



Dr. Hans-Peter Uhl
Mitglied des Deutschen Bundestages

Mein Standpunkt zur Stabilisierung des Euro-Raums (Oktober 2011)

Ende September steht die Reform der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), also des vorläufigen „Euro-Rettungsschirms“, im Deutschen Bundestag zur Abstimmung. Der dauerhafte Rettungsschirm (ESM-Vertrag) steht erst 2012 zur Abstimmung.

Die gegenwärtige „Euro-Rettungspolitik“ ist starken Vorbehalten ausgesetzt. In der Tat lassen sich gewichtige Einwände geltend machen:

- gegen die EZB und ihre Ankäufe nicht-marktfähiger Staatsanleihen,
- gegen Rettungsschirme, mit denen die Gemeinschaft der Europartner für Kredite an einzelne Euroländer bürgt,
- und insbesondere gegen Hilfskredite für Griechenland.

Wir befinden uns jedoch in einer Phase, in der das Kind schon in den Brunnen gefallen ist. Verantwortliches Handeln kann sich da nicht mehr auf die ‚reine Lehre‘ stützen, sondern muss risikobewussten und pragmatischen Abwägungen folgen.

Sicher ist: Griechenland war zu keinem Zeitpunkt ein geeigneter Euro-Partner – vergeblich hatte die CSU gegen die Aufnahme Griechenlands im Jahr 2001 protestiert. Schlimmer noch: Konstruktionsfehler des Euro-Systems haben die Handelsbilanzungleichgewichte verstärkt und in den südeuropäischen ‚Inflationsregimen‘ Möglichkeiten geschaffen, Reformen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit auszuweichen und unmäßige Schulden aufzunehmen bzw. Immobilienblasen zu bilden (so etwa in Spanien geschehen). Hinzu kamen gravierende Fehlentscheidungen der Politik, die unter Rot-Grün maßgeblich von Deutschland ausgingen, allen voran die Aufnahme Griechenlands in den Euro und die Aushebelung der Maastricht-Stabilitätskriterien.

Doch alle Grundsatzdebatten über den Euro helfen jetzt nicht weiter. Kurzfristig geht es darum, eine praktikable Lösung für das entstandene Problem zu finden.

Viele Menschen meinen, die Euro-Partner hätten Griechenland bereits letztes Jahr in Staatsbankrott und Chaos versinken lassen sollen. Doch bislang wäre dies ein höchst riskantes Experiment gewesen, das – angefangen mit dem Zusammenbruch des griechischen Bankensystems – weitreichende Verwerfungen für den Zahlungs- und Warenverkehr in ganz Europa bewirkt hätte. Anders als in einem Laborversuch ließe sich dieses Experiment auch nicht auf Griechenland beschränken: Bislang hätte ein Staatsbankrott Griechenlands (ein heikler Vertragsbruch gegenüber den Gläubigern) weitere Euro-Partner von ihrer Refinanzierung abschneiden können. All dies wäre mit unkalkulierbaren Gefahren für die deutsche Volkswirtschaft verbunden (etwa für das gesamte Bankenwesen, für das Vermögen deut-

scher Sparer, sowie für die gesamte Industriestruktur Deutschlands bis hin zum Fremdenverkehr).

Der deshalb eingeschlagene Pfad ist eine Strategie zur nachträglichen Stabilisierung des Euroraums, welche die überschuldeten Partnerstaaten verpflichtet, endlich ihre dringendsten Hausaufgaben anzupacken: Einsparungen und angebotsorientierte Wirtschaftsreformen. Diese Dinge müssen auf jeden Fall angepackt werden, ansonsten wird auch eine Insolvenz - etwa Griechenlands - keine Perspektive bieten.

Dazu sieht der EFSF-Rettungsschirm – ab 2013: Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) - vor, dass (Not-) Kredite an einzelne Euro-Partner von den Mitgliedern der Euro-Gruppe nur EINSTIMMIG beschlossen werden können, dann jedoch mit harten Auflagen für die Haushaltsanierung und für Wirtschaftsreformen verknüpft werden müssen. Ferner sollen im ESM-Konzept private Gläubiger in geordneter und abgestufter Weise an der Refinanzierung beteiligt werden können. Das Ziel ist somit eine Art ‚Staatsinsolvenzordnung‘.

