



Stenografisches Protokoll der 9. Sitzung

Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

Berlin, den 4. Juni 2018, 13.00 Uhr
Plenarbereich Reichstagsgebäude
Sitzungssaal PRT 2M 001

Vorsitz: Gunther Krichbaum, MdB
Markus Töns, MdB

Tagesordnung - Öffentliche Anhörung

Tagesordnungspunkt

Seite 11

Mitteilung der Kommission an das Europäische
Parlament, den Europäischen Rat, den Rat und die
Europäische Zentralbank
Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und
Währungsunion Europas: Ein Fahrplan

[KOM\(2017\)821 endg.: Ratsdok.-Nr. 15653/17](#)

Federführend:

Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen
Union

Mitberatend:

Finanzausschuss
Ausschuss für Wirtschaft und Energie
Ausschuss für Bildung, Forschung und
Technikfolgenabschätzung
Haushaltsausschuss



19. Wahlperiode



Deutscher Bundestag

**Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen
Union (21. Ausschuss)**

Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

Ordentliche Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift
CDU/CSU		CDU/CSU	
Amthor, Philipp		Aumer, Peter	_____
Feiler, Uwe	_____	Bellmann, Veronika	_____
Frei, Thorsten	_____	Beyer, Peter	_____
Groden-Kranich, Ursula		Brandl Dr., Reinhard	_____
Hahn, Florian	_____	Fischer (Karlsruhe-Land), Axel E.	_____
Helfrich, Mark		Hardt, Jürgen	_____
Hirte Dr., Heribert	_____	Heider Dr., Matthias	_____
Jung, Andreas	_____	Heil, Mechthild	_____
Krichbaum, Gunther	_____	Karl, Alois	_____
Marschall, Matern von	_____	Leikert Dr., Katja	_____
Ploß Dr., Christoph		Rouenhoff, Stefan	_____
Seif, Detlef	_____	Schäfer (Saalstadt), Anita	
Staffler, Katrin		Wadephul Dr., Johann David	_____
Ullrich Dr., Volker		Ziemiak, Paul	
Tebroke (Finanzausschuss)			
Ritzke, Sepp (Finanzausschuss)			
Uhl, Markus Präsident, Carsten			

17. Mai 2018

Anwesenheitsliste
Referat ET 4 / Zentrale Assistenzdienste, Tagungsbüro
Luisenstr. 32-34, Telefon: +49 30 227-32251, Fax: +49 30 227-36339

Seite 1 von 3



19. Wahlperiode

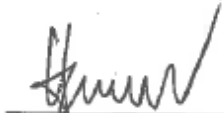

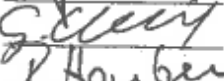


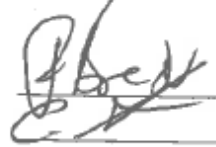
Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union (21. Ausschuss)
Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

Ordentliche Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift
<u>SPD</u>		<u>SPD</u>	
Glöckner, Angelika		Barnett, Doris	_____
Hakverdi, Metin		Castellucci Dr., Lars	_____
Korkmaz, Elvan	_____	Gabriel, Sigmar	_____
Petry, Christian		Müller (Chemnitz), Detlef	_____
Schäfer (Bochum), Axel		Post (Minden), Achim	_____
Schraps, Johannes		Schneider (Erfurt), Carsten	_____
Tausend, Claudia		Schulz, Martin	
Töns, Markus		Steffen, Sonja Amalie	_____
<i>Lothar Binding</i>	<i>Lothar Binding</i>		
<i>Dilcher, Edner</i>	<i>Dilcher, Edner</i>		
<i>Kitzlke, Carsten</i>	<i>Kitzlke, Carsten</i>		
<u>AfD</u>		<u>AfD</u>	
Droese, Siegbert		Boehringer, Peter	
Hebner, Martin		Cotar, Joana	_____
Kleinwächter, Norbert		Herrmann, Lars	_____
Miazga, Corinna		Jacobi, Fabian	_____
Weyel Dr., Harald	_____	Renner, Martin Erwin	_____
<i>Dr. Bommert</i>	<i>Dr. Bommert</i>	<i>Melchior-Lorenz</i>	<i>Melchior-Lorenz</i>
FRANZISKA GRINDER		OLASER	<i>Franziska Grinder</i>
<i>Kotrc, Stefa</i>	<i>Kotrc, Stefa</i>		<i>A. Casu</i>
Holm, Leif-Erik			
Hansjörg Müller			



19. Wahlperiode

Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union (21. Ausschuss)
Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

Ordentliche Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift
FDP		FDP	
Hacker, Thomas		Cronenberg, Carl-Julius	
Kuhle, Konstantin		Lambsdorff, Alexander Graf	
Link (Heilbronn), Michael Georg		Martens Dr., Jürgen	
Ullrich, Gerald		Reuther, Bernd	
<u>HOUBEN</u>	<u>K. Houben</u>		
DIE LINKE.		DIE LINKE.	
Dehm Dr., Diether		De Masi, Fabio	
Hunko, Andrej		Höhn, Matthias	
Nord, Thomas		Liebich, Stefan	
Ulrich, Alexander		Pflüger, Tobias	
BÜ90/GR		BÜ90/GR	
Brantner Dr., Franziska		Baerbock, Annalena	
Müller, Claudia		Kindler, Sven-Christian	
Sarrazin, Manuel		Schmidt Dr., Frithjof	
Strengmann-Kuhn Dr., Wolfgang		Trittin, Jürgen	



Tagungsbüro

Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der
Europäischen Union (21. Ausschuss)
Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

Seite 4

Mitglieder des Europaparlaments

Ordentliche Mitglieder	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder	Unterschrift
CDU/CSU		CDU/CSU	
Caspary, Daniel	_____	Brok, Elmar	_____
Deß, Albert	_____	Gahler, Michael	_____
Ehler, Dr., Christian	_____	Gräßle, Dr., Ingeborg	_____
Langen, Dr., Werner	_____	Jahr, Dr., Peter	_____
Quisthoudt-Rowohl	_____	Niebler, Dr., Angelika	_____
Prof. Dr., Godelieve	_____		_____
Schulze, Sven	_____	Pieper, Dr., Markus	_____
Zeller, Joachim	_____	Reul, Herbert	_____
SPD		SPD	
Geier, Jens	_____	Bullmann, Dr., Udo	_____
Kaufmann, Sylvia- Yvonne	_____	Kammerevert, Petra	_____
Lietz, Arne	_____	Krehl, Constanze	_____
Melior, Susanne	_____	Simon, Peter	_____
Schuster, Joachim	_____	Steinruck, Jutta	_____
DIE LINKE		DIE LINKE	
Ernst, Cornelia	_____	Händel, Thomas	_____
BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN		BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN	
Cramer, Michael	_____	Harms, Rebecca	_____
Giegold, Sven	_____	Lochbihler, Barbara	_____



Tagungsbüro

Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der
Europäischen Union (21. Ausschuss)
Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

''
Seite 6

Ministerium bzw. Dienst-
stelle
(bitte in Druckschrift)

Name (bitte in Druckschrift)

Unterschrift

Amtsbe-
zeichnung

BMF

Alexander Puhmann

A. Puhmann

ORR

BMF

Thomas Hopke

Thomas Hopke

ORR

BMJV

Herrberger

Herrberger

TB

AA

Sofja Gebauer

Sofja Gebauer

LR in I

AA

Elias Brauner

Elias Brauner

LR

SenKultEuropa

Ulf Landgraf-Wilhelmski

Ulf Landgraf-Wilhelmski

ORR

DBF

Dr. Heipertz

Dr. Heipertz

MR



Tagungsbüro

Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der
Europäischen Union (21. Ausschuss)
Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

Seite 5

Bundesrat

Land	Name (bitte in Druckschrift)	Unterschrift	Amtsbezeichnung
Baden-Württemberg	RADDER		Ang
Bayern	Süssner		RR
Berlin	Erler		JPRG
Brandenburg			
Bremen			
Hamburg			
Hessen			
Mecklenburg-Vorpommern			
Niedersachsen			
Nordrhein-Westfalen	Gröning-...Th...		RAng
Rheinland-Pfalz			
Saarland			
Sachsen			
Sachsen-Anhalt			
Schleswig-Holstein			
Thüringen			



Ausschuss für die Angelegenheiten
der Europäischen Union

077.

Tagungsbüro



Deutscher Bundestag

Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union (21. Ausschuss)

Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

	Fraktionsvorsitz	Vertreter
CDU/CSU		
SPD		
AfD	R. P. Weyl	
FDP		
DIE LINKE.		
BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN		

Fraktionsmitarbeiter

Name (Bitte in Druckschrift)	Fraktion	Unterschrift
Michael Band	CDU/CSU-EP	Band
BORNKAMM	CDU/CSU	O. Bornkamm
Hajdan, Rina	CDU/CSU	Hajdan
Keller, Jona	CDU/CSU	[Signature]
Tham, Christoph	SPD	[Signature]
GEBLER	CDU/CSU	[Signature]
Reh-Komelou	CDU/CSU	Reh-Komelou
JOKISCH	Linke	[Signature]
JAKOB	FDP	[Signature]



011

Tagungsbüro

Sitzung des Ausschusses für die Angelegenheiten der
Europäischen Union (21. Ausschuss)
Montag, 4. Juni 2018, 13:00 Uhr

Seite 2

Fraktionsmitarbeiter

Name (bitte in Druckschrift)	Fraktion	Unterschrift
Schaunmayer	FDP	[Signature]
von Seefried	AFD	M. J. [Signature]
J. [Signature]	Grüne	[Signature]
[Signature]	CDU/CSU	[Signature]



Ausschuss
für die Angelegenheiten der
Europäischen Union



Deutscher Bundestag

9. Sitzung des EU-Ausschusses am 4. Juni 2018
Teilnehmerliste - Sachverständige

Sachverständige	Institution	Unterschrift
Dr. Johannes Beermann	Deutschen Bundesbank	
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.	
Lucas Guttenberg	Jacques Delors Institut	
Prof. Dr. Friedrich Heinemann	Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) Mannheim	
Prof. Dr. Michael Hüther	Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V.	
Prof. Dr. Stefan Kadelbach, LL.M.	Johann Wolfgang Goethe- Universität Professur für Öffentliches Recht, Europarecht und Völkerrecht	
Prof. Jörg Rocholl	European School of Management and Technology (ESMT) Berlin	
Prof. Dr. iur. Karl Albrecht Schachtschneider		
N.N.		



(Beginn: 13.06 Uhr)

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Meine Damen und Herren! Ich möchte jetzt die Sitzung eröffnen. Bitte nehmen Sie Platz, sodass wir auch beginnen können.

Einzigster Punkt der Tagesordnung:

Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat und die Europäische Zentralbank

Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan

KOM(2017)821 endg.; Ratsdok.-Nr. 15653/17

Federführend:

Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

Mitberatend:

Finanzausschuss
Ausschuss für Wirtschaft und Energie
Ausschuss für Bildung, Forschung und Technikfolgenabschätzung
Haushaltsausschuss

Der Ausschuss hat am 25. April 2018 beschlossen, eine öffentliche Anhörung durchzuführen zur Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat und die Europäische Zentralbank „Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan“.

Wir freuen uns, als Sachverständige heute begrüßen zu dürfen: zu meiner Rechten Dr. Johannes Beermann, Vorstandsmitglied der Deutschen Bank

(Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Der Deutschen Bundesbank!)

- der Deutschen Bundesbank; Entschuldigung, da fängt es schon an, entschuldigen Sie, das war jetzt wirklich ein Fauxpas -, Professor Dr. Michael Hüther, Institut der deutschen Wirtschaft Köln, Professor Jörg Rocholl, Präsident der European School of Management and Technology in Berlin, und Professor Dr. Friedrich Heinemann, Leiter des Forschungsbereichs „Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft“ am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung in Mannheim; zu meiner Linken Professor Marcel Fratzscher, Präsident Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung in Berlin, Lucas Guttenberg, stellvertretender Forschungsleiter am Jacques Delors Institut in Berlin, Professor Dr. iur. Karl Albrecht Schachtschneider, emeritierter ordentlicher Professor des Öffentlichen Rechts der Universität Erlangen-Nürnberg, und Professor Dr. Stefan Kadelbach, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main, Professur für Öffentliches Recht, Europarecht und Völkerrecht.

Bevor wir mit der Anhörung beginnen, erlauben Sie mir noch einige technische Hinweise. Das Zeitfenster für unsere heutige Anhörung ist von 13 Uhr bis 15.30 Uhr. Die Anhörung ist öffentlich und wird live im Parlamentsfernsehen übertragen. Sie kann im Internet und unter www.bundestag.de und über die App „Deutscher Bundestag“ verfolgt werden. Über die Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt. Die schriftlichen Stellungnahmen der Sachverständigen wurden im Vorfeld verteilt und sind auf der Internetseite des Ausschusses abrufbar.

Zum Ablauf noch einige Hinweise:

Für die Behandlung des Themas stehen uns insgesamt zweieinhalb Stunden Zeit zur Verfügung. Damit möglichst viele Wortmeldungen aufgerufen werden können, gab es im Vorfeld eine Verständigung auf folgendes Verfahren: Es wird keine einleitenden Stellungnahmen der Sachverständigen geben, sondern wir beginnen direkt mit den Fragen und Antworten. Die Fragen der Abgeordneten werden unmittelbar beantwortet. Jeder Fragesteller kann entweder eine Frage an zwei Sachverständige oder zwei Fragen an einen Sachverständigen richten.



Für Frage und Antwort ist zusammen ein Zeitfenster von vier Minuten vorgesehen. Damit hat es jeder Fragesteller in der Hand, wie viel Zeit für die Beantwortung seiner Frage zur Verfügung steht. An dieser Stelle noch ein kleiner ergänzender Hinweis: Das heißt natürlich, je kürzer man sich in der Frage fasst, desto mehr Antwortzeit bleibt den Befragten. - Und der Hinweis an die Sachverständigen ist natürlich, bei der verbleibenden Zeit ein bisschen darauf zu achten, dass man, wenn denn zwei gefragt sind, auch beide zur Antwort kommen lässt. Das wäre ganz hilfreich an dieser Stelle.

Auf die Wand, die sich mir gegenüber befindet, wird der Zeitablauf projiziert. Zusätzlich ertönt das Gongzeichen nach Ablauf der vier Minuten, und ich werde - ich sage das jetzt schon mal - dann auch sehr klar und deutlich unterbrechen, wenn überzogen wird.

Die Anzahl der Fragen richtet sich nach dem Stärkeverhältnis der Fraktionen. Jede Fragerunde besteht aus neun Frage-Antwort-Einheiten. Je nach Zeitdisziplin können wir bis 15.30 Uhr drei bis vier Runden durchführen.

