einigen Jahren noch beinahe täglich über Griechenland, Euroverhandlungen und Schuldenschnitte berichtet wurde, werden die Schlagzeilen mittlerweile von Flüchtlingskrise, Brexit, Trump und Nationalismusdebatten beherrscht. Die Frage, wie es um die gemeinschaftliche Währung und Wirtschaft steht, scheint etwas in den Hintergrund geraten zu sein. Und trotzdem, auch ohne tägliche Berichterstattung, ist die Lage weiterhin prekär und der Patient „Euro“ nach wie vor auf dem OP-Tisch, wenngleich die Zeichen auf Rekonvaleszenz stehen. Damit der Euro die derzeitigen Nachwehen der jüngsten und auch zukünftige Krisen überlebt, wurden bereits die verschiedensten Reformen vorgeschlagen. In jüngster Vergangenheit kamen diese Vorschläge insbesondere aus Richtung des französischen Staatspräsidenten Emmanuel Macron, der für die Schaffung des Postens eines EU-Finanzministers warb¹ sowie der Europäische Kommission mit ihrem Reflexionspapier vom 31. Mai 2017².

Vor dem Hintergrund des zehnjährigen Jubiläums der Krise sowie der vorgenannten Reformvorschläge bieten sich eine Betrachtung der bisherigen Entwicklung des Euros und eine Prognose für die Eurozone auf Basis verschiedener Reformideen an.

II. Die Anfänge der Währungsunion

Seit dem 1. Januar 2002 zahlen wir nicht mehr mit der Deutschen Mark, sondern mit dem Euro. Geregelt ist dies in Artikel 3 Abs. 4 des EU-Vertrags (EUV). Als Buchgeld wurde die gemeinsame Währung tatsächlich jedoch schon drei Jahre vorher, nämlich am 1. Januar 1999 eingeführt. Die Ursprünge des Euros reichen allerdings noch viel weiter zurück.

¹ Rede von Staatspräsident Emmanuel Macron in Athen, 7. September 2017:

<https://de.ambafrance.org/Staatsprasident-Macron-in-Athen-Vorschlaege-fur-eine-Neugründung-Europas>.

² https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_de.pdf.



Schon wenige Jahre nach dem Beginn der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) im Jahre 1958 wurde von Zeit zu Zeit vorgeschlagen, auch in Sachen Währungsunion auf europäischer Ebene voranzuschreiten. Nachdem die Länder des Kontinents es nach zahlreichen Kriegen in den vergangenen Jahrhunderten geschafft hatten, die EWG zu gründen, erschien eine gemeinsame Währung als nächster logischer Schritt zur Stärkung von Frieden und Wohlstand. Einen konkreten Anlauf unternahmen die Staats- und Regierungschefs erstmals auf der Gipfelkonferenz vom 1. und 2. Dezember 1969 in Den Haag. Sie vereinbarten damals, „dass im Rat, ausgehend vom Memorandum der Kommission vom 12. Februar 1969 und in enger Zusammenarbeit mit dieser, im Laufe des Jahres 1970 ein Stufenplan für die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion ausgearbeitet wird“.³ Die nach dem Vorsitzenden, dem damaligen Ministerpräsidenten von Luxemburg benannte „Werner-Gruppe“ legte ihren Bericht im Herbst 1970 vor, der im Kern einen Stufenplan für eine Wirtschafts- und Währungsunion enthielt.⁴ Bis zum Jahr 1980 sollte nach dem ausgearbeiteten Plan das Vorhaben einer Währungsunion realisiert sein. Dass es dazu letztlich nicht kam lag sowohl an den wirtschaftlichen Turbulenzen in den darauffolgenden Jahren als auch an der fehlenden Bereitschaft seitens der beteiligten Länder eine gewisse Parallelität zwischen den wirtschaftspolitischen sowie institutionellen Voraussetzungen und der währungspolitischen Konvergenz voranzutreiben.

1979 wurde auf eine deutsch-französische Initiative hin, zur Überwindung des Stillstandes in Sachen Währungsunion das Europäische Währungssystem (EWS) eingerichtet, das Schwankungen der nationalen Währungen jenseits einer gewissen Bandbreite verhindern sollte. Zu diesem Zweck wurde die Europäische Währungseinheit ECU geschaffen – eine reine Korbwährung, die man als Vorläufer des Euro bezeichnen kann. Die ECU bildete den durchschnittlich gewichteten Wert aller Währungen der Teilnehmerländer ab. Die Funktion der ECU war allerdings auf die einer Verrechnungseinheit begrenzt. Als Bargeld gab es die ECU demgemäß nicht.

³ <https://www.europa.clio-online.de/quelle/id/artikel-3445>.

⁴ Issing, Otmar: Der Euro – Geburt, Erfolg, Zukunft, Verlag Franz Vahlen München, 2007, S. 4.