Die Frage nach der Verfassungsmäßigkeit des Rettungsschirm-Konzepts muss ich nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts als geklärt betrachten. Umstritten bleibt die Frage nach der ökonomischen Zweckmäßigkeit. Ich orientiere mich an folgenden Gedanken:

Grundsätzlich ist es ein ‚natürlicher‘ Mechanismus, dass die Kapitalmärkte verschiedene Staatsanleihen mit jeweils unterschiedlichen Zinssätzen versehen. Diese ‚Zinskeule‘ spiegelt im Idealfall die jeweilige Wettbewerbsfähigkeit und Schuldentragfähigkeit der einzelnen Volkswirtschaft sachgerecht wider. Steigen die Zinsen, müssen die Regierungen sich auf eine Ausgabenpolitik beschränken, die dem wirtschaftlichen Leistungsstand des Landes zu Gesicht steht.

Andererseits können wir diesen Mechanismus nicht absolut setzen, da wir nicht zuletzt seit der (Immobilien-) Finanzkrise von 2008 wissen, dass Finanzmärkte nicht von Haus aus effizient sind. Warum etwa haben die Kapitalanleger diejenigen Euro-Staaten, die in den letzten 12 Jahren hemmungslos Schulden aufgehäuft haben, nicht unmittelbar mit höheren Zinsforderungen bestraft?

Umgekehrt droht jetzt – nach dem jähen Erwachen – einigen Euro-Staaten eine unverhältnismäßige ‚Kreditklemme‘. Ich zitiere den Ökonomen A. Haufler: „Auch ein grundsätzlich solventes Land wird dann in die Staatsinsolvenz getrieben, wenn internationale Investoren pessimistische Erwartungen haben und entsprechend hohe Risikoprämien verlangen. Dieses ineffiziente Gleichgewicht kann durch temporäre, supranationale Liquiditätshilfen verhindert werden, die stattdessen zu einem ‚guten‘ Gleichgewicht mit niedrigeren Zinsen und Bedienung aller Staatsschulden führen. Hier gewinnen daher alle Akteure durch die temporäre Bereitstellung von supranationalen Krediten.“

http://www.ecpol.vwl.uni-muenchen.de/downloads/publis/prof_haufler/esm_ifoschnell2011.pdf

Diese Rettungsschirm-Garantien helfen uns jetzt, schockartige Einbrüche der Wirtschaft in ganz Europa zu vermeiden. In dem Moment, wo die Interdependenz der europäischen Volkswirtschaften unkalkulierbare Risiken für Deutschland impliziert, können Institutionen

einer ‚Haftungsunion‘ also ein zweckmäßiger Ansatz sein, gerade um ein Abgleiten in eine Transfer- und Schuldenunion zu verhindern.

Die Akzeptanz wurde jedoch erschwert durch die EU-Gipfel-Beschlüsse vom 21. Juli 2011, wonach der EFSF zusätzliche Kompetenzen erhalten soll: Er soll reguläre Staatsanleihen finanziell angeschlagener Euro-Länder aufkaufen dürfen, sowohl an den Finanzmärkten (Sekundärmarkt) als auch direkt von den Regierungen (Primärmarkt). Und er soll einzelnen Ländern bereits mit einem "Vorsorgekredit" helfen dürfen. Dies stellt natürlich ein Missbrauchspotential dar: Dies könnte zu einer Entwicklung führen, die grundsätzlich notwendige ‚Zinskeule‘ des Kapitalmarkts ‚inflationär‘ zu durchkreuzen, unverantwortliche Risiken einzugehen und Fehlanreize bei den Defizitländern zu verstetigen. Doch die zweifellos bestehende Möglichkeit einer schlechten Praxis impliziert nicht deren unvermeidliches Eintreten.

Zwar wird diese Sorge genährt durch die Rabatte, welche die staatlichen Kreditgeber konkret für Griechenland beschlossenen haben: Zinssätze von 3,5% (bisher 4,5%) und Laufzeiten, die von bisher siebeneinhalb Jahren auf 15 bis 30 Jahre gestreckt werden. Dies hat die Bundesbank mit guten Gründen kritisiert.