Mitglieder mitberatender Ausschüsse bitte ich, Redewünsche über die Obleute anzumelden. Bitte sagen Sie zu Beginn Ihrer Frage, an welchen Sachverständigen sich die Frage richtet.

Benutzen Sie bitte für alle Redebeiträge das Mikrofon. Dann ist es übrigens auch für die uns Zuschauenden und Zuhörenden einfacher zu verstehen.

Wir beginnen nun mit der Anhörung. - Ich bitte den Kollegen Hahn um die erste Frage.

Florian Hahn (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, vielen herzlichen Dank. Auch ein Dankeschön an die Sachverständigen, die sich hier heute zur Verfügung stellen. - Meine Frage richtet sich an Herrn Dr. Beermann. Mich würde interessieren, was aus Ihrer Sicht und aus Sicht der Bundesbank - nicht der Deutschen Bank - die nächsten erforderlichen Schritte zu einer dauerhaften Stabilisierung der Wirtschafts- und Währungsunion sind.

Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Vielen Dank für die Frage, Herr Abgeordneter. - Aus der Sicht der Bundesbank sind für die weiteren Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion eine Reihe von Elementen erforderlich, die ich mal unter drei Überschriften stellen möchte. Die erste Überschrift ist „Vertrauen durch Konsequenz“, die zweite Überschrift oder die zweite Säule betrifft das Handeln und Haften, und die dritte Voraussetzung ist Solidarität vor Solidarität.

Ich gehe dabei davon aus, dass, gerade was das Handeln und Haften betrifft, keine verstärkte Integration der Europäischen Union stattfindet oder der Status quo, wie er jetzt in den Verträgen festgelegt ist, und die entsprechenden Kompetenzen erst mal weitestgehend so bleiben, wie sie im Moment sind.

(Martin Hebner (AfD):
Könnten Sie ins Mikro
sprechen?)

- Ich ziehe es gerne noch ein bisschen ran. So besser? - Also, ich gehe davon aus, dass die Konstitution der Europäischen Union so bleibt, wie sie jetzt im Moment ist, das heißt, dass es also keine weiteren Verdichtungen hin zu unterschiedlichen Staatlichkeiten gibt, sondern dass das, was wir in Maastricht vereinbart haben, das heißt eine entsprechende Verantwortung für die jeweilige Fiskal- und Wirtschaftspolitik in den Nationen und, gerade für den Euro-Bereich, die Verantwortung bei der europäischen Institution, hier konkret der EZB, weiter besteht.

Gehe ich mal davon aus und schaue mir die entsprechenden Vorschläge, wie sie jetzt auf dem Tisch liegen und diskutiert werden, an, glaube ich, dass wir in Zukunft verschiedene Dinge - auf diesen drei Elementen basierend - beherzigen sollten.

Das, worum es vor allem geht, ist, dass mit weiterhin eigenverantwortlichen Mitgliedstaaten eine deutlich verstärkte Risikoteilung und zusätzliche Verschuldungsmöglichkeiten auf europäischer Ebene nicht kompatibel sind. Das zentrale



Ziel einer Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion müsste sein, künftige Krisen besser zu vermeiden oder zumindest zu bewältigen. Dazu zählen eben, dass die Fiskalregeln und die Haushaltsüberwachung stringenter gemacht werden, dass der Europäische Stabilisierungsmechanismus, der ESM, als Krisenlösungsinstrument gestärkt wird.

Das bedeutet gleichzeitig, dass das Prinzip „Hilfen gegen Konditionalität“ so, wie es jetzt ist, erhalten bleibt, dass die, ich nenne es mal, Feuerkraft des ESM gestärkt wird, indem künftig für die Anleihebedingungen aller EWU-Staaten eine automatische Laufzeitverlängerung - bei ESM-Programm - ex ante festgelegt wird. Das verhindert nämlich, dass Investoren während der Programmlaufzeit durch Steuerzahlermittel ausgezahlt werden, wenn man einen solchen Mechanismus - zum Beispiel eine automatische Verlängerung auf drei Jahre, wenn man in einem solchen Programm ist - entsprechend verankert. Es geht um eine geordnete und verlässliche Vorgehensweise bei etwaiger Restrukturierung von Staatsschulden - das muss ex ante festgelegt werden -, und der ESM sollte mit der Organisation beauftragt werden.

Und ein letztes Element ist - auch wenn ich mir die aktuellen Vorstellungen über die Weiterentwicklung des ESM anschau, ist es gleichwohl noch aktuell -, den Europäischen Stabilisierungsmechanismus mit der Haushaltsüberwachung anstelle der Kommission zu beauftragen.

Darüber hinaus geht es darum, die Finanzstabilität zu stärken. Das bedeutet, die gegenseitige Verstärkung von Staatsschulden- und Bankenkrise zu begrenzen und die Risiken von maroden Staatsfinanzen nicht auf Banken überspringen zu lassen.

Das sind die wesentlichen Elemente, die wir, unabhängig davon, wie man ganz konkret die WWU weiterentwickelt, für unverzichtbar halten.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:
Vielen Dank, Herr Beermann. - Als Nächster hat sich Herr Hakverdi zu Wort gemeldet.

Metin Hakverdi (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Vielen Dank an die Sachverständigen. - Bevor ich eine allgemeine Frage, so wie der Kollege Hahn, stelle, mache ich eine Vorbemerkung: Dr. Beermann, ich glaube nicht, dass Solidarität nachrangig gegenüber Solidität ist, sondern dass sie einander bedingen, und ich glaube, das ist eines der Grundmissverständnisse, dass man Solidität innerhalb der Euro-Zone nur erreichen kann, wenn man eben Solidarität zu einem Prinzip macht. Ich glaube, das ist ein Teil des Problems, über das wir hier reden.

Meine Frage geht an Professor Fratzscher. Was wäre der Preis, den wir zu zahlen hätten, wenn wir die weitere Reform nicht vorantreiben? Was sind die Gefahren, vor denen wir unmittelbar stehen, wenn die Argumente der Kritiker sich durchsetzen, dass man eigentlich schon genug getan hätte? Was könnte vor allen Dingen der Preis derer sein, die sagen: „Wir haben schon genug Reformen geschaffen, und für anderweitige Krisen würden wir wie in der Vergangenheit auch Ad-hoc-Maßnahmen schaffen können, um die Problematik zu lösen“? Was sind die Gefahren, und wie können wir sie jetzt möglichst gut - heute, wissend um diese Gefahren - lösen?

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:
Professor Fratzscher, bitte.

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher,
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.:
Danke schön. - Für mich ist die erste ganz zentrale Bemerkung, dass, so wie die Architektur der Währungsunion im Augenblick aufgestellt ist, der Euro nicht nachhaltig ist. Es erfordert also dringend Reformen der Architektur der Währungsunion, um den Euro nachhaltig zu machen.

Ich will eine Reihe von ganz konkreten Risiken benennen: einmal bei den Legacy-Problemen, also bei den Problemen, die übrig geblieben sind, eine extrem hohe Verschuldung bei privaten Haushalten, Unternehmen, aber auch Staaten. Die muss abgebaut werden, um in der Zukunft eine Krise, auch spekulative Attacken zu verhindern.



Das Zweite, was ich als ganz konkretes Risiko sehe, ist, dass - das ist die Situation, die wir heute haben - Risiken extrem konzentriert sind. Das heißt, wir haben eine zunehmende Abhängigkeit zwischen nationalen Regierungen und nationalen Banken, sprich: wenn in Italien beispielsweise Banken in Schieflage kommen würden, das Risiko einer Staatsschuldenkrise in Italien deutlich zunimmt. Also das, was notwendig ist als Voraussetzung für eine gute Funktionsweise einer Währungsunion, nämlich eine starke Integration des Finanzsystems, das sehen wir heute nicht. Wir haben eine starke Fragmentierung. Das bedeutet, dass Risiken konzentriert sind, gerade national, dass sie dadurch potenziert werden und, wenn es zu einer Krise kommt, es hier sehr leicht Ansteckungseffekte geben kann über Akteure innerhalb von Ländern, also von Banken, was sich auf Staaten überträgt, so wie wir das beispielsweise auch 2008/2009 in Spanien gesehen haben, wo eine Bankenkrise genauso wie in Irland dann zu einer Staatsschuldenkrise oder zu einem Problem dort geführt hat. Dieses Risiko hat eher noch mal zugenommen; denn die Fragmentierung der Kapitalmärkte und auch bei den Banken hat tendenziell in den letzten Jahren noch mal deutlich zugenommen.

Ich sehe ganz konkret politische Risiken. Italien ist natürlich der große Elefant im Raum, über den, glaube ich, viele von uns im Augenblick reden. Das hat natürlich eine starke politische Komponente. Aber wir sehen auch, dass Italien eine tiefe wirtschaftliche Krise hat, wo hinterfragt wird: Ist der Euro eigentlich immer noch für uns richtig? - Wir brauchen Veränderungen der Regeln. Auch die Legitimierung der Währungsunion, also dass der Euro - für mich aus falschen Gründen - häufig zu einem Sündenbock für nationale Fehler gemacht wird, in Deutschland genauso wie in anderen Ländern auch, sehe ich als ein Risiko.

Und als viertes Risiko sehe ich, dass die europäischen Institutionen, die wir haben, damit auch das Vertrauen verloren haben. Die fehlenden Reformen der Währungsunion bedeuten, dass die EZB beispielsweise viel mehr tun musste, als es wünschenswert gewesen wäre. Gerade in Deutschland wird die EZB dafür attackiert und

kritisiert - meiner Ansicht nach zu Unrecht, weil das nicht das falsche Handeln der EZB widerspiegelt, sondern das fehlende Handeln nationaler Regierungen und der Reform auf europäischer Ebene.

Also das sind für mich vier konkrete Risiken, die bedeuten: Der Status quo ist so nicht nachhaltig, und die Risiken einer zukünftigen Krise sind nach wie vor enorm groß.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank, Professor Fratzscher. - Als Nächstes hatte sich Herr Boehringer von der AfD gemeldet.

Peter Boehringer (AfD): Danke sehr, Herr Vorsitzender. - Die Frage wäre an Dr. Beermann und Herrn Professor Schachtschneider gegangen, aber Herr Dr. Beermann hatte sie schon mehr oder weniger beantwortet. Trotzdem einleitend ein Zitat aus seiner Stellungnahme: Der Ordnungsrahmen der EWU soll die Grundlage für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik bieten, um auch mögliche Konflikte zwischen der Finanz- und Wirtschaftspolitik und der Geld- und Währungspolitik möglichst gering zu halten.

Das Bundesverfassungsgericht hat in seinem Vorlagebeschluss vom 18. Juli 2017 das aktuelle Anleihekaufprogramm der EZB als monetäre Staatsfinanzierung gewertet. Es sagte sinngemäß: Die EZB handelt hier vermutlich mandatsüberschreitend, das heißt nicht legal währungspolitisch, sondern eben illegal wirtschaftspolitisch. Wir sehen das ebenso bei der Umwandlung ESM zu EWF; auch das ist nicht Teil einer Währungspolitik, die legal wäre gemäß Artikel 127 AEUV, sondern ganz eindeutig Wirtschaftspolitik.

Jetzt die Frage an Herrn Professor Schachtschneider, weil die Bundesbank sich eigentlich eben schon positioniert hat, dass das alles in Ordnung ginge: Herr Schachtschneider, wie definieren Sie Geldpolitik? Wie grenzen Sie die von der allgemeinen Finanz- und Wirtschaftspolitik ab? Und glauben Sie, dass die aktuellen EZB-Anleihekaufprogramme - je nach Definition inzwischen 1 000 Milliarden Euro und mehr - immer noch Geldpolitik darstellen, oder muss man so eine Politik



der permanenten Zinsdrückung und der permanenten Euro-Rettung per EZB nicht doch als Finanz- oder Wirtschaftspolitik bezeichnen? - Danke.

Sachverständiger Prof. Dr. Karl Albrecht

Schachtschneider: Die Geldpolitik hat eigentlich die Aufgabe, die Preisstabilität zu sichern. Und die Frage, ob die Europäische Zentralbank Wirtschaftspolitik oder Währungspolitik betreibt, hat das Bundesverfassungsgericht ja schon im OMT-Verfahren bewegt; es war eine zentrale Frage. Das Gericht hat sich auf den Standpunkt gestellt, dass das keine Währungspolitik mehr ist, was da versprochen wurde: Whatever it takes, Hilfestellung zu geben, um den Bestand des Euro zu verteidigen. - Es ist dabei geblieben. Allerdings hat der Europäische Gerichtshof das umgekehrt entschieden und meint, es sei für den Transmissionsmechanismus erforderlich.

Die Europäische Zentralbank betreibt ja weitestgehend Wirtschaftspolitik: mit der Staatsfinanzierung, die jetzt auch wieder im Streit ist, mit den Anlagekäufen. Ich will aber auch darauf hinweisen, dass auch das TARGET2-Verrechnungssystem als solches schon enorme wirtschaftspolitische Bedeutung hat; denn es sind der Sache nach Euro-Bonds, die da ermöglicht werden. Jedermann weiß, dass das eine Kreditierungspolitik ist - was nicht bedeutet, dass die Kredite irgendwann mal zurückgezahlt werden werden. Das Ganze kann man nur als Wirtschaftspolitik, die der Europäischen Zentralbank nicht zusteht, einstuft - wobei einzusehen ist, dass Wirtschafts- und Währungspolitik, aber auch Sozialpolitik sehr schwer voneinander zu trennen sind; die Dinge hängen zusammen.

Dass die Europäische Zentralbank mit ihrer Wirtschaftspolitik Wirkung hat, hat sie in letzter Zeit gezeigt. Es ist verfassungswidrig, es ist vertragswidrig. Aber wen stört das heutzutage noch, wenn der Europäische Gerichtshof das gutheißt und das Bundesverfassungsgericht sagt: „Das ist ja denkbar; das sind keine Willkürentscheidungen“? Da, in der Handhabung des Vertragsrechts, die größte Sorge macht, liegen ja die Probleme.

Also eigentlich ist die Frage für Deutschland immer geklärt gewesen: Es geht um Wirtschaftspolitik, und der Zentralbank steht nur Währungspolitik zu. - Danke.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank, Professor Schachtschneider. - Als Nächstes hat Frau Dr. Leikert das Wort. Bitte.