Der finale Startschuss für den Euro wurde im Dezember 1991 in Maastricht gelegt. Die gleichnamigen Verträge sahen vor, dass die Währungsunion spätestens 1999 beginnen solle. Zudem wurden die notwendigen Beitrittsbedingungen (die sog. Konvergenzkriterien) festgelegt. Diese Bedingungen, auch bekannt als Maastricht-Kriterien von 1991–1993 fordern von den Teilnahmeländern des Euro ein gewisses Maß an Haushaltsdisziplin in Form der Euro-Konvergenzkriterien. Zu diesem Zweck wurden kritische Schwellenwerte für bestimmte wirtschaftliche Kennzahlen festgelegt, die sich heute in Art. 140 und Art. 126 AEUV finden und in dem Protokoll über die Konvergenzkriterien näher ausgestaltet sind.⁵ Vorgesehen sind nicht mehr als 3 % für das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit, 60 % des BIP für die Staatsschulden, sowie eine kurz- und langfristig spezifizierte niedrige Inflationsrate. So soll ein Mitgliedsstaat eine „anhaltende Preisstabilität und eine während des letzten Jahres vor der Prüfung gemessene durchschnittliche Inflationsrate aufweisen, die um nicht mehr als 1 1/2 Prozentpunkte über der Inflationsrate jener – höchstens drei – Mitgliedstaaten liegt, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben.“⁶ Die Schwellenwerte der Konvergenzkriterien orientierten sich an der damaligen Wirtschaftslage. Wissenschaftlich fundiert, auch mit Blick in Richtung Zukunft, sind diese jedoch nicht.⁷

III. Vor- und Nachteile der gemeinsamen Währung

Wenngleich der Euro der breiten Öffentlichkeit vielfach als ökonomisches Vorhaben präsentiert wurde, so war seine Einführung letztlich in erster Linie ein politisches Projekt. Natürlich diene er vor allem dazu eine noch engere Union zu schaffen. Der Euro hat enorme Symbolkraft für die politische Integration Europas. Dazu passt auch die Aussage Angela Merkels, wenn der Euro scheitere, scheitere auch Europa“.⁸ Überdies sollte er jedoch auch der Dominanz des US-Dollars als einziger bedeutender Weltwährung entgegenwirken. Tatsächlich wurde der Euro eine globale Handels-, Finanz- und Reserve-

⁵ https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_32620121026de_protocol_13.pdf.

⁶ Art. 1 des Protokolls über die Konvergenzkriterien.

⁷ Issing, Otmar: Der Euro – Geburt, Erfolg, Zukunft, Verlag Franz Vahlen München, 2007, S. 8.

⁸ Regierungserklärung der Bundeskanzlerin zu Maßnahmen zur Stabilisierung des Euro:
<https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/sg2012.pdf>.



währung alternativ zum US-Dollar. Dies versetzt Europäische Unternehmen in die Lage, etwa zwei Drittel ihrer Exporte und die Hälfte ihrer Importe in Euro fakturieren zu können.⁹ Dadurch wurde der Euro zu einer bedeutenden Handelswährung, auf die 30 % der grenzüberschreitenden Zahlungen entfallen. Der Anteil des Euro am weltweiten Kredit- und Anleihegeschäft beträgt 25 %.¹⁰ Insbesondere aus Sicht der Franzosen kam zudem hinzu, dass durch die Einführung des Euro die damalige Währungsdominanz der D-Mark innerhalb der Europäischen Union beendet werden konnte.¹¹ Natürlich brachte die Einführung des Euro aber auch tatsächliche, für die Bürger und die Wirtschaft greifbare, Vorteile in Form von Zeit- und Geldersparnissen mit sich. So verringerte er die Transaktionskosten und erleichterte dadurch maßgeblich den Handel wodurch wiederum der gemeinsame Binnenmarkt gestärkt wurde. Ebenso fallen Wechselkursrisiken, die es zuvor gab, weg. Die Fluktuation der Wechselkurse hatte in der Zeit vor der Einführung des Euro den innereuropäischen Handel immer wieder erschwert. Auch ist die Aufnahme von Darlehen bei Banken oder anderen Finanzierungsquellen einfacher und günstiger geworden.¹² Das Wegfallen der Wechselkursunsicherheiten sorgte für eine vorher nicht dagewesene Konvergenz der Kreditzinsen in den Euroländern. Dies sorgte dafür, dass reichlich Sparkapital aus den nördlichen Ländern in unterkapitalisierte südliche Regionen floss, die zuvor für dieses Kapital hohe Zinsaufschläge hätten in Kauf nehmen müssen, und dort die Wirtschaft ankurbelte. Dieser Effekt wurde von einigen Ökonomen als der größte Vorteil des Euros angesehen.¹³ Umso ironischer ist es, dass diese Zinskonvergenz später entscheidend zur Krise beitragen sollte. Aber nicht nur innerhalb des Euroraums verschwinden die Wechselkursrisiken, auch gegenüber anderen Währungen schwankt der Wechselkurs des Euro weit weniger als es die einzelnen Landeswährungen zuvor taten, da etwaige wirtschaftliche Schocks von der Gemeinschaftswährung aufgefangen und gemittelt werden.

Für die Bürger aber auch für Unternehmen ergibt sich zudem durch die gemeinsame Währung eine erhöhte Preistransparenz. Innerhalb des Euroraums müssen Bürger weder

⁹ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_de.pdf, S. 8.

¹⁰ Huber, Josef: Der Euro – Grundlagen, Krise, Aussichten, Springer Gabler, 2018, S. 1.

¹¹ Marsh, David: Europe's Deadlock - How the Euro Crisis Could Be Solved — And Why It Won't Happen, Yale University Press, 2013, S. 60.

¹² https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_de.pdf, S. 8.