Der Sonderfall Griechenlands – das im Grunde insolvent ist – erschwert also die Akzeptanz für das ganze EFSF/ESM-Konzept. Ich bin jedoch dafür, hierbei zu unterscheiden: Der Rettungsschirm stabilisiert den Euro-Währungsraum, auch und gerade wenn Griechenland keine Hilfskredite mehr bekommt und zahlungsunfähig wird!

<http://www.faz.net/artikel/S30638/plan-fuer-griechenland-oekonom-fuest-springt-fdp-chef-roesler-bei-30687354.html>

Viele Menschen sorgen sich also, dass unter dem Schutz des Rettungsschirms – zu Lasten Deutschlands – die nötigen Reformen und Einsparungen in den Defizitländern wieder auf die lange Bank geschoben werden. Doch gerade diesem Schlendrian kann mit den neuen Verträgen erstmals ein Riegel vorgeschoben werden (Einstimmigkeit und Bedingungen). Die Transferunion muss – und darf – nach den vereinbarten Plänen nicht das Prinzip des künftigen ESM werden. Auf die abschüssige Bahn kämen wir jedoch mit Eurobonds, also mit unkontrollierten Gemeinschaftsanleihen zum Einheitszins.

<http://www.faz.net/artikel/C30638/im-gespraech-finanzwissenschaftler-clemens-fuest-mit-eurobonds-wuerde-der-rubikon-ueberschritten-30485579.html>

An dieser Stelle ist wieder nach den relevanten Alternativen zu fragen:

- Auf keinen Fall kann es eine Lösung sein, dass die EZB weiterhin mit den Mitteln expansiver Geldpolitik (vulgo: Gelddrucken) einspringt und Staatsanleihen schwacher Euro-Länder in ihrer Bilanz aufhäuft. Diese bisher praktizierte Form der Liquiditätssicherung führt weiterhin zu starken Fehlanreizen auf der Seite der Defizitländer und auf lange Sicht zu Inflation.
- Rot-Grün und Linke im Schulterschluss mit den Mittelmeerländern wollen Eurobonds, je schneller, desto besser. Der ideologische Hintergrund dieser Einstellung ist eine generelle Fremdheit gegenüber der Marktwirtschaft: Maßnahmen für mehr Wettbewerbsfähigkeit sind nicht gewollt. Gewünscht sind vermeintlich bequemere Alternati-

ven, also immer neue ‚Konjunkturprogramme‘, weiterhin ausufernde Staatsschulden und Inflation. Der langfristige Effekt wäre die Angleichung aller Leistungs- und Wohlstandsgrade auf dem niedrigsten Niveau.

<http://www.faz.net/artikel/C30638/bundeskongress-verdi-kritisiert-spardruck-in-krisenstaaten-30688832.html>

Alles in allem habe ich keinen Sinn darin gesehen, der Bundesregierung bei der Abstimmung über EFSF das Vertrauen zu entziehen. Es kommt nun darauf an, mit den neuen Instrumenten kurzfristige Verwerfungen zu vermeiden und die Euro-Partner mit Hilfe von schmerzhaften Konditionen auf den Weg einer wettbewerbsfähigen Marktordnung zu bringen.

Dabei bedarf es nach meiner Auffassung keiner generellen Zentralisierung von finanz- und wirtschaftspolitischen Kompetenzen in Europa. Was wir brauchen ist eine strenge Überwachung derjenigen Länder, welche die finanzielle Haftung der Partner in Anspruch nehmen. Also: Nicht „mehr Europa“ für alle, sondern endlich mehr europäische Kontrollen und einschneidende Sanktionen für die Schulden-Sünder.

Die Antragsdokumente finden Sie hier; neben der Erklärung von BM Schäuble (8.9.2011):

<http://www.bundestag.de/Mediathek/index.jsp?legislativePeriod=17&conference=124&agendaItemNumber=2&speechNumber=2&action=search&instance=m187&categorie=Plenarsitzung&mask=search&destination=search&contentArea=commom&isLinkCallPlenar=1>

Ferner verweise ich auf ausführliche Erklärungen des BMF (darin auch Angaben zu den relevanten Zahlen):

http://www.uhl-csu.de/cm/upload/4_2011-09-09_Erklärung_Ma_nahmen_EWWU.pdf