Dr. Katja Leikert (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Wir haben ja in der Finanzkrise gesehen, wie problematisch die Abhängigkeit zwischen Banken und Staaten ist. Ich habe eine Frage an Professor Rocholl von der ESMT Berlin. Es wurden ja viele Maßnahmen getroffen, um Banken stärker zu beaufsichtigen, auch für den Abwicklungsfall. Was ist Ihre Einschätzung? Sind die getroffenen Maßnahmen ausreichend? Und konnten aus Ihrer Sicht die Risiken für Staaten reduziert werden?

Sachverständiger Prof. Jörg Rocholl, European

School of Management and Technology Berlin: Vielen Dank für die Frage, Frau Abgeordnete. - Wenn man sich die Begründung der Einführung der Bankenunion noch mal vor Augen führt, dann stellt man fest, dass es ja letztlich um zwei Abhängigkeiten geht. Die eine Abhängigkeit ist die, dass Staaten, die in Probleme geraten, Banken in Probleme bringen können, und andersherum, dass Banken, die in Probleme geraten, Staaten in Probleme bringen können.

Für den zweiten Fall sind die typischen Beispiele Spanien und Irland. Aber man kann viele weitere Beispiele finden, die auch vor Deutschland nicht haltmachen, gerade wenn man sich die Situation der Landesbanken anschaut. Hier ist vieles unternommen worden: Wir haben den einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus, den einheitlichen Bankenabwicklungsmechanismus, höhere Kapitalanforderungen, höhere Liquiditätsanforderungen, eine verstärkte Notwendigkeit, Gläubigerbeteiligungen vorzunehmen. Das heißt, hier sind eine ganze Reihe von wichtigen Mechanismen ins Leben gerufen worden, die es zumindest weniger wahrscheinlich machen, dass Probleme, die in Banken auftreten, auch die Staaten in Mitleidenschaft ziehen.



Anders sieht es aus - da ist leider bisher wenig bis nichts passiert - bei der Frage, wie denn die Banken vor den Risiken der Staaten isoliert werden können. Das hängt damit zusammen, dass Banken heutzutage unbegrenzt und ohne Eigenkapitalunterlegung Anleihen der Staaten kaufen können und dies auch in hohem Umfang tun, insbesondere in den Ländern, in denen sie beheimatet sind. Das bringt dann mit sich, dass in den Situationen, in denen diese Staaten in Probleme geraten, die Banken unweigerlich auch Rekapitalisierungsbedarf haben. Das beste Beispiel ist Griechenland. Als dort der Schuldenschnitt im Jahr 2012 durchgeführt wurde, hat man feststellen müssen, dass die Banken umfangreich rekapitalisiert werden mussten, weil die Abschreibungen auf die Staatsanleihen ansonsten diese Banken stark geschädigt hätten. Eine ähnliche Situation sieht man jetzt in Italien, wo die italienischen Banken stark in italienische Staatsanleihen investiert sind und in jedem Augenblick, in dem es Zweifel daran gibt, welche Solidität die Staatsfinanzen, gerade jetzt in Italien, haben, sofort auch in Mitleidenschaft geraten.

Das heißt, man kann feststellen, dass die bei der Bankenunion mitverfolgten Ziele in die eine Richtung auf jeden Fall angegangen wurden und auch wirksam angegangen wurden, in die andere Richtung bisher noch nicht angegangen wurden. Ich halte das gerade bei der gesamten Fragestellung, wie man die Wirtschafts- und Währungsunion, wie man die Bankenunion weiterentwickelt, für eine ganz wesentliche Voraussetzung, die erfüllt sein muss, bevor man einer weitergehenden Haftung zustimmen kann. Hier gibt es verschiedene Vorschläge, die gemacht wurden. Man kann ja überlegen, ob man Investitionen in Staatsanleihen mit Eigenkapital verpflichtend unterlegen muss oder ob man eine Großkreditgrenze einführt, wie sie auch bei anderen Schuldnern gilt, zum Beispiel indem man sagt: Mehr als 25 Prozent - oder jeder andere Prozentsatz - des Eigenkapitals dürfen nicht in Staatsanleihen investiert werden.

Ganz entscheidend für mich ist, dass sichergestellt wird, dass die Investitionen, die Banken in Staatsanleihen vornehmen, diversifiziert sind,

dass es also nicht nur ein Klumpenrisiko innerhalb eines Staates gibt, sondern dass es zu einer breiten Streuung dieser Investitionen kommt. Ich halte das nach wie vor für eine der ganz zentralen, vielleicht sogar die zentrale Herausforderung im Bankensystem.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an der Stelle. - Als Nächstes hat das Wort Herr Ullrich von der FDP.

Gerald Ullrich (FDP): Herr Vorsitzender, vielen Dank. - Ich habe zwei Fragen zur Investitionsstabilisierungsfunktion an Professor Heinemann.

Die Kommission schreibt ja in ihrem Fact Sheet vom 31. Mai 2018, dass die Investitionsstabilisierungsfunktion genau für den Fall gedacht ist, in dem die Mitgliedstaaten nach wie vor Zugang zum Kapitalmarkt haben. Ein Mitgliedstaat kann also auch direkt am Kapitalmarkt noch Kredite aufnehmen, um das Niveau der öffentlichen Investitionen zu halten. Besonders könnte es dieser Mitgliedstaat dann, wenn er sich in den Jahren davor bezüglich des Schuldenstandes im Einklang mit den europäischen Fiskalregeln gehalten hätte, und er könnte es auch dann besonders gut, wenn er nicht in den Stabilisierungsfonds eingezahlt hätte. Deswegen meine erste Frage: Welche Vorteile bietet dann die Einführung einer Europäischen Investitionsstabilisierungsfunktion überhaupt?

Meine zweite Frage bezieht sich darauf, dass sich die Kommission erhofft, dass die Stabilisierungsfunktion die Mitgliedstaaten von vornherein dazu bewegen wird, übermäßige Defizite und übermäßige Ungleichgewichte zu vermeiden, um so den Zugang zur Stabilisierungsfunktion zu behalten. Die Frage wäre: Erzeugt die Investitionsstabilisierungsfunktion nicht den Fehlanreiz für Mitgliedstaaten, vor und in der Wirtschaftskrise nötige Arbeitsmarktreformen nicht durchzuführen oder zu verzögern, um danach zinsfreie Darlehen zu bekommen?

Sachverständiger Prof. Dr. Friedrich Heinemann, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH: Vielen Dank für die Frage nach der Investitionsschutzfinanzierungsfähigkeit. -



Die erste Bemerkung ist erst mal eine Verallgemeinerung der Frage. Eine große Unwucht des ganzen Kommissionsvorschlags ist aus meiner Sicht, dass er sehr stark auf Versicherungsinstrumente setzt, wie die jetzt von Ihnen angesprochenen, dass aber auf der anderen Seite die Anreize zu eigenverantwortlichem Handeln, die von Herrn Rocholl angesprochenen Probleme des Nexus zwischen Staatsfinanzen und Bankbilanzen, nicht in Angriff genommen werden.

In der Wissenschaft ist eigentlich die Tendenz, Pakete zu schnüren, die beide Elemente miteinander verbinden, nämlich Stabilisierung durch Investitionsschutz oder Haushalt und europäische Arbeitslosenversicherung mit glaubwürdigen Lösungen für Überschuldungssituationen, weil sich diese beiden Dinge wirklich wechselseitig verbessern, komplementär sind, nord- und südeuropäische Aspekte mit aufnehmen. Vor dem Hintergrund ist dieser einseitige Fokus des ganzen Kommissionsfahrplans in Richtung neue Finanzierungsinstrumente unausgewogen. Die Instrumente für sich sind nicht unbedingt immer verkehrt, aber es fehlt eben das Korrektiv.

Was Sie ansprechen: Wie ist das mit den Fehlansätzen, die ausgelöst werden? Ganz sicher; wir erleben jetzt, dass mit der Existenz von Liquiditätshilfen, die heute schon existieren - über den ESM oder gerade auch die stark involvierte EZB -, Staaten - die italienische Regierungsbildung im Hintergrund als Case Study - sich darauf verlassen, damit anfangen zu spielen, dass das die Anreize für das eigene Verhalten beeinflusst, weil man ja weiß, wenn man hier gewisse Politiken fährt, dass man vielleicht diese Zahlungen dann triggert. Daher stimme ich diesen Sorgen zu, dass es eigentlich keine überzeugenden Lösungen gibt, wie man diese Anreizprobleme hier beendet, solange eben das Korrektiv fehlt, dass sowohl Mitgliedstaaten als auch die Kreditgeber dieser Mitgliedstaaten, die diesen Ländern ja durch ihre Kredite auch zu der hohen Verschuldung verhelfen, gewisse Risiken eingehen, durch die auch von Herrn Beermann angesprochenen Anforderungen an Ex-ante-Restrukturierungen usw. Das ist der Gesamtkontext der Frage.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an der Stelle. - Als Nächster hatte sich Herr Schraps von der SPD gemeldet.

Johannes Schraps (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Meine Frage geht an Lucas Guttenberg vom Jacques Delors Institut. Die Finanzkrise hat uns ja ganz deutlich aufgezeigt, wo die Schwächen im Bereich der Wirtschafts- und Währungsunion liegen. Deswegen will ich gern noch kurz voranschicken - das hat Professor Fratzscher gerade richtig gesagt -: Die Risiken, die wir jetzt aktuell haben, bleiben ja, wenn wir die Wirtschafts- und Währungsunion nicht weiterentwickeln und wenn wir die Bankenunion nicht komplettieren. Ich glaube, das ist erst mal eine grundsätzliche Haltung. Deswegen will ich für uns als SPD noch mal deutlich sagen: Wir halten es für falsch, das jetzt auf halbem Weg sozusagen zu stoppen und die Vollendung der Bankenunion nicht fortzusetzen und nicht zu Ende zu führen.

Ich habe eine konkrete Frage zur Bankenunion. Da haben wir - es ist gerade schon angesprochen worden - den Einheitlichen Abwicklungsmechanismus mit der Haftungskaskade schon eingesetzt. Das, was jetzt sozusagen als Baustein noch fehlt, ist die Letztsicherung. Da würde ich gerne jetzt noch mal nachfragen: Wie ist denn Ihre Einschätzung dazu, wenn wir die Letztsicherung umsetzen wollen? Vielleicht können Sie noch mal konkret darlegen, wieso wir diese Funktion der Letztsicherung für den Bankenabwicklungsfonds unbedingt benötigen und welche Risiken vielleicht dabliefen, wenn wir das nicht umsetzen würden. Da wir die Einschätzung vertreten, dass das beim ESM angesiedelt sein sollte, frage ich, warum das beim ESM angesiedelt sein sollte und welche anderen Optionen es sonst noch gäbe. - Vielen Dank.

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Vielen Dank für die Frage. - Ich glaube, man muss sich beim Thema Bankenunion klarmachen, dass das ein System ist, das wir 2012 begonnen haben zu bauen und das erst dann effektiv sein kann, wenn es wirklich fertiggestellt ist. Das bedeutet vor allem, dass die Idee, Banken, wenn sie in eine Schieflage kommen, so abzuwickeln, dass es Steuerzahlergeld schützt



und gleichzeitig nicht die Euro-Zone in ihrer Finanzstabilität gefährden kann, bedeutet, dass der Einheitliche Abwicklungsausschuss, der SRB, eben auch die Instrumente braucht, um genau diese Abwicklung durchführen zu können. Das bedeutet konkret, dass es in einem Fall, wo eine Bank schon im Abwicklungsprozess ist und bereits substanziell Gläubiger und auch Anteilseigner ihr Kapital dort verloren haben, Zugang geben muss für bestimmte Instrumente - wie zum Beispiel eine Aufspaltung in eine sogenannte Bad Bank und den guten Teil der Bank - und dass es gilt, das für bestimmte Zeiträume eben mit Geld aus dem Einheitlichen Abwicklungsfonds zu unterfüttern. Dieser Fonds ist ja kein Steuerzahlergeld, sondern ist gefüllt von den Banken.

Nun hat man aber in der systemischen Krise das Problem, dass unter Umständen das Geld, das in diesem Fonds liegt, nicht reicht. Und dann bekommen Sie den perversen Anreiz, dass es für eine Bank gut sein kann, möglichst früh in der Krise in Abwicklung zu gehen, weil dann noch Geld in diesem Fonds ist und man eben zu einem späteren Zeitpunkt in ein ungeordnetes System gehen oder in eine Situation gelangen würde, in der man bestimmte Instrumente, die es aus gutem Grund für die Abwicklung von Banken gibt, nicht mehr nutzen könnte.

Deswegen muss klar sein, glaube ich, dass man auf der einen Seite so eine Kreditlinie für den Abwicklungsfonds braucht, weil es sonst eben diese Instrumente nicht mehr gibt; aber auf der anderen Seite muss auch völlig klar sein, dass es vom Sektor zurückgezahlt wird und eben nicht dauerhaft bei den Steuerzahlern bleibt. Das wäre, glaube ich - so wie es jetzt angelegt ist -, auch der Fall.

Noch kurz zu der Frage „Alternativen zum ESM?“. Ich sehe da, ehrlich gesagt, keine vernünftige Alternative. Das könnte man langfristig auch über den EU-Haushalt machen. Ich glaube aber, dass der ESM in seiner Größe im Moment die einzig glaubwürdige Alternative oder Option ist, um den Märkten zu versichern, dass es eben in der systemischen Krise genug Feuer-Power hinter dem Abwicklungsfonds gibt.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an der Stelle. - Als Nächster hat Herr Hunko von der Linken das Wort.

Andrej Hunko (DIE LINKE):

Vielen Dank. - Meine Frage geht auch an Professor Fratzscher. Sie schreiben in Ihrer Stellungnahme für den Bundestag von den „grundlegenden Geburtsfehlern des Euro“ - vielleicht könnten Sie das noch einmal kurz zusammenfassen - und schlagen als eine der Möglichkeiten dann vor - das wäre die zweite Frage -, gewissermaßen eine Art Flexibilität in den Stabilitätskriterien einzuführen, indem die Staatsausgaben sozusagen auf lange Sicht an das nominale Wirtschaftswachstum gekoppelt werden, soll heißen, in Krisensituationen ein Stück weit antizyklische Politik zu ermöglichen. Allerdings erschließt sich mir das noch nicht ganz, dass das dann tatsächlich auch möglich ist, wenn so eine Krise kommt. Vielleicht könnten Sie das noch mal genauer erläutern.

Als dritte und letzte Frage: Wie stehen Sie zu dem Vorschlag einer goldenen Investitionsregel, die strategische, zivile, öffentliche Investitionen ausklammert aus fiskalischen Regelungen? - Vielen Dank.