¹³ Sinn, Hans-Werner: Der Euro, Carl Hanser Verlag, 1. Aufl. 2015, S. 35.



für das Umtauschen von Geld bei einem Grenzüberschritt, noch beim Abheben im Ausland oder bei Auslandsüberweisungen mehr Gebühren zahlen oder nur solche, die sie auch in ihren Heimatländern zahlen müssen.

Die Eurogegner argumentierten hingegen bereits zu Beginn der Debatte, die Disparitäten im Euroraum hinsichtlich der Produktivität, Wettbewerbsfähigkeit und Einkommen der einzelnen Euroländer seien zu groß für eine Gemeinschaftswährung. Überdies kommt hinzu, dass die Mitglieder einer jeden Währungsunion auf eine unabhängige nationale Geldpolitik verzichten müssen und ihre diesbezügliche Souveränität an die gemeinsame Zentralbank der Währungsunion, mithin im Falle des Euro an die Europäische Zentralbank, abgeben. Da es auch keine flexiblen Wechselkurse zwischen den einzelnen Währungen mehr gibt, die im Falle eines Auseinanderentwickelns der Volkswirtschaften zweier Länder durch Auf- bzw. Abwertung der Währungen ein wirtschaftliches Gleichgewicht herstellen, fallen für die einzelnen Staaten die zwei wichtigsten Instrumente weg, um auf wirtschaftliche Schocks und Dysbalancen zu reagieren. Die EZB kann immer nur eine einzige Geld- und Zinspolitik bestimmen, diese hängt allerdings von den gesamtwirtschaftlichen Parametern des gesamten Währungsraumes ab. Eine regionale oder länderspezifische Geldpolitik ist daher ausgeschlossen. Da es nunmehr nur noch eine einzige von der EZB gesteuerte Geldpolitik gibt, ist es umso wichtiger, dass sich die wirtschaftlichen Daten der Länder ähneln. Aus dieser Problematik ergibt sich die außerordentliche Wichtigkeit der Existenz und Einhaltung der Konvergenzkriterien.

Jedoch lassen sich dem auch zahlreiche Gegenbeispiele entgegenhalten. Nahezu alle großen Nationalstaaten wie die USA, China, Indien, Russland und Brasilien weisen große wirtschaftliche Unterschiede zwischen verschiedenen Regionen dieser Staaten auf, die häufig noch ausgeprägter sind als die Unterscheide innerhalb der EU. Nach dem Vorgenannten dürften diese Staaten somit nicht als tragfähige Währungsräume gelten und doch sahen sich die entsprechenden Währungen bislang keinen der Eurokrise vergleichbaren Situationen gegenüber. Die Gründe dafür dürften darin liegen, dass es innerhalb der Europäischen Währungsunion zwar nur noch eine Geldpolitik, aber weiterhin 19 nationale, teils sehr unterschiedliche Fiskalpolitiken gibt. Insbesondere zwischen den nördlichen und den südlichen Euroländern gibt es divergierende Auffassungen hinsicht-



lich Steuern, Budgets, Staatsverschuldung und anderen fiskalpolitischen Entscheidungen.

IV. Ausbruch der Eurokrise

Wenn man von der Eurokrise spricht sind damit eigentlich dreierlei Krisen gemeint, die jedoch aufs engste miteinander verbunden sind: eine Staatsschuldenkrise, eine Bankenkrise und eine makroökonomische Krise.¹⁴

Vor dem Ausbruch der Krise herrschte im Euroraum, wie zuvor erwähnt, eine Zinskonvergenz. Diese hatte einen vermeintlichen risikofreien Kapitalfluss von den nördlichen Euroländern, aber auch von außerhalb Europas hin zu den südlichen Euroländern zur Folge. Dieser Prozess entwickelte zudem durch ein Klima blinden Vertrauens und gefühlter Stabilität innerhalb der Währungsunion sehr rasch eine Eigendynamik und geriet außer Kontrolle. Der Süden kam plötzlich an billiges Geld und nahm zu viel Kredit auf, wodurch sich eine inflationäre Wirtschaftsblase entwickelte. Dieser plötzliche Wirtschaftsboom hatte viel zu stark steigende Löhne zur Folge, was letztlich in einem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Länder resultierte.¹⁵

Unmittelbarer Ausgangspunkt der Eurokrise war jedoch die US-amerikanische Finanzkrise, die ihrerseits aus der damaligen Immobilienkrise resultierte. US-Hypothekenbanken hatten über Jahre hinweg und im großen Stil Immobilienkredite an jedermann, unabhängig von Sicherheiten oder Kreditwürdigkeit, vergeben. Die Immobilienpreise stiegen, doch mit ihnen auch die Kreditzinsen, sodass die ersten Schuldner, die von vorneherein keinen Kredit gewährt bekommen hätten dürfen, zahlungsausfällig wurden. Die Immobilienblase platzte und erfasste nach den Hypothekenbanken zwangsläufig auch den gesamten übrigen Banken- und Finanzsektor. Schließlich übertrug sich die Krise auch auf die reale Wirtschaft und trieb die USA, Europa sowie die restliche Welt in die bislang

¹⁴ <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/sg2012.pdf>, S. 1.

¹⁵ <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/waehrungsunion-die-vor-und-die-nachteile-des-euro-1653839-p2.html>.



stärkste Rezession seit dem 2. Weltkrieg. Da sich selbst die Banken einander nicht mehr trauten, brach der Interbankenmarkt zusammen und die Finanzkrise war perfekt.

