

Glomb, Wolfgang

Article — Published Version

## Quo vadit Euro?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Glomb, Wolfgang (2010) : Quo vadit Euro?, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 90, Iss. 6, pp. 350-351, <https://doi.org/10.1007/s10273-010-1081-x>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/66396>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Quo vadit Euro?

Vor knapp 100 Jahren brach der ab 1870 eingeführte Goldstandard als Währungssystem der westlichen Industrieländer zusammen. Die Frage ist berechtigt, was dies mit der dramatischen Zuspitzung der Schuldenkrise im Frühjahr 2010 und mit dem Euro zu tun hat. Bei allen Unterschieden zwischen beiden Währungssystemen besteht eine wesentliche Gemeinsamkeit. Ihre Funktionsfähigkeit erfordert bei Fehlen eines Finanzausgleichs einen weitgehenden Verzicht auf eine nationale Autonomie in der Geld-, Wirtschafts- und Finanzpolitik. Im Goldstandard war dieser Verzicht systemimmanent durch die Bindung der Geldmenge an die Goldreserven der Zentralbanken angelegt. Mit Ausbruch des Ersten Weltkriegs endete naturgemäß die Bereitschaft zur Subordination der nationalen Politiken unter die Erfordernisse eines Festkurssystems.

Im heutigen Europa hat Griechenland diesen Verzicht jahrelang nicht geleistet. Die Quittung wurde vor kurzem präsentiert. Als Gegenleistung für Kredite der 16 Euroländer und des Internationalen Währungsfonds (IWF) hat Griechenland seine Souveränität in der Wirtschafts- und Finanzpolitik an die EU und den IWF abtreten müssen. Griechische Haushaltspolitik wird künftig in Brüssel und Washington entschieden. Dies ist die Folge jahrelanger Misswirtschaft und Missachtung ökonomischer Gesetzmäßigkeiten und nicht das Werk gewissenloser Spekulanten, wie in Athen gebetsmühlenhaft wiederholt wird – und nicht nur dort. Ursache und Wirkung werden offenbar verwechselt.

Dies gilt auch für die dramatische Notoperation des Europäischen Rates unter der selbsternannten Führung des französischen Staatspräsidenten zur Verteidigung des Euro am Wochenende des 8./9. Mai 2010. In einer Hauruck-Operation wurden alle sakrosankten Stabilitätsprinzipien des Euro – Europarecht hin, Europarecht her – über Bord geworfen. Die mit dem Rettungsschirm von der Bundesregierung eingegangenen Eventualverpflichtungen zur Defizitfinanzierung überschuldeter Euroländer übersteigen die Sozialausgaben des Bundes. 1998 hatte der Europäische Rat 15 Stunden über die Ernennung des ersten Präsidenten der Europäischen Zentralbank gestritten. Jetzt wurde ihre Unabhängigkeit als Punkt unter Verschiedenes kassiert. Sie kauft nunmehr am Sekundärmarkt Staatsanleihen angeschlagener Euroländer auf, die sie bis vor kurzem nicht einmal als Sicherheiten für ihre Wertpapierpensionsgeschäfte akzeptieren wollte. Bei der rapiden Zuspitzung der Lage an den Finanzmärkten und der drohenden Gefahr eines Flächenbrandes in der Eurozone sahen die Regierungschefs offenbar keine Alternative zu dem spektakulären Befreiungsschlag.

Mit der Blitzaktion wird jedoch lediglich Zeit gekauft. Das gigantische Öffnen der Kreditschleusen von EU und IWF sowie die Finanzierung von Haushaltsdefiziten durch die Europäische Zentralbank allein garantieren nicht die langfristige Stabilität des Euro. Der Sicherheitsschirm dürfte eher die jahrelangen Fehlentwicklungen perpetuieren und die europäische Schuldenblase weiter aufblähen. Ohne rigorose Haushaltspolitik insbesondere der Länder mit explodierenden Staatsschulden werden die Spannungen an den Finanzmärkten nicht nachlassen. Es werden nur die Banken, insbesondere französische, aber nicht der Euro gerettet.