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher,

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Vielen Dank für die Frage. - Zur ersten Frage: Geburtsfehler. Sicherlich war ein Geburtsfehler, dass man nicht berücksichtigt hat, dass das Thema „Finanzmarktintegration, Bankenunion, Kapitalmarktunion“ eine wichtige, grundlegende Voraussetzung für eine effektive Risikoteilung ist und damit auch für das Funktionieren einer Währungsunion, sodass eine Geldpolitik - das, was die EZB macht - symmetrisch funktionieren kann. Also, „Fragmentierung der Finanzmärkte“, aber natürlich auch „Divergenzen über Länder hinweg“ heißt im Prinzip, dass die Geldpolitik, die für die gesamte Euro-Zone gemacht wird, nicht adäquat für jede einzelne Region oder auch für jeden einzelnen Sektor funktionieren kann. Also, „Integration, Bankenunion, Kapitalmarktunion“ ist ein ganz zentrales Thema.

Der zweite wichtige Geburtsfehler liegt in der Tat bei der Finanzpolitik. Hier gab es zum einen



klare Regeln, den Stabilitäts- und Wachstumspakt, der von vielen Ländern - übrigens auch von Deutschland als einem der ersten - gebrochen wurde. Das zweite Element, das ich in diesem Zusammenhang erwähnen würde, ist das No-bailout, also das Versprechen, dass Staaten, die in Schieflage kommen, eben nicht durch andere Staaten, durch den Steuerzahler gerettet werden, sondern dass sich hier auch private Investoren, die Risiken eingegangen sind, beteiligen.

Zu diesem No-bailout: Wir wissen, dass dieser eigentlich während oder auch vor der Krise nicht glaubwürdig war und Banken und Investoren Risiken eingegangen sind, die sie letztlich nicht tragen mussten, sondern der Steuerzahler. Das wäre also ein Geburtsfehler, der adressiert werden muss in den Reformen der Zukunft: dass man diesen No-bailout wieder glaubwürdig macht. Allerdings muss es immer wirklich eine absolut letzte Option sein; denn eine Staatsinsolvenz oder ein Schuldenschnitt auf Staatsschulden hat extrem hohe Kosten und Risiken. Also, man muss es wirklich als letzte Option machen; aber dieser No-bailout sollte glaubwürdig sein, sodass Risiken gepreist werden.

Bei den Fiskalregeln ist wichtig, zu betonen: Der Stabilitäts- und Wachstumspakt war sicherlich gut gemeint, aber die Fiskalregeln bei den Ausgaben sind zu prozyklisch. Sie erlauben also, in guten Zeiten zu viel auszugeben - das heißt, vor 2008 hätten viele Staaten bei den Ausgaben eigentlich viel stärker ausgebremst werden müssen -, und in schlechten Zeiten sind sie zu restriktiv. Deshalb haben wir in unserem Vorschlag von 14 Ökonomen - 7 französischen und 7 deutschen - eine andere Regel vorgeschlagen, die im Prinzip das Wachstum der Ausgaben des Staates auf das nominale Wachstum der Wirtschaft beschränkt, was erlauben würde, das im Prinzip kontrazyklischer zu machen. Die goldene Investitionsregel halte ich für absolut wichtig, dass in der Zukunft solche Investitionen prioritär behandelt werden und dass dieses Problem der Investitionsschwäche behoben werden kann.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:
Vielen Dank. - Jetzt hat Frau Dr. Brantner vom Bündnis 90/Die Grünen das Wort.

Dr. Franziska Brantner (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Herzlichen Dank, Herr Vorsitzender. - Den Europäischen Stabilitätsmechanismus wollen wir zu einem parlamentarisch kontrollierten Europäischen Währungsfonds weiterentwickeln, der im Unionsrecht verankert ist. - Das ist jetzt kein grüner Text, sondern Koalitionsvertrag. Die Europäische Kommission hat dafür auch einen Vorschlag gemacht, wie das im Unionsrecht machbar ist. Frau Merkel hat jetzt auch mit juristischen Verweisen begründet, warum man das doch nicht machen möchte. Herr Kadelbach, ich stelle Ihnen die Frage: Können Sie den Partnern der Koalition hier eine juristische Begründung liefern, damit sie ihren Koalitionsvertrag einhalten können?

Sachverständiger Prof. Dr. Stefan Kadelbach, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main: Ich werde es gerne versuchen. - Zunächst einmal hat die Kommission ihren Vorschlag zur Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds oder zur Umwandlung des ESM in einen EWF auf eine Kompetenznorm im Vertrag gestützt - die nennt man Vertragsabrundungsklausel -, Artikel 352 AEU-Vertrag. Um mein Ergebnis dazu vorwegzunehmen: Ich bin der Meinung, dass man das sehr gut so machen kann. Ob man das politisch will, ist eine andere Frage; aber das Recht bietet jedenfalls den Rahmen, um einen Europäischen Währungsfonds nach den Vorstellungen zu gründen, die die Kommission dargelegt hat - im Wesentlichen jedenfalls.

Dieser besagte Artikel 352 kennt verschiedene Voraussetzungen. Dazu gehört zunächst einmal, dass Ziele der Verträge verfolgt werden, dass sich, zweitens, diese Zielverfolgung im Rahmen der Politikbereiche hält, für die die EU eine Kompetenz besitzt, dass, drittens, keine spezielleren Befugnisse bestehen, dass das Ganze, viertens, nicht auf eine implizierte Vertragsänderung hinausläuft und dass, fünftens, die Maßnahme auch notwendig ist.

Die wichtigsten von diesen Voraussetzungen kommen hinten. Zunächst einmal die Frage, ob das im Rahmen der Politikbereiche des AEU-Vertrages liegt. Hier wird man nach beiden von Obergerichten vorgetragenen Auffassungen sagen können und müssen, dass die Wirtschafts- und



Währungspolitik durch den EWF immanent weiterentwickelt wird, wie es Artikel 352 auch entspricht, und zwar sowohl nach Ansicht des Europäischen Gerichtshofs als auch nach Ansicht des Bundesverfassungsgerichts. Für den Europäischen Gerichtshof war schon Artikel 136 Absatz 3 des AEU-Vertrages, der neu eingefügt wurde, um den ESM gründen zu können, keine zusätzliche Kompetenz der Europäischen Union, sondern bestätigte etwas, was sozusagen in den Verträgen angelegt war. Danach wäre deren Fortbildung vertragsimmanent, vor allem gestützt auf den vergleichsweise neuen Artikel 136 Absatz 3.

Für das Bundesverfassungsgericht stellt das Ganze einen Systemwandel dar, von einer streng auf Haushaltsdisziplin setzenden Regelung mit ganz auf Notfälle beschränkter Ausnahmeregelung, wie sie für Griechenland in Anspruch genommen worden ist. Aber dieser Systemwandel hat schon durch Artikel 136 Absatz 3 mit Gründung des ESM stattgefunden, sodass sich auch hier keine immanente Vertragsänderung mehr ergeben kann. Also, ich komme unter dem Strich daher zu dem Ergebnis, dass sich das im Rahmen der Verträge hält.

Vielleicht noch so viel: Auch die vertikale Kompetenzordnung - die ist ja auch wichtig; da wir im Bundestag sitzen - wird dadurch nicht verändert, weil die Rechte des Bundestages im vollen Umfang nach dem Verordnungsvorschlag der Kommission erhalten blieben.

(Dr. Franziska Brantner
(BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Also machen Sie es
im Unionsrecht!)

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank. - Die erste Runde rundet jetzt Herr Professor Hirte von der CDU/CSU ab.

Dr. Heribert Hirte (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, vielen Dank. - Es wurde schon mehrfach angesprochen, dass es einen engen Zusammenhang gibt zwischen der wirklichen Schieflage von Banken und Staaten, und deshalb geht meine Frage an Herrn Rocholl. Wir reformieren gerade im Zusammenhang mit der Kapitalmarktunion auch

das Insolvenzrecht. Einer der Punkte, die in Europa sehr unterschiedlich ausgestaltet sind, ist der Zugriff des Fiskus auf die privaten Insolvenzmassen auch der Banken, also das sogenannte Fiskusprivileg. Wie beurteilen Sie diesen Unterschied?

Meine zweite Frage richtet sich an Herrn Hüther. Wir haben alle mitbekommen, dass die Italiener im Zusammenhang mit und auch jetzt nach den Neuwahlen eine europäische Arbeitslosenversicherung fordern. Umgekehrt wissen sie, dass wir das in Deutschland sehr kritisch sehen. Die Frage ist: Ist eine Insolvenzgeldvorfinanzierung, also eine europäische Regelung der Insolvenzgeldvorfinanzierung, der kurzfristigen Liquiditätsbeschaffung für in Schieflage befindliche Unternehmen, eine mögliche Alternative?

Sachverständiger Prof. Jörg Rocholl, European School of Management and Technology Berlin: Vielen Dank für Ihre Frage, Herr Abgeordneter. - Das Insolvenzrecht ist neben dieser engen Verquickung oder dem sogenannten Banken-Staaten-Nexus und der Frage der notleidenden Kredite aus meiner Sicht eines der drei wesentlichen Elemente, die angegangen werden müssen, bevor man, gerade was die Bankenunion angeht, über eine weitere Vergemeinschaftung nachdenkt. Hier ist es vermutlich sogar weniger so, dass man sich über die Ziele uneins ist, sondern über die Sequenz, in der man diese Schritte geht.

Das Insolvenzrecht ist deshalb so wichtig, weil es natürlich direkte Auswirkungen darauf hat, wie man zum Beispiel Forderungen aus einer dann möglicherweise gemeinsamen Einlagensicherung bekommt oder nicht bekommt.

Es ist auch deshalb so wichtig, weil viele der notleidenden Kredite, die jetzt in den Bankbilanzen liegen, deshalb nicht veräußert werden können, weil teilweise ein ineffizientes Insolvenzrecht oder eine ineffiziente Anwendung dieses Insolvenzrechts verhindert, dass diese Forderungen weiterverkauft werden können, teilweise sogar unter Nennwert verkauft werden können, sodass wir ja heute eine sehr asymmetrische Verteilung von Risiken in Bankbilanzen haben, dass also



zum Beispiel der Anteil der faulen Kredite in italienischen Banken bei über 10 Prozent liegt, in Griechenland sogar nahe 50 Prozent liegt, in Deutschland eher bei 2 oder 3 Prozent liegt. Deshalb ist die klare Antwort: Das Insolvenzrecht ist aus meiner Sicht ein ganz entscheidendes Element.

Sachverständiger Prof. Dr. Michael Hüther,
Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.: Vielen Dank auch für die Frage. - Grundsätzlich ist zuerst festzuhalten, dass wir ja aus guten Gründen sehr skeptisch sind gegenüber einer europäischen Arbeitslosenversicherung. Wir haben nationale Systeme; dahinter verbergen sich nationale Regulierungen der Arbeitsmärkte. Wir haben Strukturen der Beschäftigung, der Bildungssysteme, die häufig auch in diesen Sozialpartnerstrukturen verankert sind. Und das ist ja das Argument, warum wir aus guten Gründen ordnungspolitisch gegen eine gemeinsame europäische Arbeitslosenversicherung sind.

Das schließt ja nicht aus, dass man sich anschaut: Wo können zum Beispiel Schritte gemacht werden, um die Systeme fungibler zu machen oder auch Lücken zu füllen? Wir haben ja in Deutschland - Sie haben das angedeutet - über das Insolvenzrecht sozusagen eine entsprechende Beteiligung, nämlich bei der Abwicklung eines Unternehmens im gegebenen Fall, wenn es dann nicht nur zur konjunkturellen Arbeitslosigkeit kommt, sondern ein Unternehmen sozusagen verschwindet. Also der Konjunkturingriff ist noch viel stärker.

Das zu parallelisieren, wäre beispielsweise ein ähnlicher Schritt wie hier, wo man feststellt: Das Insolvenzrecht ist in der Tat in Europa ein spannendes Thema, das wir eigentlich unterbewirtschaften in der europäischen gemeinsamen Betrachtung. Das gilt für die Banken. Es gilt für die Frage der Sicherung. Es gilt auch für die Frage als Schritt auf dem Weg zur Abwicklung. Auch das ist ja etwas, was wir mit der Freude, dass es nun diesen Abwicklungsfonds gibt, was sicherlich ein richtiges Element der Bankenunion ist, vergessen: Davor steht das Insolvenzrecht als ein Schritt, dieses zu tun. Insofern kann man überle-

gen, ob man sozusagen als eine Absicherungslogik, die nicht in eine Vereinfachung oder Vergemeinschaftung von nationalen Systemen führt, die einfach nicht darstellbar sind, aber ein Signal setzen kann, eine Perspektive eröffnet.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:
Vielen Dank. - Damit sind wir am Ende der ersten Runde. Ich muss sagen: Kompliment! Sie haben sich alle sehr diszipliniert an die Zeit gehalten.

Somit können wir auch gleich mit der zweiten Runde beginnen. Zunächst hatte sich Dr. Ullrich von der CDU/CSU gemeldet.

Dr. Volker Ullrich (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Liebe Kollegen, zunächst einmal, glaube ich, ist in diesem Raum klar, dass die Verknüpfung von Staatsanleihen bei Banken des jeweils gleichen Sitzstaates gegebenenfalls zu einem Klumpenrisiko innerhalb der jeweiligen Bankbilanzen führen kann.

Deswegen ist die erste Frage an Sie, Herr Professor Hüther: Sind Sie der Ansicht, dass eine Minderung dieses Klumpenrisikos durch Staatsanleihen bei Banken des jeweiligen Sitzstaates im Rahmen der Bankenunion bereits ausreichend stark vorgekommen ist, oder haben wir hier - ob und in welchem Umfang - noch einen Nachsteuerungsbedarf? In diesem Zusammenhang haben Kollegen von Ihnen vom Münchener ifo-Institut das Prinzip der sogenannten Accountability Bonds oder nachrangiger Staatsanleihen ins Gespräch gebracht. Wären solche nachrangigen Staatsanleihen ein Weg der Risikominimierung in den Bankbilanzen?

Die dritte Frage betrifft die nach der makroökonomischen Stabilisierungsfunktion. Sie schreiben in Ihrer Zusammenfassung, dass eine solche Stabilisierungsfunktion deswegen problematisch sei, weil sie eher politisch denn tatsächlich wirtschaftlich gesetzt werden würde. Die Frage ist aber: Wie und unter welchen Bedingungen könnte eine Stabilisierungsfunktion losgelöst von der politischen Agenda tatsächlich dazu beitragen, die Risiken zu verringern und gleichzeitig auch zu einer stärkeren Konvergenz in der Euro-Zone beitragen?