Die Staatsschuldenkrise trat im Oktober 2009 zu Tage, als die Regierung Griechenlands mitteilte, dass das Haushaltsdefizit nicht, wie angenommen, bei 4 Prozent des Bruttoninlandprodukts, sondern stattdessen bei 12,7 Prozent des Bruttoninlandprodukts liegt. Die Herabstufung der Kreditwürdigkeit Griechenlands und ein drastischer Anstieg der Anleihezinsen war die logische Folge und es drohten erstmals Zahlungsausfälle. Angesichts der de-facto Pleite Griechenlands schwand das Vertrauen der Geldgeber in weitere Länder, deren Finanzen sich als instabil erwiesen, wodurch diese in den Fokus rückten. Durch diesen Domino-Effekt wurde auch die Bonität von Irland, Portugal und Spanien massiv abgewertet und die genannten Länder gerieten ebenfalls in eine Staatsschuldenkrise. Die Europäische Kommission hat mittlerweile selbst eingesehen, dass die Maastricht-Kriterien jahrelang nicht eingehalten wurden und innerhalb der Europäischen Union lediglich eine Scheinkonvergenz herrschte¹⁶, was die Eurokrise zumindest begünstigte.

V. Stabilisierung der Eurozone

Unmittelbar nach Ausbruch der Krise, ergriffen sowohl die nationalen Regierungen als auch die EU als Ganzes zahlreiche Hilfs- und Rettungsmaßnahmen. Sämtliche dieser Aktionen der EU aufzuzählen, würde allerdings den hiesigen Rahmen sprengen. Jedoch lassen sich vier primäre Ziele der Rettungspolitik erkennen: Akute Krisenbekämpfung durch Finanzspritzen, die Länder zu mehr Schuldendisziplin bewegen, Schaffung von mehr Konvergenz und die langfristige Stabilisierung der Finanzmärkte.

Als die wichtigsten und meistdiskutierten der Rettungsaktionen lassen sich die verschiedenen Rettungsfonds anführen, die der Insolvenzsicherung der Euroländer und der Stabilisierung der Eurozone insgesamt, also dem erstgenannten Rettungsziel dienen. 2010 beschließen die Finanzminister der EU-Staaten zunächst einen Europäischen Rettungsschirm mit einem Gesamtvolumen von 500 Milliarden Euro. Er besteht aus dem Europäi-

¹⁶ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_de.pdf, S. 12.



schen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) in Höhe von 60 Milliarden Euro und der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) mit 440 Milliarden Euro. Bereits kurz danach, im November 2010, wurde sich darauf verständigt einen dauerhaften Kriseninterventionsmechanismus unter der Bezeichnung Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) zu installieren. 2013 löste der ESM als dauerhafter Schutzschirm seine temporären Vorgänger EFSM und EFSF ab. Natürlich geschieht die Finanzierung aus diesem Fonds nicht bedingungslos, sondern ist regelmäßig an wirtschaftliche Reform-, Anpassungs- und Sparmaßnahmen geknüpft. Ähnlich war es auch bei den Hilfspaketen für Griechenland, die unabhängig von den zuvor benannten Rettungsfonds geschnürt wurden. Um diese Rettungspakete in Anspruch zu nehmen, musste sich Griechenland dem Spardiktat der Kreditgeber (EU, EZB und IWF) unterwerfen. Diese Sparpolitik traf natürlich zunächst die Bevölkerung, die in erster Linie wiederum die Kreditgeber dafür verantwortlich machten. Im Zuge dieser Entwicklung kam es zu heftigen Debatten zwischen Griechenland und den Geldgebern in denen mehrfach der Austritt Griechenlands aus der Währungsunion angedroht wurde. Dieses Szenario stellte erstmalig seit ihrer Gründung die Gemeinschaftswährung als Ganzes in Frage. Diese Krise war jedoch hausgemacht. Zum einen wurde durch die finanziellen Hilfspakete gegen die in Art. 125 AEUV verankerte „No-Bailout-Klausel“ verstoßen oder sie wurde jedenfalls sehr extensiv ausgelegt. Die Klausel besagt, dass weder die EU noch ihre Mitgliedsstaaten für Verbindlichkeiten einzelner Mitgliedsstaaten haften. Dadurch, dass letztlich doch Geld von der EU bzw. den Mitgliedsstaaten floss, wurden die gewöhnlichen Geldgeber wie Banken und institutionelle Investoren aus der Schusslinie genommen und anstatt, dass sich diese als Gläubiger und mit den Schuldnerländern auseinandersetzen, findet die Konfrontation seither leider größtenteils zwischen den nördlichen Gläubiger-Regierungen und den südlichen Schuldner-Regierungen statt.¹⁷ Der als identitätsstiftende und integrierende Währung gedachte Euro wurde somit zum Zankapfel zwischen den Mitgliedsstaaten der EU.

¹⁷ Huber, Josef: Der Euro – Grundlagen, Krise, Aussichten, Springer Gabler, 2018, S. 13 f.