Damit stellt sich die Frage, wie in Zukunft eine zuverlässige Konvergenz der nationalen Finanzpolitiken hergestellt werden kann. Das Instrumentarium ist zwar mit den entsprechenden Vorschriften im Vertrag von Lissabon, also mit völkerrechtlicher Bin-



**Wolfgang Glomb** war im Bundesministerium der Finanzen an der Konzipierung der Wirtschafts- und Währungsunion und des Stabilitätspaktes beteiligt.

dungswirkung und im Sekundärrecht, vorhanden. Allerdings wurde es stabilitätsgerecht nicht angewandt. Die Architekten des Euro gingen von der Annahme aus, die Mitgliedstaaten würden die von ihnen selbst gesetzten und von ihren Parlamenten ratifizierten Regeln respektieren und die EU-Organe würden sich vertragskonform verhalten. Wenn diese Annahme naiv war, steht die Eurozone bereits heute vor ihrem Ende. Dies zeigt, dass es in Zukunft bei allen von EU-Kommission und Ministerrat diskutierten Reformen zur Schärfung des Stabilitätspaktes auf eine wirksame Einschränkung des politischen Ermessensspielraums ankommt, um die Eurozone auf dem vorprogrammierten Weg in die Inflations- und Transferunion noch zu stoppen.

Im institutionellen Bereich könnte bei den Entscheidungsverfahren mit einer Umkehr der Beweislast begonnen werden. Dabei würden bei Haushaltsdefiziten oberhalb des Toleranzwertes von 3% des Bruttoinlandsprodukts alle Verfahrensschritte bis hin zu Sanktionen automatisch in Gang gesetzt, es sei denn, der Ministerrat entscheidet mit qualifizierter Mehrheit etwas Anderes. Eine kleine Anzahl von Mitgliedstaaten könnte mit ihrer Sperrminorität stabilitätswidrige Entscheidungen verhindern. De facto wären damit alle Defizitsünder von ihrem Stimmrecht suspendiert. Ihr Kartell wäre aufgebrochen. Zur Krisenprävention könnte eine verfassungsrechtliche Selbstbindung aller Mitgliedstaaten nach dem Modell der deutschen Schuldenbremse oder – weniger provozierend – der schweizerischen Schuldenbremse vorgeschrieben werden.

Auf der Ebene der Gemeinschaft könnte der präventive Arm des Stabilitätspaktes durch Verhängung finanzieller Sanktionen revitalisiert werden, falls bei einem Wirtschaftswachstum entsprechend dem Potentialwachstum, also bei geschlossener Produktionslücke, nicht wenigstens ein ausgeglichener Haushalt erreicht wird. Mit dem Kauf von Staatsanleihen überschuldeter Mitgliedstaaten durch die Europäische Zentralbank werden in vielen Mitgliedstaaten Inflationsängste wieder virulent. Dem könnte entgegengewirkt werden, indem die Steuerstufen bei der Einkommensteuer und auch die laufende Neuverschuldung mit der Inflationsrate indexiert werden. Der Staat wäre kein Inflationsgewinner; eine Reflationierung der Staatsschulden würde als Lösung der Schuldenkrise ausscheiden. Der Staat selber hätte vielmehr ein Interesse an Preisstabilität. Zudem würde die akute Haushaltsbelastung beim Zinsendienst für neue Staatsanleihen reduziert, da deren Renditen niedriger liegen als bei Anleihen ohne Inflationsschutz.

Schließlich könnte die neu zu errichtende Europäische Aufsichtsbehörde den Banken höhere Eigenkapitalpuffer für Anleihen von Staaten mit übermäßigem Haushaltsdefizit vorschreiben, um ein systemisches Bankenrisiko bei drohendem Staatsbankrott zu verringern und das Erpressungspotential aus der Welt zu schaffen. Zur Krisenbewältigung sollte als „ultima ratio“ eine geordnete Umschuldung, vorzugsweise unter der Ägide des IWF, in Erwägung gezogen werden, um auch die renditehungrigen Finanzinvestoren bei einem Fehlverhalten von Schuldnerländern zur Kasse zu bitten. In diesem Sinne sollten auch die Banken bei EU- bzw. IWF-Krediten in die Pflicht genommen werden, damit sie als Gegenleistung für die Werterhaltung ihrer Forderungen ihr Engagement in den Defizitländern nicht zurückfahren, wie dies im letzten Jahr bei Zahlungsbilanzkrediten des IWF an EU-Beitrittsländer im Westbalkan praktiziert wurde.

Geschichte wiederholt sich nicht eins zu eins. Es wäre jedoch nicht Ironie, sondern Tragik der Geschichte, wenn fast ein Jahrhundert nach Auflösung eines erfolgreichen Währungssystems und auf den Tag genau 60 Jahre nach der Initiative des französischen Außenministers Schuman zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl und damit schließlich zur EWG das Datum des 9. Mai 2010 den Anfang vom Ende des Euro markieren würde.

Wolfgang Glomb  
Bundesverband  
Deutscher Volks- und Betriebswirte  
wolfgang.glomb@web.de