**Sachverständiger Prof. Dr. Michael Hüther,**

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.: Vielen Dank für die Frage, Herr Abgeordneter. - Zum ersten Punkt. Ich glaube, das kann man relativ klar beantworten: Nein, ist es nicht. Der Kollege Rocholl hat das Thema ja auch angesprochen. Ich bin sehr dafür, dass wir hier die Privilegierung der Staatsanleihen aufgeben, dass wir eine Deprivilegierung vornehmen und eine gleiche Risikogewichtung der Eigenkapitalunterlegung vornehmen. Das hat natürlich Konsequenzen für eine Übergangsphase. Wir brauchen dann einfach Eigenkapital, das mobilisiert werden muss, damit dies in Banken sich darstellt. Aber wenn die Staaten es wirklich ernst meinen und wenn die Politik es wirklich ernst meint, dann wird sie diesen Weg der Deprivilegierung wirklich gehen.

Die andere Lösung, Kreditobergrenzen oder Kontingente vorzusehen, ist immer vor dem Hintergrund der jeweiligen Struktur der Bankensysteme zu sehen. Haben sie große, haben sie kleine, können sie trotzdem entsprechend, je nach Verteilung, zu Problemen führen. Deswegen glaube ich, dass dieses am Ende nicht wirklich zielführend ist, sondern die Neutralisierung dieser Privilegierung. Ich würde auch jetzt nicht über neue Bonds nachdenken. Ich würde schlicht diesen Weg gehen in der Eigenkapitalunterlegung: eine Gleichstellung zu dem organisieren, was wir bei den Unternehmensanleihen an anderer Stelle auch machen.

Wir müssen sozusagen diesen impliziten Vertrag zwischen Banken und Staaten in der Finanzierung aufgeben. Es ist einfach hochattraktiv. Die Staatsanleihen sind liquide. Ich habe keine Eigenkapitalanforderungen. Ich kann sozusagen die Bilanzstruktur auf beiden Seiten „matchen“, und das müssen wir zerbrechen.

Der zweite Punkt: die Frage der makroökonomischen Stabilisierung. Also, die makroökonomische Stabilisierung, wenn sie sich richtet auf das Stichwort der asymmetrischen Schocks - das ist ja hier im Kern das, was immer wieder angeführt wird -, ist natürlich ein zentraler Punkt. Wenn ich nämlich in einem nichtoptimalen Währungsraum bin, dann habe ich Gefährdungen solcher

Schocks. Es gibt unterschiedliche Produktionsstrukturen, unterschiedliche Bankensysteme usw., sodass der gleiche Schock zu unterschiedlichen Folgen führen kann.

Tatsächlich haben wir eigentlich festgestellt, dass die Länder - wenn wir mal zurückschauen - damit doch eigentlich eher umgehen können. Wenn wir einen grundsätzlichen Schock haben - so wie 2008/09 -, dann haben wir finanzpolitisch, makroökonomisch koordiniert gehandelt. Deswegen, glaube ich, liegt hier nicht wirklich die Antwort. Sie liegt hier auch nicht mit dem Blick auf Konvergenz. Konvergenz ist eine Frage der Angebotsseite der Volkswirtschaft, des Investitionsverhaltens, der Infrastruktursysteme. Und da bin ich sehr für einen Investitionsfonds - der kann auch kreditfinanziert sein -, der sich kapriziert auf die Infrastrukturen, aber nicht im Sinne einer Vermengung konjunktureller Argumente mit angebotsseitigen Argumenten.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank. - Nun hat Herr Schäfer von der SPD-Fraktion das Wort.

Axel Schäfer (Bochum) (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Nach über 20 Jahren dieser Diskussion im Europäischen Parlament und im Deutschen Bundestag erlaube ich mir nur eine einleitende Bemerkung. Das eine ist: Wir sind in unserer Entwicklung bei jeder Reform, die wir gemacht haben, immer viel weiter gekommen, als alle Skeptiker uns haben glauben machen wollen. Das ist das Allerwichtigste. Zum anderen: Ich glaube, wenn sowohl Helmut Schmidt als auch Helmut Kohl uns jetzt im Himmel zuschauen, würden sie uns manchmal wünschen, dass wir ein bisschen mutiger wären - auch wenn die Verhältnisse manchmal ein bisschen anders sind -, vielleicht so, wie sie es damals waren; denn sonst hätten wir weder das Europäische Währungssystem noch den Euro vorangebracht.

Weil ich glaube, die institutionelle Frage spielt dabei eine zentrale Rolle, hätte ich gerne von Herrn Guttenberg gewusst - wir bilden ja manches nach, was wir in Deutschland an guten Erfahrungen gemacht haben; auf der anderen Seite



zeigen wir immer wieder institutionelle Kreativität -: Wie ist Ihre Einschätzung dazu, dass wir im nächsten oder übernächsten Schritt zu einer Bankenaufsicht als eigenständige, unabhängige EU-Aufsichtsbehörde kommen?

Zum anderen natürlich: Wie stehen Sie dazu, dass wir einen europäischen Finanzminister bzw. eine europäische Finanzministerin möglichst mit Doppelhut bekommen? Welche Vorteile hätte der oder die aus Ihrer Sicht?

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Vielen Dank für Ihre Frage. - Zur ersten Frage. Die Idee, Zentralbanken und Bankenaufsicht zu trennen, ist zumindest außerhalb des deutschsprachigen Raumes schon immer sehr kontrovers diskutiert worden. Es gab da Hin- und Her-Bewegungen. In England zum Beispiel hat man die Bankenaufsicht ausgelagert. Dann hat man sie aus guten Gründen wieder zurück in die Zentralbank geholt, weil ja immer die Frage besteht: Wie gewichtet man den potenziellen Interessenskonflikt zwischen Geldpolitik und Aufsicht gegenüber dem enormen Informationsgewinn, den man natürlich hat, wenn man das in einer Institution verhandelt? Ich würde sagen, die Regelungen, die man jetzt getroffen hat innerhalb der EZB, um die beiden Bereiche größtmöglich zu trennen, sind sehr, sehr stark - auch im internationalen Vergleich. Deswegen bin ich mir nicht sicher, ob das sozusagen politisch die wichtigste Frage ist.

Ich glaube, politisch kann man darüber auf jeden Fall diskutieren. Aber, ich glaube, sozusagen von der ökonomischen Betrachtung ist die Aufhängung, die wir jetzt haben, so, dass ich sagen würde: Diese Interessenskonflikte sind weitestgehend gebannt.

Zu der Frage „europäischer Finanzminister“. Ich wäre bei solchen Schritten immer vorsichtig, weil man damit, glaube ich, Erwartungen weckt, die man, solange man solche Schritte nicht mit konkreten Kompetenzen unterfüttert, nicht erfüllen kann. Ich glaube, es ist gut und wichtig, in diese Richtung zu denken. Und ich glaube, es macht auch Sinn, unter bestimmten Voraussetzungen die Präsidentschaft der Euro-Gruppe und

den Kommissar zusammenzulegen. Aber dann muss man sich auch darüber klarwerden, was dieser Finanzminister, diese Finanzministerin genau tun soll. Wozu es meiner Meinung nach nicht führen sollte, ist, dass der Kommissar oder die Währungskommissarin unter Druck kommt durch die Mitgliedstaaten, durch die Funktion als Euro-Gruppen-Präsident.

Ich glaube, dass wir schon ein Vollzugsdefizit beim Stabilitätspakt haben. Ich glaube aber nicht, dass das ein Fehler der Kommission ist, sondern dass das eine starke Internalisierung von politischem Druck aus dem Rat innerhalb der Kommission ist. Und ich glaube, dass man, wenn man den Schritt macht, jetzt zu sagen: „Wir ziehen die Euro-Gruppen-Präsidentschaft und den Kommissarsposten zusammen“, diese Internalisierung eher verstärken könnte als umgekehrt. Deswegen wäre ich sehr vorsichtig in der Ausgestaltung; denn das Ziel muss, glaube ich, sein, dass die Kommission bei der Frage unabhängiger und nicht abhängiger von den Mitgliedstaaten wird.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank. - Als Nächster hat Professor Weyel von der AfD das Wort.

Dr. Harald Weyel (AfD): Danke, Herr Vorsitzender. - Ich habe die Frage an beide zu richten, an Professor Schachtschneider und an Dr. Beer-mann. Es darum, dass wir es vielleicht schaffen, wirklich - auch für das Publikum draußen - klarzustellen, welcher Etikettenschwindel eventuell betrieben wird, wenn ich jetzt vom Europäischen Währungsfonds rede auf der einen Seite und dann behaupte, das sei so eine Art IWF auf Euro-päisch.

Es fiel bereits mehrfach das passende Substantiv dazu, nämlich die Frage von verschiedenen Panel-Teilnehmern nach der Glaubwürdigkeit. Insofern: Was müsste eigentlich geschehen, damit tatsächlich in Europa die Marktwirtschaft wieder ans Funktionieren gebracht wird? Und zwar: Inwiefern kann und müsste sich der EWF verhalten wie der IWF? Wir haben ja jetzt eine historische Erfahrung. Wir haben ja gesehen, dass bei den Institutionen mit dem „E“ davor - Europa: ob das der EFSF war oder ESM - am Ende die Sache so



ausgeht, dass auf das Geld verzichtet wird; siehe Irland. Das waren ja 40 Milliarden Euro, die der ESM jetzt immer noch verlangt, auf den Sankt-Nimmerleins-Tag gestreckt, auf der einen Seite.

Auf der anderen Seite haben wir gesehen, dass der IWF seine 20 Milliarden Euro wiedergesehen hat. Dieses grundsätzliche Problem müsste eigentlich dadurch aus der Welt geschafft werden. Wenn ein EWF wie ein IWF funktionieren würde: Können wir tatsächlich davon ausgehen, dass es die Europäer schaffen, einen EWF zu gründen, der wie der IWF funktioniert? Oder kann es nur funktionieren, wenn kein EWF geschaffen wird? Also, was braucht es, um aus dem EWF eine Institution zu machen mit Biss, die wie der IWF funktioniert, selbst wenn keine Amerikaner als böse Jungs dabei sind? - Danke schön.

Sachverständiger Prof. Dr. Karl Albrecht

Schachtschneider: Ich habe größte Bedenken gegen den EWF insgesamt. Es ist auch ein großer Unterschied, ob er durch zwischenstaatlichen Vertrag eingeführt würde - wie der ESM - oder ob das eben ins Sekundärrecht der Europäischen Union eingeführt würde.

Der Hauptmangel des EWF - wie des IWF - wird die Austeritätspolitik sein. Die Austeritätspolitik ist ja klar völkerrechtswidrig und demokratiewidrig, zulasten der betroffenen Staaten. Das ist auch ein Mangel des IWF.

Es gibt viele andere Gründe, den EWF abzulehnen. Man muss sehen: Die gesamte Diskussion läuft darauf hinaus, vereinigte Staaten von Europa zu schaffen, weil nur sie - das zeigt gerade das Votum von Herrn Fratzscher - eine Chance für eine einheitliche Währung bieten würden. In einem Europa, das so gestaltet ist, wie es ist, ist das nicht denkbar. Die Nationalstaaten bleiben, sie haben den Schutz der Verfassungsgesetze, und wenn man das verändern will, muss man die Völker fragen. Das scheut ja die Europapolitik wie der Teufel das Weihwasser.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:
Herr Beermann, bitte.

Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Sie erlauben, dass ich mich auf die geldpolitischen und Finanzstabilitätsaspekte beschränke.

Ich habe vorhin schon einiges zum ESM gesagt. Natürlich ist es eine politische Entscheidung, den ESM zu einem Europäischen Währungsfonds weiterzuentwickeln. Wenn man das macht, bedeutet das in der Konsequenz der politischen Entscheidung, dass man mit Blick auf die von mir vorhin genannten Kriterien darauf achten sollte, dass insbesondere die Fiskalregeln und dementsprechend die Konditionalität, wie sie bisher bei den Hilfen auch dabei war, beachtet werden.

Man sollte institutionell darüber nachdenken, wo der Europäische Währungsfonds dann am besten verankert ist, und man sollte auch darüber nachdenken, ob man nicht das Grundprinzip, die Fachlichkeit, die man dann in einem solchen Währungsfonds konzentrieren kann, dazu nutzt, ihm auch Aufgaben bei der Haushaltsüberwachung zu übertragen.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an dieser Stelle. - Nun hat Dr. Ploß von der CDU/CSU das Wort.

Dr. Christoph Ploß (CDU/CSU): Herzlichen Dank. - Ich möchte auch gleich ans Thema EWF noch mal anknüpfen, damit wir es konkretisieren. Meine Frage geht an Sie, Herr Professor Rocholl: Glauben Sie, dass die europäischen Institutionen genügend Kompetenzen aufgebaut haben, um eine derartige Aufgabe zu übernehmen? - Das ist ja eine wichtige Frage, die im Moment bei den ganzen Diskussionen eine Rolle spielt, und das würde mich interessieren.

Dann noch eine zweite Frage: Wie sehen Sie die derzeitige Rolle der EU-Kommission bei der Bankenunion und bei der Begleitung der Hilfsprogramme? - Vielen Dank.

Sachverständiger Prof. Jörg Rocholl, European School of Management and Technology Berlin: Vielen Dank für Ihre Fragen. - Die erste Frage ist für mich eine ganz entscheidende: die Frage der



Kompetenzen. Um Programme, auch die Konditionalitäten dieser Programme, zu überprüfen, bedarf es einer längeren Erfahrung damit, wie man in einzelnen Programmstaaten mit den Bedingungen umgeht, wie man Dinge umsetzt und wie man am Ende sicherstellen kann, dass das, was man sich vorgenommen hat, auch umgesetzt werden kann. Um dorthinzukommen - zu diesen Kompetenzen, die der IWF über viele Jahrzehnte aufgebaut hat -, benötigt man längere Zeit. Deshalb sollte man, gerade wenn man über den EWF spricht, sehr genau darüber nachdenken, welche Funktionen es genau sind, die man übertragen möchte, die man übertragen kann.

Besonders konkret ist ja jetzt, dass man im Rahmen der Vollendung der Bankenunion darüber nachdenkt, ob es die Letztabsicherung für den SRM oder den SRF, den Single Resolution Fund, geben soll, ob man also hier die Letztabsicherung einfügt, damit man bei Banken Krisen absichern kann, was über das hinausgeht, was in dem Einlagentopf, dem Topf, in den die Banken einzahlen, vorhanden ist. Hier sind viele Dinge zu berücksichtigen: Was genau möchte man denn da absichern? Geht es um Rekapitalisierung, oder sind es Liquiditätsmaßnahmen? Wie genau erfolgt die Kontrolle? - Ich glaube, bei jedem dieser Schritte ist es wegen der Kompetenzen wichtig, genau zu definieren, was man übertragen möchte und warum in diesem Fall der EWF wichtig ist.