VI. Künftige (potentielle) Stabilisierungsmaßnahmen

a. Das Reflexionspapier der EU-Kommission zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion

Am 25.03.2017 unterzeichneten die führenden Vertreter der Mitgliedstaaten und der EU-Organe die Erklärung von Rom und verständigten sich unter anderem darauf, auf die Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion und auf eine Union, in der die Volkswirtschaften sich annähern, hinzuarbeiten.¹⁸ Vor diesem Hintergrund hat die EU-Kommission am 31.05.2017 ein Reflexionspapier veröffentlicht, in dem mögliche Wege aufgezeigt werden, wie die Wirtschafts- und Währungsunion bis 2025 vertieft und komplettiert werden kann. Leitidee ist dabei, dass der Euro als gemeinsame Währung Wohlstand verspricht, der auf einem ausgewogenen Wirtschaftswachstum und stabilen Preisen beruht, sowie auf einer wettbewerbsfähigen sozialen Marktwirtschaft, die auf Vollbeschäftigung und sozialen Fortschritt angelegt ist.¹⁹ Das alles soll durch eine komplettierte und gestraffte Währungsunion gewährleistet werden. Nach einer Beschreibung der kurzen, aber dennoch in den Augen der Kommission erfolgreichen Geschichte des Euros und des Status quo der Wirtschafts- und Währungsunion, führt die Kommission daher aus, dass sie weitere Bestrebungen für eine Vertiefung und langfristige Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion als zentral erachtet. Nur so könne sichergestellt werden, dass die anstehenden Herausforderungen bewältigt und „Arbeitsplätze, Wachstum, soziale Gerechtigkeit, wirtschaftliche Konvergenz und finanzielle Stabilität“ geschaffen werden können. Insbesondere die folgenden vier Schwachstellen sollen durch die Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion geschlossen werden:

1. Das fortbestehende wirtschaftliche und soziale Gefälle muss angegangen werden²⁰,
2. Verbliebene Gefahrenherde im Finanzsektor müssen beseitigt werden²¹,

¹⁸ Erklärung von Rom, 25.03.2017: <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2017/03/25/rome-declaration/>.

¹⁹ Der Bericht der fünf Präsidenten: Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden: https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_de_0.pdf, S. 4.

²⁰ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/reflection-paper-emu_de.pdf, S.12.



3. Die hohen Schuldenstände müssen angegangen und die Fähigkeiten zur kollektiven Stabilisierung gestärkt werden²² und
4. Die Steuerung der Wirtschafts- und Währungsunion muss effizienter und transparenter werden.²³

Inhaltlich sieht das Reflexionspapier vor allem Strukturreformen vor. Der Zugang zu bestehenden und neuen EU-Haushaltsmitteln soll an die Durchführung von Reformen geknüpft werden. Weitaus greifbarer, interessanter und innovativer sind hingegen die Vorschläge zur Einführung eines gemeinsamen Finanzministeriums für die Eurozone sowie Idee eines Europäischen Währungsfonds, der auf dem ESM aufbauen soll.

b. Stabilisierung des Euro durch einen EU-Finanzminister?

Wie bereits eingangs und auch im Rahmen des Reflexionspapiers der EU-Kommission erwähnt, ist der Vorschlag eines eigenständigen Finanzministers der Europäischen Union mittlerweile in aller Munde. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage inwieweit ein solcher die Probleme, vor denen die Gemeinschaftswährung nach wie vor steht, lösen kann und mithin, ob die Installierung eines solchen Postens als sinnvoll erscheint. Zu den prominentesten Fürsprechern zählen unter anderem der französische Staatspräsident Emmanuel Macron und Benoît Cœuré, Mitglied des Direktoriums der EZB. Letzterer erklärte im Rahmen einer Rede, dass ein Europäischer Finanzminister dafür zuständig sein könnte, „wirtschaftliche Ungleichgewichte und Haushaltsungleichgewichte zu verhindern, Krisen im Eurogebiet zu bewältigen und die im Bericht der fünf Präsidenten anvisierte haushaltspolitische Kapazität zu steuern, sowie die Regierungen des Euroraums in internationalen Wirtschafts- und Finanzinstitutionen zu vertreten.“²⁴ Auch der damalige Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble erklärte bereits im Jahr 2012 in einem Interview mit dem Magazin „Spiegel“, dass er einen europäischen Finanzminister für eine

²¹ Ebenda, S. 13.

²² Ebenda, S. 14.

²³ Ebenda, S. 16.

²⁴ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2015/html/sp150827.de.html>.



gute Lösung halte.²⁵ Befürworter eines solchen Amtes gibt es mittlerweile offensichtlich zahlreiche, allerdings sind dessen Aufgaben und Verantwortungsbereiche noch weitestgehend ungewiss, was eine Beurteilung der Sinnhaftigkeit eines EU-Finanzministers erschwert.

