

Standpunkt: Lüder Gerken

Ein Fass ohne Boden

Am 24. März haben die Staats- und Regierungschefs der EU eine europäische Schuldenunion vereinbart. Ihre Elemente sind der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) und der Euro-Plus-Pakt (EPP).

Der ESM soll Euro-Staaten mit Finanzhilfen versorgen, wenn die öffentliche Hand sich nicht mehr zu tragbaren Konditionen am Kapitalmarkt refinanzieren kann. Diese Ausrichtung auf die Staatshaushalte greift deutlich zu kurz: Die Schuldenkrise der notleidenden Euro-Länder ist nicht beschränkt auf die Staatsdefizite. Das übergreifende Problem liegt in der Verschuldung der Volkswirtschaften insgesamt.

Die Importe der südeuropäischen Volkswirtschaften übersteigen seit Jahren deren Exporte. Die Differenz, das Leistungsbilanzdefizit, haben sie bisher mit Krediten aus den Exportüberschussländern, vor allem aus Deutschland, finanziert. Um diese Kredite zurückzahlen zu können, müssten sie ihrerseits Exportüberschüsse erzielen. Dazu sind sie nicht imstande, weil ihre Unternehmen aufgrund massiver realwirtschaftlicher Verwerfungen, allem voran erheblich höhere Lohnstückkosten, gegenüber den nordeuropäischen Unternehmen in der Summe nicht wettbewerbsfähig sind. Im Gegenteil: Die Auslandsverschuldung dieser Volkswirtschaften stieg und steigt immer weiter an.

Ohne den Euro würden die Leistungsbilanzdefizite und damit der Kreditbedarf über den Wechselkurs von selbst beseitigt. In der Währungsunion geht dies nicht mehr. Dies unterscheidet die Schuldenkrise der notleidenden Euro-Staaten essentiell von früheren Schuldenkrisen in Asien und Amerika.

Der ESM beseitigt die realwirtschaftlichen Verwerfungen nicht. Zwar soll seine Finanzhilfe an „strenge Auflagen“ geknüpft werden. Der ESM kann aber Auflagen zu Reformen erst vorschreiben, wenn das Kind in den Brunnen gefallen ist: wenn ein Staat wegen eingetretener Kreditwürdigkeit Finanzhilfe beantragt hat. Der ESM taugt somit nicht zur Lösung der schon heute vorhandenen realwirtschaftlichen Probleme.



Lüder Gerken ist Vorsitzender der Stiftung Ordnungspolitik und des Centrums für Europäische Politik in Freiburg.

Im Gegenteil: Der ESM verschärft die realwirtschaftlichen Probleme sogar noch, denn die Aussicht auf ESM-Hilfen schafft den Anreiz, die notwendigen Reformen zu verschleppen. Das Ausmaß dieses Anreizes hängt von der Erwartung ab, wie streng die an die ESM-Hilfe geknüpften Auflagen sein werden.

Das oberste Ziel des ESM der Schutz der Eurozone vor Insolvenz eines Mitgliedstaates ist, können es sich die zur Rettung bereiten Staaten gar nicht erlauben, bei drohender Insolvenz ESM-Hilfe zu versagen. Dies schwächt die Verhand-

lungsposition des ESM erheblich gegenüber dem notleidenden Staat. Je mehr Staaten erwägen, ESM-Hilfen in Anspruch zu nehmen, und je größer sie sind, desto weniger streng werden die „strengen Auflagen“ ausfallen. Und desto größer ist der Anreiz, sich in die Arme des ESM zu begeben.

Das Problem wird dadurch deutlich verschärft, dass die grundsätzliche Beteiligung der privaten Gläubiger, auf die sich die Finanzminister der Euro-Staaten am 21. März bereits geeinigt hatten, von den Regierungschefs am 24. März gestrichen wurde. Rigide Auflagen kann allenfalls der IWF gewährleisten, in dessen Gremien notleidende Staaten keinen dominierenden Einfluss besitzen. Der ESM darf Finanzhilfe aber auch dann gewähren, wenn der IWF eine Beteiligung wegen zu laxer Auflagen ablehnt.

Zwar wurde neben dem ESM auch ein Euro-Plus-Pakt vereinbart, der die notleidenden Länder zu realwirtschaftlichen Reformen veranlassen soll, bevor der ESM in Anspruch genommen werden muss. Der Plus-Pakt wird aber an dieser Aufgabe scheitern. Denn kaum ein Staat reformiert freiwillig, wenn er nicht muss. Der EPP ist aber an Unverbindlichkeit kaum zu überbieten: Er enthält weder verpflichtende noch konkrete Zielvorgaben, geschweige denn Sanktionen. Jeder Staat entscheidet selbst über seine Reformpolitik; er muss die im Pakt als wesentlich bezeichneten Fragen nur „prüfen“, und er verpflichtet sich nur zu jenen Reformen, die er selbst vorschlägt. Überdies wird der Euro-Plus-Pakt die leistungsfähigen Volkswirtschaften – und damit die EU insgesamt – zurückwerfen: Er verpflichtet die reformwilligen Staaten, ihre Refor-

men zukünftig mit den notleidenden Staaten abzustimmen.

Was sind die mittelfristigen Folgen? Griechenland (unbeschadet der derzeitigen IWF-Auflagen für den Staatshaushalt) und Portugal, vermutlich auch Spanien und Italien, vielleicht sogar Frankreich werden den Rückstand in ihrer Wettbewerbsfähigkeit nicht beseitigen, weil sie der neue Pakt nicht zu Reformen zwingen kann. Infolge der so fortbestehenden Leistungsbilanzdefizite wird die Verschuldung der betroffenen Länder weiter zunehmen. Sie werden daher auf kurz oder lang Finanzhilfen benötigen und fordern.

Je mehr Länder auf ESM-Hilfen rekurrieren und je größer sie sind, desto weniger kann auch der ESM sie zu realwirtschaftlichen Reformen zwingen. Ihre Leistungsschwäche besteht daher fort. Sie werden den ESM dauerhaft in Anspruch nehmen. Dies wird den politischen Druck stark erhöhen, ihn zu einer permanenten Verschuldungsfazität zu machen, die Staatsanleihen leistungsschwacher Staaten aufkauft. Diese Perspektive wurde am 24. März gleich mit vorbereitet: Der ESM darf Staatsanleihen auf dem Primärmarkt ankaufen; regelmäßig ist eine Aufstockung des ESM-Kreditrahmens auf mehr als die vereinbarten 500 Milliarden Euro zu prüfen; vom ESM gekaufte Staatsanleihen sind im Insolvenzfall nicht bevorrechtigt.

Der ESM wird für die nordeuropäischen Staaten, allen voran Deutschland, zu einem Fass ohne Boden. Der Weg in die Schuldenunion ist eingeschlagen. Kein Bundestagsabgeordneter, der den Beschlüssen vom 24. März 2011 zustimmt, soll in einigen Jahren, wenn es so gekommen sein wird, sagen, er habe das nicht voraussehen können.