Die EU-Kommission hat ja beim Thema der Bankenunion - gerade auch, wenn man sich die Analysen anschaut - viele wichtige Punkte aufgegriffen. Zum Beispiel hat sie sich ja über das, was Herr Hüther und ich beschrieben haben, über diesen Banken-Staaten-Nexus, sehr dezidiert geäußert, hat auch hervorgehoben, dass diese Vernetzung oder Verquickung ein Risiko darstellt, gerade in den Ländern, in denen die Banken sehr stark diese Staatsanleihen gekauft haben, was meistens in den Staaten passiert ist, in denen die wirtschaftliche Lage nicht besonders rosig ist, und was insbesondere von den Banken vorgenommen wird, deren eigene wirtschaftliche Lage auch nicht besonders rosig ist. Das heißt, hier ist eine richtige Analyse notwendig.

Die Frage ist jetzt, was die Schlussfolgerungen daraus sind. Es gibt da verschiedene Ansätze. Ich hatte eben schon gesagt, dass ich es für wichtig halte, dass es zu einer Diversifizierung des Portfolios kommt, dass man also nicht alle Risiken als Klumpenrisiken in einem Land hält, sondern sie breiter streut. Das ist die wesentliche Voraussetzung.

Die Vorschläge, die jetzt teilweise gemacht werden, sind sehr unterschiedlich zu bewerten. Zum Beispiel gibt es ja den Vorschlag der Sovereign Bond-Backed Securities - dass man also eine Bündelung, ein Pooling und Tranching von bestehenden Staatsanleihen vornimmt, um sie dann breiter zu streuen. Ich bin da - bei aller Sympathie für die grundsätzliche Idee dieses Vorschlags - skeptisch, weil der Markt für Staatsanleihen der zentrale Markt ist und die Sovereign Bond-Backed Securities massive Eingriffe in diesen Markt bedeuten würden. Da sind auch weitreichende Fragen zu klären: Was zum Beispiel würde passieren, wenn die sogenannte Junior-Tranche keine Nachfrage erfährt? Wer würde dafür einstehen? - Deshalb sollte man der richtigen Analyse noch sehr viel genauer folgen lassen, welche konkreten Maßnahmen man wählt.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Herr Ullrich von der FDP, bitte.

Gerald Ullrich (FDP): Vielen Dank. - Ich hätte eine Frage zur europäischen Einlagensicherung an die Professoren Hüther und Heinemann.

Professor Hüther, Ihr Institut veröffentlichte im Mai eine Studie, laut der EDIS angesichts der Diskrepanz bei den nationalen Finanzmarktrisiken zu einem dauerhaften Transfermechanismus führt, auch wenn die Mitgliedstaaten laut geltendem EU-Recht bereits dazu verpflichtet sind, eigene nationale Einlagensicherungssysteme aufzubauen.

Meine Frage: Würden bei einer Einführung von EDIS also deutsche Sparkassen und Volksbanken für die Einlagen unsolider Banken haften und im Insolvenzfall auch zahlen, und wie lange würde es realistischerweise dauern, die notleidenden Kredite aller Mitgliedstaaten so weit abzubauen,



dass man mit der Einführung von EDIS nicht einen dauerhaften Transfermechanismus etablieren würde?

Sachverständiger Prof. Dr. Michael Hüther, Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.: Vielen Dank für diese Frage. - Man muss ja zunächst sehen: Wir haben in diesen Ländern, den Ländern der Europäischen Währungsunion, sehr unterschiedliche Systeme. Wir haben in Deutschland auch gruppenspezifische Systeme - Sie haben es erwähnt -: Sparkassen, Genossenschaftsbanken, der private Bankensektor. Auch dort haben wir keinen Überlauf. Die Frage, was eine gemeinsame europäische Einlagensicherung obendrauf letztlich soll, muss vor dem Hintergrund dieser unterschiedlichen Strukturen erst einmal geklärt werden.

Da ist die Frage am Ende des Tages, wie man es macht. Erstens kann ich mir nicht vorstellen, dass wir diese Systeme, so unterschiedlich, wie sie sind, so unterschiedlich, wie auch die Bankenstrukturen sind, vereinheitlichen. Zweitens ist es zunächst einmal wichtig, dass wir die Standards, die ja vereinbart sind, um eine Angleichung überhaupt hinzubekommen, auch konsequent anwenden. Drittens ist ein weiterer Schritt nicht möglich, solange wir das Maß an Non-performing Loans in den Bankbilanzen haben, das wir zurzeit haben. Auch dazu haben wir jüngst eine Studie vorgelegt, in der Sie sehen können, dass es in den Südländern Banken gibt, bei denen ganz schnell 25 Prozent der Bilanzsumme betroffen sind. Das heißt, wir müssen das Legacy-Problem lösen, bevor wir hier ein Gemeinschaftssystem überhaupt grundsätzlich denken können.

Da wäre meine Lösung eher, eine Art Rückversicherung zu wählen, wenn die nationalen Systeme überfordert sind. Denn am Ende des Tages ist ja die Frage: Brauche ich die europäische Einlagensicherung, um den Steuerzahler zu schützen? Es ist ja die eigentliche Idee, dem Steuerzahler nichts zu nehmen, sondern zu sagen: Bevor das stattfindet, haben wir obendrauf noch einen solchen europäischen Ring. - Das wäre meine Perspektive. Aber wir sehen eigentlich vor dem Hintergrund der Bankbilanzstrukturen im Augenblick keine Möglichkeit, das einzuführen; es

kann nur perspektivisch, konditioniert und mit Blick auf eine Art Rückversicherungslösung gedacht sein.

Sachverständiger Prof. Dr. Friedrich Heine-
mann, Zentrum für Europäische Wirtschaftsfor-

schung GmbH: Ich möchte das Argument noch erweitern. Herr Hüther hat auf die Non-performing Loans abgestellt; aber in der heutigen Diskussion haben wir mehrfach schon darauf hingewiesen, dass die andere große Gefahr für die Stabilität des Bankensystems von den Forderungen gegen die Sitzstaaten herrührt. Das ist für die Einführung von EDIS genauso ein Hindernis; denn wenn die Sitzstaaten in eine von der Politik und vom Wähler verursachte Schieflage - in Richtung einer Überschuldung der Staaten - geraten, dann würde EDIS am Ende des Tages auch einen Beitrag zur Kollektivierung entsprechender Staatsschuldenforderungen leisten. Das Junktim ist zu kurz gegriffen, bei der Einführung von EDIS nur auf Non-performing Loans abzustellen; man muss eben auch die Regelungen zu den Forderungen gegen Staaten einbeziehen.

Sie haben auch nach der Fristigkeit gefragt, mit der so etwas vorstellbar ist. Das ist angesichts der heiklen Einführung von Eigenkapitalunterlegung durch Sitzstaaten ein sehr langer Prozess. Die Politik hat ja noch nicht einmal damit angefangen. Man muss auch sagen: Das muss man mit äußerster Vorsicht machen, mit langen Übergangsfristen, weil auch die Finanzierung von Staaten kollabieren würde, wenn das zu schnell eingeführt würde. Das ist ein Phasing-in, das keinesfalls im Kommissionshorizont, bis 2025, in irgendeiner Weise vorstellbar ist.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:
Vielen Dank. - Nun hat Herr Petry von der SPD das Wort.

Christian Petry (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Ich habe eine Frage an Herrn Fratzscher. „Whatever it takes“ - der Satz hat nicht viel gekostet, aber er hat eine große Wirkung gehabt. Danach hat die EZB aus unserer Sicht etwas übernommen, was zunächst mal gar nicht ihre eigent-



liche Aufgabe war, weil eben kein anderes Gremium da war, keine politische Struktur, die es übernehmen konnte.

Deshalb jetzt meine Frage zu dem durchaus preisstabilisierenden Ankauf der Anleihen - das Programm läuft ja noch, aus meiner Sicht auch durchaus erfolgreich -: Welche Weiterentwicklung, welche langfristige Richtung kann man sich vorstellen, möglicherweise in anderen Strukturen, weg von der EZB, damit dort wieder das Kerngeschäft getätigt werden kann? Welche Strukturen können Sie sich hier vorstellen, auch in dem jetzt diskutierten Paket der Weiterentwicklung der Wirtschafts- und Währungsunion?

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher,
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.:
Vielen Dank, Herr Abgeordneter, für die Frage. - Zum Ersten muss man noch mal betonen, dass durch die fehlende Koordinierung der Finanzpolitik, aber zum Beispiel auch durch das Scheitern bei der Abwicklung von Banken und Finanzinstitutionen sehr viel Druck auf die EZB entstanden ist, mehr zu tun, Liquidität zu verschaffen, gleichzeitig - genau das, was Sie beschrieben haben - dann einzugreifen, wenn die Politik gescheitert ist, etwa im Sommer 2012, als Italien und Spanien unter Druck gerieten. Im Vergleich zu den USA kann man sehr schön sehen, dass das zweite und das dritte Element - 2009 haben die Amerikaner diesen Dreiklang gehabt von sehr aggressiver Geldpolitik, gekoppelt mit einer expansiven Finanzpolitik und einer ganz radikalen Politik, die über 500 Banken geschlossen hat - in Europa gefehlt haben. Das heißt, im Prinzip brauchen wir diese zwei anderen Säulen, also eine Finanzpolitik, die verantwortlich handelt - „verantwortlich“ bedeutet natürlich, Schulden abzubauen, solide zu handeln -, aber auch in Krisenzeiten wirklich handlungsfähig ist. Da denke ich schon, dass wir in Europa einen Schlechtwetterfonds brauchen, also einen Finanzmechanismus, einen Fiskalmechanismus, um Ländern, die große Schocks haben und sie nicht bewältigen können, schnell und unkompliziert zu helfen, und das tut der ESM im Augenblick nicht.

Wenn Sie über Konditionalität sprechen, wenn Sie über Bedingungen und Programme sprechen:

Das ist alles notwendig - es ist richtig -; aber ich bin fest davon überzeugt, dass wir zusätzlich einen Mechanismus brauchen, der Ländern, die zum Beispiel einen großen Schock haben - Irland wird jetzt als Beispiel beim Brexit genannt -, hilft, sehr schnell, sehr kurzfristig Makro Stabilisierung zu erreichen. - Das ist das Erste.

Das Zweite. Im Bereich der Banken- und Kapitalmarktunion wurde hier viel angesprochen. Ich würde nicht mit einigen meiner Kollegen übereinstimmen, zu sagen, Bankenunion und Einlagensicherung sind schwierig oder nicht wünschenswert oder nicht notwendig. Ich glaube, wir brauchen auch die Einlagensicherung. Man kann die Einlagensicherung in Europa, im EDIS, so gestalten, dass sie nicht zu einer Transferunion führt, wo Deutschland oder deutsche Banken oder das deutsche Bankensystem systematisch Risiken aus anderen Ländern übernehmen. Es gibt Möglichkeiten, zu sagen: Länder, die Banken mit relativ hohen Risiken haben, müssen mehr in diesen gemeinsamen Topf einzahlen. Man kann hier also eine wirkliche Versicherungsunion schaffen. Die Bankenunion und auch die Kapitalmarktunion sind dringend notwendig.

Ich würde in der Kürze der Zeit auch noch die sichere Anleihe ansprechen. Ich würde nicht mit einigen anderen übereinstimmen, zu sagen, wir müssen Staatsanleihen risikogewichten. Wir brauchen eine sichere Anleihe, an der die Märkte sich orientieren können. Eine Verbriefung von Staatsanleihen über den Privatsektor, über eine sichere Anleihe - SBBS wurden eben von Jörg Rocholl genannt -, ist eine Möglichkeit, gerade in schwierigen Zeiten Risiken zu teilen und damit auch das Risiko für alle zu reduzieren.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:
Dr. Dehm von der Linken, bitte.

Dr. Diether Dehm (DIE LINKE): Noch mal an Herrn Professor Fratzscher: Wie bewerten Sie die Vorschläge besonders im Hinblick auf die Finanzlücke bei den Haushaltsinstrumenten bzw. das, was an Vorschlägen für den mehrjährigen Finanzrahmen 2021 bis 2027 vorgelegt wurde?



Ich habe jetzt nicht ganz verstanden: Sie haben eben für einen „Schlechtwetterfonds“ plädiert. Wo ist da der Unterschied zu den von Ihnen ebenfalls vorgeschlagenen Euro-Fonds? Mich würde interessieren: Gibt es da Unterschiede, oder ist das nur ein anderes Labeling?

Ich habe noch eine andere Frage an Herrn Fratzscher und Herrn Guttenberg: Es gibt ja Fraktionen im Deutschen Bundestag, die Exportüberschüsse, die Leistungsbilanzüberschüsse wie einen Sieg bei der Fußballweltmeisterschaft feiern, die dem Irrsinn verfallen sind, dass Geiz geil ist. Wie bewerten Sie die Maßnahmen dagegen? Es fällt immer auf, dass es Strukturreformvorschläge gibt und die Staaten gedrängt werden; aber gleichzeitig wird die strukturelle Deindustrialisierung beiseitegeschoben und ausgeblendet. Was schlagen Sie vor, um aus diesen Exportüberschüssen herauszukommen, wenn das keine Glaubensfrage werden soll?

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Vielen Dank für die Frage, Herr Dehm. Zur ersten Frage, zum MFF, zum Finanzplan für sieben Jahre: Ich halte es für sehr wichtig, dass man diese Gelder zielgerichteter darauf ausrichtet, dass die Konvergenz in der EU gefördert wird. Im Augenblick werden 40 Prozent der Gelder für landwirtschaftliche Subventionen ausgegeben. Ich will das nicht bewerten; nur so viel: Das dient letztlich nicht der Konvergenz zwischen den Mitgliedstaaten. Strukturfonds - das wissen wir auch - sollten in Zukunft erstens hinsichtlich ihrer Effektivität evaluiert werden und zweitens wieder stärker auf das Ziel der Konvergenz ausgerichtet sein. Ich glaube nicht, dass wir systematisch für diese Strukturplanung mehr Geld brauchen. Ich meine, diese Gelder sollten zielgerichteter eingesetzt werden.