Einen interessanten Ansatz enthält ein Vorschlag von Prof. Dr. Henrick Enderlein, Direktor des Jacques Delors Instituts, und Jörg Haas.²⁶ Im Ergebnis plädieren die beiden Autoren dafür, dass ein europäischer Minister gleichzeitig ein „Kontrollleur“ sein müsste, der sicherstellt, dass europäischen Regeln eingehalten werden, und ein „Manager“, der aktiv entgegenwirkt, wenn sich destabilisierenden Entwicklungen in der Währungsunion auftun.²⁷ Um dies zu ermöglichen, müsse der Posten mit einer starken politischen Autorität ausgestaltet sein. Daher solle der Finanzminister sowohl Mitglied der Europäischen Kommission als auch Vorsitzender der Eurogruppe und eines zu schaffenden europäischen Währungsfonds sein. Ein solcher starker politischer Akteur wäre laute eigener Aussagen auch im Sinne der EZB, die sich einen starken politischen Gegenspieler wünscht, der sich anstelle der EZB Fragen annimmt, die eher politischer denn technischer Natur sind und der außerdem zuständig ist für die Überwachung der Koordinierung der Fiskal- und Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten.²⁸ Mit der nötigen Autorität ausgestattet könnte ein Finanzminister unter Androhung von bestimmten Sanktionen oder auch durch bestimmte Anreize die einzelnen Länder zu einer disziplinierteren Haushaltspolitik zwingen bzw. motivieren. Ferner könnte er in seiner Rolle als „Manager“ korrigierend eingreifen, wenn wirtschaftliche Ungleichgewichte, z.B. bei Wachstums- und Inflationsraten, auftreten. In einer solchen Situation könnte er durch das Setzen finanzieller Anreize oder mittels Transferzahlungen aus seinem Budget auf die Wiederherstellung der nötigen Konvergenz hinwirken. Um diesen Spagat zu bewerkstelligen, müsste er aus Sicht der Autoren fünf Hauptaufgaben zugewiesen bekommen:

Erstens müsste ein europäischer Finanzminister effektiv die Koordinierung der Haushalts- und Wirtschaftspolitik überwachen und notfalls die Länder mit einer politisch starken

²⁵ <http://www.spiegel.de/spiegel/finanzminister-schaeuble-ueber-die-geburtsfehler-des-euro-a-840867.html>.

²⁶ https://www.delorsinstitut.de/2015/wp-content/uploads/2015/10/EuropaischerFinanzminister_JDI-B_DE1.pdf.

²⁷ Ebenda, S. 13.

²⁸ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2015/html/sp150727.de.html>.



Stimme in die Pflicht nehmen. Damit diese Überwachung kein zahnlöser Tiger bleibt, muss er zweitens im Fall von Regelverletzungen auf nachgelagerter Ebene zur Durchsetzung von dafür vorgesehenen Sanktionen befugt sein. Drittens sollte der Finanzminister einer der Verhandlungsführer sein, falls einzelne Länder doch in Schiefelage geraten und auf einen Notfallkredit des ESM oder eines zukünftigen Europäischen Währungsfonds angewiesen wären. Mit dem Amt des Finanzministers gäbe es eine zentrale und gewichtige Stimme aus der Sicht der EU, die naturgemäß die Interessen des gesamten Euroraums und der gesamten EU besser und vor allem neutraler vertritt, als die jeweiligen Regierungsvertreter der einzelnen Mitgliedsstaaten. Die nächste Aufgabe wäre die kurzfristige Unterstützung von Ländern die einen länderspezifischen wirtschaftlichen Schock erleiden. Da diese Länder solche Schocks weder durch die Abwertung ihrer Währung noch durch eine nationale Geldpolitik abfedern können, könnte der Finanzminister ihnen durch Transferzahlungen unter die Arme greifen. Solche Zahlungen könnten insbesondere dafür dienen und auch daran gekoppelt sein, kostenintensive aber notwendige Strukturreformen umzusetzen. An dieser Stelle bringt ein EU-Finanzminister den Vorteil mit sich, sehr viel schneller auf solche Situationen reagieren zu können als es heute der Fall ist. Natürlich müsste zur Umsetzung dieser Aufgabe dem Ministerium ein eigenes Budget zur Verfügung gestellt werden, über das es flexibel verfügen kann. Zu guter Letzt wäre der EU-Finanzminister, neben dem Präsidenten der EZB, der zentrale Repräsentant des Euroraums in internationalen Institutionen und Foren.

Allerdings gibt es auch zahlreiche Gegner eines solchen bzw. generell eines EU-Finanzministers. Zunächst einmal müssten die Mitgliedsstaaten Kompetenzen an die EU abgeben, was gerade in Zeiten zunehmender nationalistischer Gedanken schwer vorstellbar ist und vielerorts auf Ressentiments treffen dürfte. Außerdem wäre ein europäischer Finanzminister für viele der erste Schritt auf dem Weg in eine eigene Steuerkompetenz der EU, die ebenfalls vielfach strikt abgelehnt wird. Ein politisch agierender EU-Finanzminister könnte zudem das Machtgefüge zwischen Kommission und Euro-Staaten deutlich zugunsten der Kommission verschieben. Deshalb ist nicht zu erwarten, dass die Euro-Staaten dem Vorschlag zustimmen würden, solange unter ihnen keine Einigkeit darüber besteht, wer welchen Beitrag insbesondere zu einer Angleichung der Wettbewerbsfähigkeit der Euro-Staaten leisten muss.