Zur zweiten Frage, zur Frage nach dem Schlechtwetterfonds, nach dem Euro-Fonds: Das ist eigentlich ein und dasselbe. Wir brauchen einen Fonds, der letztlich Ländern, die in Schieflage geraten, schnell und unkompliziert hilft, und zwar mit dem Ziel der makroökonomischen Stabilisierung, gerade in schlechten Zeiten. Ich sage es noch einmal: Das kann man so gestalten, dass

das keine Transferunion bedeutet. Man kann einen Mechanismus wie bei einer Autoversicherung vorsehen: Wenn Sie die Versicherung häufiger in Anspruch nehmen, dann müssen Sie in Zukunft mehr einzahlen. Man kann das ex ante wie ex post als eine faire Versicherung gestalten.

Dritter Punkt, zu den Leistungsbilanzüberschüssen: Hier muss Deutschland eingestehen, dass es die europäischen Regeln bricht. Die Macroeconomic Imbalance Procedure besagt, ein Land darf nicht mehr als 6 Prozent Überschüsse haben. Für mich sind nicht die Exportüberschüsse das Problem, sondern die geringen Importe, weil wir in Deutschland ein riesiges Investitionsproblem haben. Da sollten wir ansetzen, um das zu adressieren.

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Wegen der Kürze der verbleibenden Zeit sage ich dazu nur noch: Ich glaube, sowohl der IWF als auch die Kommission haben über Jahre hinweg immer wieder sinnvolle Politikvorschläge dazu unterbreitet. Man muss sich grundsätzlich klarmachen: Wenn ein Land auf Dauer 8 Prozent seiner Wirtschaftskraft als Überschuss in der Leistungsbilanz hat, dann bedeutet das auch, dass jedes Jahr 8 Prozent im Ausland an Geld angelegt werden. Und das bedeutet natürlich gerade für ein Land, das so aufgestellt ist wie Deutschland, dass es ein großes Interesse an Finanzstabilität in Europa und in der Welt haben muss. Deswegen ist gerade aus deutscher Sicht eine stabile Bankenunion auch über die deutschen Grenzen hinaus sehr wichtig.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns: Vielen Dank an dieser Stelle. - Frau Dr. Brantner, bitte.

Dr. Franziska Brantner (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Herzlichen Dank. - Ich würde gerne anknüpfen an meine vorherige Frage. Wir haben nicht einfach nur so nach dem Rahmen, nach der Einbettung gefragt, sondern deshalb, weil es dabei um die demokratische Legitimation und die Transparenz geht. Herr Kadelbach, deswegen möchte ich Ihnen noch einmal folgende Frage stellen: Wenn die Regierung jetzt beschließen sollte, die Stärkung oder Umwandlung des ESM



in einen Europäischen Währungsfonds, der dann noch weitere Aufgaben bekommt, im Rahmen des Unionsrechts nicht vorzunehmen - wir haben das Stichwort „Haushaltsüberwachung“ gehört -: Wie kann man dann trotzdem sicherstellen, dass die nationalen Parlamente und das Europäische Parlament stärker einbezogen sind und es mehr Transparenz gibt? Ich halte es für unabdingbar, dass wir die nationalen Parlamente und das Europäische Parlament stärken. Wäre es nach Ihrer Meinung auch möglich, die Vorschläge der Europäischen Kommission im Rahmen eines neuen EWF außerhalb des Unionsrechtsrahmens umzusetzen?

Sachverständiger Prof. Dr. Stefan Kadelbach, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main: Die Frage ist, wie weit man das Europäische Parlament als Kontrollorgan einsetzen kann, wenn der Europäische Währungsfonds auf einer zwischenstaatlichen Basis beruht oder wenn der ESM bestehen bleibt. Das bezeichnet man als Organleihe. Also: Inwiefern können Unionsorgane für ein vertraglich geschaffenes Regime oder für eine vertraglich geschaffene Ordnung eingesetzt werden? In der Praxis gibt es das schon recht oft. Die Kommission ist in verschiedenen Kontexten an der Implementation von völkerrechtlichen Verträgen beteiligt, auch die EZB. Das ganze Feld, über das wir gerade reden, ist ja ein Beispiel dafür. ESM-Vertrag und Fiskalpakt sind beide beteiligt.

Das Gleiche kann man sich eigentlich auch beim Europäischen Parlament vorstellen. Das ist ein bisschen ungewöhnlich, weil es das in dieser Form bisher, glaube ich, nicht gibt, es also keinen Präzedenzfall dafür gibt. Die entscheidende Voraussetzung für eine solche Übertragung ist, dass die Kompetenzen des Organs, das handeln soll, nicht verfälscht werden. Das heißt, das Parlament darf nichts tun, was nicht zu seinen Aufgaben gehört. So, wie die Beteiligung des Europäischen Parlaments am geplanten EWF vorgesehen ist, würde es sich um die üblichen parlamentarischen Kontrollrechte handeln, also eine Berichtspflicht der ESM- bzw. EWF-Organen an das Parlament: jährliche Rechenschaftsberichte, die dann verhandelt werden können, ein Zitierrecht gegen-

über dem geschäftsführenden Direktor in das Plenum oder in die Ausschüsse des Europäischen Parlaments usw. Das heißt, die Voraussetzung, dass die Befugnisse nicht verfälscht werden dürfen, wäre aus meiner Sicht erfüllt.

Die Frage ist eher, wie man das organisieren sollte. Es gibt verschiedene Vorschläge. Es gab die Idee eines Euro-Zonen-Parlaments. Das wäre ein Europaparlament, das sich auf die Staaten beschränkt, die an der Euro-Zone beteiligt sind. Das hören Mitglieder des Europäischen Parlaments zu Recht sehr ungern. Die besseren Gründe sprechen auch dagegen. Unter anderem, um nur die wichtigsten Gründe zu nennen, ist die Kommission, die daran beteiligt sein soll, ein EU-Organ und bedarf deswegen der Kontrolle durch das Europäische Parlament. Dabei geht es um die Integrität des EU-Organs.

Das zweite starke Argument, das dafür spricht, ist die Asymmetrie, die in der ganzen Währungs- und Wirtschaftspolitik ohnehin herrscht. Wir bewegen uns hier in einem hybriden Gebiet zwischen unionsrechtlich und völkervertragsrechtlich organisierten Normen, in die die Unionsorgane eingespannt sind. Daher wäre es nur folgerichtig, die demokratische Kontrolle analog zu organisieren.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an dieser Stelle. - Nun Herr Amthor, bitte.

Philipp Amthor (CDU/CSU): Herr Vorsitzender, liebe Kollegen, auch ich würde gerne auf den Rechtsrahmen eines EWF eingehen. Herr Beeremann, eine Frage an Sie: Wir haben von Herrn Kadelbach schon einiges gehört. Frau Brantner hatte nachgefragt, ob man die EWF-Reformen auf die Kompetenzergänzungsklausel des Artikels 352 AEUV stützen kann. Herr Kadelbach hat das bejaht. Wir wissen, dass es dazu differenzierte Meinungen in der deutschen Rechtswissenschaft und darüber hinaus gibt. In unserer Arbeitsgruppe sehen wir das dezidiert kritisch. Deswegen würde mich Ihre Einschätzung interessieren: Glauben Sie, dass man so weitreichende Reformen des EWF - gerade auch mit eventuellen



wirtschaftspolitischen Auflagen, die der EWF erteilt - auf diese Kompetenzergänzungsklausel stützen kann?

Noch eine ergänzende Frage: Herr Kadelbach sagte gerade, im vertikalen Gewaltenteilungsverhältnis sei das relativ unproblematisch, da die Kontrollrechte des Deutschen Bundestages gewahrt blieben. Mich würde interessieren, wie Sie eine eventuelle Erweiterung des EWF vor dem Hintergrund der Mitwirkungsrechte des Bundestages sehen. Sehen Sie da Probleme?

Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Ganz herzlichen Dank, Herr Vorsitzender. - Herr Abgeordneter, um mit der letzten Frage anzufangen: Wir sind auch skeptisch, ob Artikel 352 AEUV die richtige Rechtsgrundlage dafür ist. Ich darf auf das Gutachten verweisen, das der Wissenschaftliche Dienst dieses Hauses im Januar erstellt und an Sie übersandt hat. Wir finden darin sehr viele der Argumente wieder, die wir teilen. Es geht um die Frage, wie ich das organisiere, wie ich ein Instrument, das es bisher nur außerhalb der EU gab, in den EU-Rahmen implementiere, ohne dass ich in einen Bereich hineinkomme, in dem die EU noch keine Zuständigkeit hat. Das sehen wir ähnlich kritisch wie viele andere.

Sie erlauben mir, dass ich kurz auf die Frage der Systematik und der Beteiligung des Europäischen Währungsfonds eingehe. Wir sind der Meinung, dass man einen solchen Europäischen Währungsfonds durchaus sinnvoll gestalten kann. Er muss die Elemente, die ich schon mehrfach benannt habe, enthalten. Das heißt, er muss weiter von einer Konditionierung ausgehen, er muss von einer Konditionalität ausgehen.

Zur Frage, wo ich ihn ansiedle: Bei Artikel 352 AEUV geht es um die Frage, ob ich innerhalb oder außerhalb der entsprechenden Verträge arbeite. Dabei geht es am Ende des Tages darum, wie ich auf die Wirtschaft wirke, wenn ich zum Beispiel bei einigen Entscheidungen nicht mehr nach dem Einstimmigkeitsprinzip arbeite, wie es bei völkerrechtlichen Verträgen vorgesehen ist, sondern nach dem Mehrheitsprinzip, wie das

also ist, wenn ich die Aufgaben über die entsprechende Absicherung und die Abwicklung von Problemfällen hinaus in Kredite reinbe. Da kommen wir in einen Bereich, in dem es in der Tat sehr schwierig ist, das eins zu eins mit dem EU-Recht umzusetzen, sodass ich an der Stelle sagen würde: Am Ende des Tages kommt es auf die praktische Ausgestaltung und die Rückwirkung auf die Politik an.

Zur Rückwirkung auf die Politik muss ich sagen - auch das sagt ja das Gutachten des Wissenschaftlichen Dienstes dieses Hauses sehr deutlich -, dass die Rechte dieses Parlaments natürlich sehr wohl gewahrt sind, genauso wie bei allen anderen völkerrechtlichen Verträgen. Die Frage ist also, wo ich die Transparenz ansetze, ob auf der europäischen Ebene oder auf der nationalen Ebene, und mit welcher Konsequenz. Wenn ich ein solches Instrument schaffe, bei dem am Schluss Kapitalanteile einzelner Staaten da sind - das ist ja die zugrunde liegende politische Entscheidung -, muss ich fragen: In welcher Art und Weise kann der Nationalstaat, kann das nationale Parlament unmittelbar Einfluss nehmen? Oder muss man über eine andere Institution Einfluss ausüben? Das muss man politisch rechtfertigen.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an dieser Stelle. - Wir kommen jetzt zur dritten Runde. Professor Hirte, bitte.

Dr. Heribert Hirte (CDU/CSU): Das Thema der Konditionalität - Reformen, Auflagen - wurde ja schon mehrfach angesprochen. Deshalb meine Frage an Herrn Beermann: Wie kann man die Dinge hier noch verbessern? Wenn wir seitens des Parlaments Auflagen formuliert haben, haben wir immer wieder die Erfahrung gemacht, dass Berichte verzögert ankommen oder die Angaben nicht richtig prüfbar sind. Was kann man machen, um dasungsverfahren effektiver zu gestalten? Da Herr Kadelbach die europa- und verfassungsrechtliche Seite angesprochen hat, richtet sich diese Frage auch an ihn. Mich würde die praktische Seite noch ein bisschen mehr interessieren.



Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Herr Vorsitzender, Herr Abgeordneter, ich glaube, dass „Haftung und Kontrolle“ sowie „Entscheidung und Verantwortung“ die richtigen Stichworte dazu sind. Wenn ich einen Mechanismus implementiert habe mit dem Ziel, dass die Berichte tatsächlich zu Konsequenzen führen, dann ist die Frage, wie umfangreich und konsequent gehandelt wird. Das wiederum führt dazu, dass man sich die Institutionen gerade mit Blick auf die Konsolidierung ansehen muss. Wir haben viel über den Staaten-Banken-Nexus gesprochen. Wir haben darüber gesprochen - das steckt ja dahinter -, wie eine solide Haushaltsführung in den einzelnen Nationalstaaten zu implementieren ist. Wir haben ja ein Regime, das davon ausgeht, dass jeder Staat erst einmal eigenverantwortlich für seine Haushalte sorgen muss und erst danach die EU-Ebene, die supranationale Ebene greift, was weitere Konsequenzen nach sich zieht.

Das Zweite ist: Wenn ich einen solchen Mechanismus nicht habe, das heißt, wenn ich, was sehr häufig passiert - und darüber wird dann auch häufig diskutiert -, sage: „Wir ziehen die nötigen Konsequenzen nicht“, dann ist die Frage, wie man die Institutionen, die möglicherweise noch ganz andere Interessen haben, mit Aufgaben versorgt. Daher kommt von uns der Vorschlag, den ESM weiterzuentwickeln zu einem Instrument, das nicht unpolitisch ist - da möchte ich nicht falsch verstanden werden -, sondern das in dieser Hinsicht, bei der Frage der Haushaltskonsolidierung, die ja manchmal mit der Geldpolitik auf einer Ebene steht, was die Wichtigkeit betrifft, ganz deutlich eine solche Figur mit sich bringt.

Wir sagen, dass der Europäische Stabilisierungsmechanismus oder ein entsprechender Europäischer Währungsfonds dann in der Lage sein sollte, die Regulierung zu beurteilen, zu bewerten, weil dort der entsprechende Sachverständige sitzt. Um Konsequenzen ziehen zu können, sollte er dann aber auch mit den entsprechenden Instrumenten ausgestattet werden, die er dann auch sehr konsequent nutzen kann. Das ist eine politische Frage. Ich kann sagen: „Ich möchte das gerne auf einer höheren politischen Ebene haben, wo andere Bereiche auch eine Rolle spielen“,

oder ich sage: Mir ist das so wichtig, dass ich an der Stelle ein einzelnes Instrument so mit Gewicht ausstatte, dass ich es einer eigenen, unabhängigen Institution zuordne.

Sachverständiger Prof. Dr. Stefan Kadelbach, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main: Zu der Teilfrage, die an mich gerichtet war: Die Frage nach der faktischen Seite der parlamentarischen Beteiligung ist schwierig. Seit 20 Jahren ist eines meiner großen Themen, wie man die parlamentarische Kontrolle in der Außen- und Europapolitik besser verankern kann. Das ist hier eine der zentralen Fragen.