c. Die Reformgedanken aus deutscher Sicht

Viele der derzeitigen Ideen beruhen auf den Reformvorschlägen Macrons, der in seiner Rede „Initiative für Europa“ am 26. September 2017 vor der Sorbonne-Universität in Paris seine Visionen für die Zukunft Europas vorgestellt hat. Zur Umsetzung setzt er auf die Unterstützung Deutschland. Insbesondere die Schaffung eines Haushalts für die Eurozone wird jedoch von vielen deutschen Politikern kritisch gesehen. Macron schwebt dabei ein eigener Etat vor, in den die Mitglieder der Währungsunion zwischen drei und vier Prozent ihrer Wirtschaftsleistung einzahlen. Auf einen Schlag käme so eine Summe von bis zu 428 Milliarden Euro zusammen. Nach langem Abwarten, auch bedingt durch die schwierige Regierungsbildung, hat sich jüngst in einem Interview mit der Frankfurter Sonntagszeitung die Bundeskanzlerin Angela Merkel zu den Vorschlägen Macrons geäußert.²⁹ Die Bundeskanzlerin sieht ebenfalls die Notwendigkeit, eine schnellere wirtschaftliche Konvergenz zwischen den Mitgliedsstaaten herzustellen. Damit dies gelingt, wurde im Koalitionsvertrag ein Investivhaushalt für die Eurozone vorgeschlagen. Er soll insbesondere Ländern helfen, "die bei Wissenschaft, Technologie und Innovation Nachholbedarf haben" und dadurch deren Wettbewerbsfähigkeit steigern. Zwar wurde nicht verankert, ob dieser Haushalt innerhalb oder außerhalb des regulären EU-Budgets liegen soll, aber grundsätzlich liegt sie damit auf einer Linie mit Macron. Auch für einen Europäischen Währungsfonds, der den ESM ablöst, spricht sich die Bundeskanzlerin aus, wengleich diese Idee bereits aus der Zeit vor Macrons Präsidentschaft von dem ehemaligen Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble stammt. Der Europäische Währungsfonds soll von seinen Instrumenten an den Internationalen Währungsfonds angelehnt sein und die EU gerade von diesem unabhängiger machen.³⁰ Die von dem Währungsfonds vergebenen Kredite sollen dazu an weitreichende Strukturreformen und an eine vollständige Rückzahlung geknüpft sein. Auch für Länder, die durch äußere Umstände in Schwierigkeiten geraten sind, stellt sie über den EWF kurzfristige Kredite in Aussicht. In welchem Punkt die Ansichten Macrons und Merkels auseinander gehen ist allerdings die Höhe der Beteiligung am gemeinsamen Haushalt der Euro-Länder. Merkel spricht in dem

²⁹ <https://www.bundeskanzlerin.de/Content/DE/Interview/2018/06/2018-06-04-merkel-fas.html>.

³⁰ https://www.deutschlandfunk.de/cdu-europapolitiker-zu-macron-rede-wir-brauchen-auch-einen.694.de.html?dram:article_id=415810.



Interview von einem „unteren zweistelligen Milliardenbereich“ und einer schrittweisen Einführung, bei der zunächst die Wirkung evaluiert werden soll. Mit ihrer Einstellung geht die Bundeskanzlerin den Reformvorschlägen Macrons zwar einen Schritt entgegen, aber doch nicht so weit, wie es der französische Staatspräsident gerne gesehen hätte. Andererseits ist dies bereits mehr, als er in einer Regierung mit der FDP hätte erwarten können, die den Europlänen sehr viel skeptischer gegenübersteht als die SPD.

Letztlich drehen sich die Differenzen im Kern darum, dass die Pariser Regierung gerne mehr Zusagen von Deutschland hätte, finanzielle Härten gemeinsam zu tragen, während Berlin auf die finanzielle Verantwortung der einzelnen Länder pocht. Vor diesem Hintergrund sieht sich auch der EWF einigen Kritikern aus Reihen der CDU, FDP und natürlich insbesondere auch der AFD gegenüber, die befürchten, dass die Kommission mit dem Währungsfonds ein weiteres Instrument zur finanziellen Umverteilung schafft und diesen zudem alleine kontrolliert.³¹ Die Forderung, die EWF-Hilfen sollen nur unter strikten Auflagen vergeben werden, dient auch dazu, diese Stimmen zu besänftigen. Außerdem soll der EWF eine intergouvernementale, also von den Mitgliedstaaten verwaltete Einrichtung bleiben und nicht von der Kommission geführt werden, wie selbige es gerne hätte. Zu einer solchen Abgabe von Kompetenzen ist man am Ende dann doch nicht bereit. Weiterhin fürchten deutsche Kritiker, dass Macron's Reformpläne für die Währungsunion einen Einstieg in eine Transferunion bedeuten, in der Gelder von wirtschaftlich starken Ländern in wirtschaftlich schwächere Länder fließen werden. Klar ist, dass Deutschland dabei als größter EU-Finanzier lediglich zahlen und keine Zahlungen erhalten würde. Zudem besteht die Gefahr, dass solche solidarischen Zahlungen den Druck Reformen durchzuführen hemmen oder andere Fehlentwicklungen auslösen. Als Beispiel für solche negativen Folgen wird der deutsche Länderfinanzausgleich angeführt.³²

³¹ <http://www.spiegel.de/politik/deutschland/eu-reform-mit-emmanuel-macron-angela-merkel-will-nicht-madame-non-sein-a-1203152.html>.

³² <https://www.welt.de/wirtschaft/article169054922/So-teuer-wird-Macrons-Vision-vom-neuen-Europa.html>.



VII. Fazit und Ausblick

Nachdem die Währungs- und Wirtschaftsunion ein Jahrzehnt lang geschwächelt hat und fernab ihrer vollmundigen Versprechungen war, scheint sie nun wieder ein wenig ins Rollen zu kommen; die Wirtschaft hat sich weitestgehend erholt. So endete beispielsweise am 19.08.2018 das letzte Hilfsprogramm für Griechenland. Die Situation bleibt jedoch schwierig: die Staatsschulden Griechenlands liegen immer noch bei fast 180 Prozent des Bruttoinlandsproduktes, die Wirtschaft kehrt nach jahrelanger Rezession nur langsam zum Wachstum zurück. Obwohl es um den Euro derzeit besser steht als noch vor wenigen Jahren, ist die Währung noch längst nicht krisenfest. Eine wirtschaftliche Konvergenz, die eigentlich für eine Währungsunion unerlässlich ist, ist längst nicht hergestellt. Auch der deutsche EU-Kommissar für Haushalt und Personal Günther Oettinger sagte jüngst, dass nach einer Dekade der Krisen nun der Moment gekommen sei, die Währung besser zu schützen.³³

Zahlreiche Maßnahmen, um die gemeinsame Wirtschafts- und Währungsunion zu schützen und zu stärken, wurden bereits eingeleitet, viele weitere sind jedoch noch in Planung oder existieren nur als Vorschläge einzelner Gruppen oder Personen. Der wichtigste Schritt, um die Wirtschafts- und Währungsunion für die Zukunft und gegen weitere Krisen zu rüsten, ist die Umwandlung der lange Zeit ignorierten Scheinkonvergenz in eine echte Konvergenz. Daher gilt es einerseits, mittels Investitionen und weiterer Reformen nun tatsächliche Konvergenz zwischen den Euro-Ländern herzustellen. Diesbezüglich muss die Politik klären, ob die Maastricht-Kriterien weiterhin der richtige Maßstab dafür sind oder, ob es neuer, überarbeiteter Kriterien bedarf. Letzteres dürfte eher der Fall sein, insbesondere, weil die Maastricht-Kriterien bereits seinerzeit nicht unumstritten waren und vielfach von vorneherein nicht eingehalten wurden. Die Kernfrage für die Zukunft wird jedoch sein, ob und inwieweit solidarische Hilfsmaßnahmen zwischen den einzelnen Euro-Ländern in Zukunft innerhalb der EU-Statuten vereinbart werden. Denkbar wären Finanztransfers, beispielsweise ein Europäischer Finanzausgleich, ähnlich dem bundesdeutschen Finanzausgleich, Eurobonds, ein Europäischer Währungsfonds

³³ <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/reformplaene-fuer-waehrungsunion-eu-kommission-stellt-sich-gegen-macron-1.3780970>



oder wie angesprochen ein Euro-Haushalt inklusive eigenem Finanzminister. Wie auch immer geartet, gäbe es in einem solchen Fall Mitteltransfers von den reicheren und wirtschaftlich stärkeren EU-Ländern zu den ärmeren. Daher wird es wohl maßgeblich darauf ankommen, inwieweit Deutschland als jetzt schon größter Nettozahler dazu bereit ist. Im Gegenzug müssen dann allerdings davon profitierende Staaten sich gefallen lassen, dass die Zahlungen an Auflagen geknüpft werden, die Haushaltsdisziplin solcher Länder auf den Prüfstand gestellt wird oder als ultima ratio Kompetenzen an Brüssel abgegeben werden müssen. Als Alternative kann man alle Mitgliedsländer weiter souverän und autark handeln lassen, dann allerdings nach dem Prinzip der Eigenverantwortlichkeit und ohne Haftung untereinander, was bei konsequenter Beachtung der „No-Bailout-Klausel“ des Art. 125 AEUV bereits jetzt der Fall sein sollte. Für Extremfälle muss dieser letzte Ansatz zudem die Möglichkeit einer gesetzlich geregelten Staatsinsolvenz oder sogar den Austritt aus der Währungsunion vorsehen. Beides ist derzeit nicht kodifiziert.

Was die Schaffung eines Europäischen Finanzministeriums betrifft, so sind die Aussichten sehr unklar. Der zuvor aufgezeigte Ansatz weist zwar gewisse Vorteile auf und generell schafft ein solches Amt die Möglichkeit zur vertieften Koordinierung und Stärkung der Währungsunion, bringt allerdings auch einen Kompetenz- und Souveränitätsverlust für die Euro-Länder mit sich. Ob sich alle darauf einlassen wollen, ist mehr als fraglich, zumal dies bisher nur ein Vorschlag aus der Wissenschaft ist. Seitens der Politik ist völlig unklar, was für Aufgaben und Kompetenzen ein Finanzminister der Eurozone hätte.

Man darf gespannt sein, wie die politischen Oberhäupter die Eurozone in Zukunft aufstellen und gestalten werden. Zwei Dinge sind dabei jedoch sicher: erstens müssen Maßnahmen getroffen werden, die die wirtschaftliche Konvergenz der Euro-Länder stärken und dadurch den Euro sowie die Euroländer stabiler gegen wirtschaftliche Schocks machen. Keinesfalls darf der Fehler gemacht werden, zu glauben, dass sich solche Krisen wie im letzten Jahrzehnt nicht wiederholen. Und zweitens, wie auch immer diese Maßnahmen aussehen werden, sie müssen von allen Euro-Mitgliedern mit Überzeugung getragen werden, denn die EU und die Eurozone funktionieren nur als Gemeinschaft. Eine gestärkte und funktionierende Währungsunion wäre dann aber weiterhin, wie bis zum Ausbruch der Krise, ein Gewinn für alle Beteiligten.