Die eine Frage ist, wie man ein Parlament dazu bekommt, sich überhaupt mit diesen Fragen zu beschäftigen. Schließlich gibt es sehr viel, womit sich die Parlamente befassen müssen. Die andere Frage ist die Organisation von Informationsflüssen. An dieser Stelle müsste man wohl ansetzen und zum Beispiel regeln, dass Berichte innerhalb bestimmter Fristen vorgelegt werden müssen. Sehr viel Besseres fällt mir dazu leider nicht ein.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank. - Nun hat Frau Steffen von der SPD das Wort.

Sonja Amalie Steffen (SPD): Herr Beermann, jetzt hatten Sie eine kurze Verschnaufpause; ich habe nämlich noch eine Frage an Sie.

Sie haben jetzt in Ihren Äußerungen hier und auch in Ihrem Gutachten eine gewisse Zurückhaltung - berechtigterweise natürlich auch - an den Tag gelegt. Ich zitiere mal einen Satz von Ihnen. Hier heißt es:

Um künftigen Krisen vorzubeugen und diese besser bewältigen zu können, ist es entscheidend, die Eigenverantwortung der Staaten ... zu stärken.

Ich denke, da sind wir alle einer Meinung. Andererseits ist es ja nun so - das zeigen ja auch die Entwicklung und sogar die aktuelle Situation -, dass man sich das zwar wünscht, dass die Realität aber oft anders aussieht.



Ganz konkret: Was würden Sie denn dann raten, wie wäre damit umzugehen, wenn es hier zu so einem Bank Run kommt, wenn es also in einem Mitgliedsland dazu kommt, dass alle Kunden aus einem gewissen Grund, wie in Griechenland und anderswo erlebt, zur Bank laufen, um ihre Einlagen dort abzuholen und sich abzusichern? Was würden Sie dann tun? Was wäre dann die Empfehlung? Ich denke, allein mit der Idee der Stärkung der Eigenverantwortung kommt man in solchen Krisen nicht weiter.

Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Herzlichen Dank für die Frage, Frau Abgeordnete. - Ich muss jetzt schon rein aus beruflichen Gründen sagen: Den Fall, die Konstellation, die Sie gerade geschildert haben, kann ich mir nicht vorstellen. Es gibt dazu von unserer Seite auch kein Szenario. Ich versuche aber mal, die dahinterstehende Frage ein bisschen zu erörtern, Frau Abgeordnete.

Ich glaube, dass wir in der Krise tatsächlich sehr viel gelernt haben, gerade was die Frage der Krisenbewältigung, die ja vor zehn Jahren begann, betrifft. Ich glaube, dass wir mit den Instrumenten, die in den ersten Schritten hin zur Wirtschafts- und Währungsunion tatsächlich implementiert wurden - bis hin zur Kapitalmarktunion -, mittlerweile schon sehr weit gekommen sind. Gerade hinsichtlich der entsprechenden Aufsicht - auch der Bankenaufsicht -, des Bankenmarktes und der Bankenunion sind wir auch schon sehr weit gekommen. Ich glaube, dass all das dazu führt, dass man mit mutigen politischen Entscheidungen in der Lage ist, eine Krise innerhalb Europas, die sich als nicht so dramatisch äußert, wie Sie es dargestellt haben, aber in die entsprechende Richtung geht, zu meistern.

Worum es jetzt geht, ist einfach die Feinjustierung. Hier stellen Sie zu Recht die Frage, was es bedeutet, den einzelnen Nationen eben auch nationalstaatliche Freiheiten zu lassen. Das bedeutet, dass man an der Stelle, glaube ich, sehr genau darauf achten muss, dass die politischen Verantwortlichkeiten für die Fiskalpolitik und die Wirtschaftspolitik eben bei den einzelnen Staaten liegen. Das heißt, dort müssen die Finanzpolitik

und die Wirtschaftspolitik vom jeweiligen Staatsbürger verantwortet werden, und sie sind dort eben auch mit einer sehr hohen Autorität ausgestattet.

Das verstehe ich auch darunter - in dem Zusammenhang, den Sie angesprochen haben -: Man muss einfach die Fähigkeit der einzelnen Staaten, sich auf einen entsprechenden europäischen institutionellen Mechanismus vorzubereiten - in der jeweiligen Art und Weise -, weiterhin stärken. Es sind verschiedene Elemente angesprochen worden. Man muss darüber reden, wie man die Insolvenzordnungen in den unterschiedlichen Ländern - um bei dem Beispiel zu bleiben - gestaltet. Das bleibt den Nationalstaaten überlassen. Ich würde nicht eine überall einheitliche Insolvenzordnung vorschreiben. Dafür sind unsere entsprechenden Rechtssysteme auch viel zu unterschiedlich. Man muss zwar das Problem ansprechen, aber nachdem man es angesprochen hat, muss man es dem einzelnen Land mit allen Konsequenzen - auch hinsichtlich der demokratischen Verantwortung - überlassen, da national tätig zu werden.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank. - Nun hat Herr Boehringer das Wort. Bitte.

Peter Boehringer (AfD): Danke, Herr Vorsitzender. - Eine weitere Frage an Dr. Beermann und gleichlautend auch an Professor Schachtschneider. - Ich zitiere aus der Stellungnahme Beermann:

Weitergehende Haftungsvergemeinschaftung und gemeinsame Verschuldung sind mit einer fehlenden weitreichenden politischen Integration nicht kompatibel.

Insoweit sind wir sicher alle beieinander; zumindest wir sind beieinander. Das ist ökonomisch richtig, wobei hier jetzt mal dahingestellt bleiben kann, ob eine weitere politische Integration vom Volk demokratisch gewollt ist und ob das ohne Volksabstimmung überhaupt durchsetzbar wäre. Aber das ist heute nicht unser Thema.



Das Problem ist: Die Bundesbank selbst und auch die EZB betreiben das schon heute für sich genommen größte Vergemeinschaftungsvehikel von Schulden. Das ist eben das sogenannte Verrechnungssystem TARGET2, das schon seit vielen Jahren kein solches mehr ist. TARGET2 ist in der Praxis - wenn vielleicht auch nicht in der Intention von 1999 - zu einem Euro-Dauerrettungsvehikel mutiert. Heute besteht die Bundesbankbilanz zu 60 Prozent aus TARGET2-Forderungen. Das sind unbesicherte Forderungen, mit 0 Prozent verzinst, ohne Endfälligkeit und ohne jede rechtliche Möglichkeit der Bundesbank, dieses Geld irgendwie je fällig stellen zu können. Noch im Sommer 2018 - also jetzt bald - wird der TARGET2-Saldo der Bundesbank die Marke 1 Billion erreichen. Das ist angesichts der aktuellen Italien-Krise fast sicher. Die Banca d'Italia wird eine halbe Billion Verbindlichkeiten erreichen.

Jetzt die Frage an Sie und auch an den zweiten Sachverständigen: Meinen Sie nicht, dass die Bundesbank endlich eine Risikorückstellung auf diese hochriskante und riesige Position einbuchten muss? Oder sieht man hier weiterhin, wie schon seit vielen Jahren, keinerlei Risiko durch diese Position, kein Ausfallrisiko, etwa im Falle des Ausstiegs Italiens aus dem Euro-System?

Die Bundesbank ist ja Teil des EZB-Systems. Das heißt, egal ob man jetzt davon ausgeht, dass die EZB dieses Geld - 920 Milliarden Euro - noch an die Bundesbank bezahlen wird, oder ob man einfach nur glaubt, dass im Falle eines Ausfalls Italiens 450 Milliarden Euro im EZB-System fehlen: Deutschland wäre in jedem Fall dabei, die Bundesbank wäre in jedem Fall dabei, und letzten Endes wäre auch der deutsche Steuerzahler mit mindestens 100 Milliarden Euro dabei, weil die Bundesbank selbst dieses Kapital nicht ansatzweise hat. Würden Sie dazu bitte auch mal Stellung nehmen?

Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Herr Abgeordneter, ich darf vielleicht mit der letzten Zahl - 1 000 Milliarden - anfangen zusammen mit dem TARGET. Selbst unterstellt, was ich nicht teile, dass ein entsprechender Ausfall stattfinden würde, käme

es nicht darauf an, um mal bei der von Ihnen genannten Summe zu bleiben, wie hoch die entsprechenden Forderungen der Deutschen Bundesbank gegenüber dem TARGET-System, der EZB, sind. Bei einem Ausfall kommt es darauf an, wie hoch die Verluste auf der Seite desjenigen sind, der entsprechend ausfällt. Das ist das Erste.

Dann haben wir einen bestimmten abgestuften Mechanismus. - Ich spreche immer hypothetisch. Das wird also nicht passieren; auch das kann ich an dieser Stelle sagen. - Rein hypothetisch ist es so, dass bei einem entsprechenden Ausstieg zuerst mal der Staat, der das tut, auch seine entsprechenden Verbindlichkeiten an die EZB zurückbezahlt. Man muss nicht nur davon ausgehen, sondern das sehen die Verträge so vor. Auf der nächsten Stufe kommt dann die EZB selbst, die ja auch eigene Kapitalmittel hat, die mittlerweile ja auch schon ein Drittel des gesamten Umfangs erreicht haben. Erst an letzter Stelle werden dann alle anderen beteiligt. „Alle anderen“ bedeutet dabei: nicht nur diejenigen, die Forderungen an das TARGET-System haben, sondern auch diejenigen, die von dem TARGET-System profitieren. Das heißt also, von der Systematik her - zumindest sehen wir das so - werden wir an der Stelle dann nicht von einer Größenordnung reden, wie Sie sie genannt haben.

Erlauben Sie mir, in der Kürze der Zeit auch noch auf Folgendes hinzuweisen: Es besteht nicht zwingend ein Zusammenhang zwischen dem Land, das Sie vorhin genannt haben, und den TARGET-Salden, sondern vor allem seitdem wir die APP-Programme haben, sehen wir einen starken Anstieg im TARGET-Bereich, was sehr technische Gründe hat. Wenn Sie sich das aus den letzten Wochen anschauen, dann können Sie sehen, dass Entwicklungen in anderen Ländern für die TARGET-Salden sehr viel entscheidender waren als das, was Sie vermuten.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns: Ich wollte Ihnen jetzt zumindest noch kurz das Wort geben, Herr Schachtschneider.

**Sachverständiger Prof. Dr. Karl Albrecht**

Schachtschneider: Das TARGET2-Verrechnungssystem ist natürlich ein wunderbares Mittel der Staatsfinanzierung. Da laufen mehr und mehr Verpflichtungen der Länder mit Negativsalden auf - insbesondere auch Italiens. Niemand erwartet von der italienischen Notenbank, dass sie jemals beglichen werden, sodass das dann an das System der Zentralbanken weitergeleitet würde.

Andersherum ist es so, dass diese TARGET-Salden keine Forderungen sind, die in irgendeiner Weise eingefordert werden können. Sie sind Verrechnungsposten. Wenn die Zentralbank Verluste macht, dann gibt es geringere Zuweisungen - mehr nicht. Es gibt keine Nachschusspflicht. Das muss man einfach mal sehen, wenn das Wort „Forderungen“ benutzt wird. Das Bundesverfassungsgericht hat dieser Auffassung entgegen Herrn Sinn zugestimmt. Trotzdem ist das nicht in Ordnung.

Die volkswirtschaftlichen Konsequenzen dieser außerordentlichen Geldmengenerweiterung monetärer Art hat noch niemand wirklich theoretisiert. Viele befürchten da einen Zusammenbruch. Es ist zu erwarten, dass die Zentralbank von diesem System langfristig keinen Abstand nehmen wird, weil es zu bequem ist für die Länder, die der Kredite bedürfen, auf diese Weise Kredite zu bekommen, ohne dass die Wirtschaftsteilnehmer davon irgendwie direkt betroffen sind. Die deutschen Lieferanten kriegen ja ihr Geld, aber sie werden von der Zentralbank bezahlt - mit monetärer Geldschöpfung -, was natürlich ein durch und durch ungesundes System ist und mit dem Leistungssystem nichts zu tun hat.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns: So, jetzt ist als Nächstes Herr Radwan dran. Bitte schön.

Alexander Radwan (CDU/CSU): Besten Dank, Herr Vorsitzender. - Meine Fragen gehen an Professor Hüther. Ausgehend auch von der Äußerung von Professor Hirte gerade reden wir heute über die Vervollkommnung der Bankenunion mit den verschiedenen zeitlichen Abläufen. Die NPLs, die Staatsanleihen wurden genannt; es

wurde gesagt, dass es sehr lange dauern wird. Mich würde interessieren:

Erstens. Die Wirtschafts- und Währungsunion krankte ja von Anfang an an der Einhaltung des Rechts. Es gibt wunderbare staatswissenschaftliche Erläuterungen über die Demokratie und wie wir das eigentlich erreichen könnten; wir kommen aber nicht einen Schritt voran. Welche möglicherweise ökonomischen Ideen haben Sie aus Ihrer Sicht, um hier für mehr Disziplin bei den Mitgliedsstaaten zu sorgen? Wie könnte man die Bankenunion damit ergänzen?

Zweitens. Sollte die Vollendung der Bankenunion nicht kommen - wir diskutieren das Thema ja gerade in Zeiten der Italien-Situation -: Wie würden Sie denn Europa, den Euro und die europäischen Volkswirtschaften vorbereitet sehen? Was würde kommen, und was würde das dann für die europäischen Volkswirtschaften, aber auch für die deutsche Volkswirtschaft bedeuten?

Das Dritte ist eher eine Anmerkung - das können Sie mit Ja oder Nein beantworten -: Halten Sie es nicht auch für sinnvoll, dass Rechtswidrigkeiten gegenüber den europäischen Institutionen oder anderen Bereichen der EZB besser durch Gerichte als durch Wissenschaftler oder einzelne Abgeordnete festgestellt werden?

Sachverständiger Prof. Dr. Michael Hüther, Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.: Vielen Dank für diese Fragen. - Ich glaube, der erste Punkt ist, dass wir eines nicht vergessen dürfen: Als es 2010 zur Krise kam, haben wir festgestellt, dass es eigentlich keine Lösung gab, die irgendwie rechtskonform gewesen wäre. Ein Ausschluss ist nicht vorgesehen, ein Austritt ist nicht vorgesehen, Kapitalverkehrskontrollen sind nicht vorgesehen, die Hilfe ist nicht vorgesehen. Das heißt, Sie hätten den Laden einfach zusehend implodieren lassen können. Auch das kann keine Ratio sein.

Wenn jetzt immer gesagt wird, das war alles nicht rechtskonform: Es kann halt sein, dass sich ein Rechtssystem in einer Situation als nicht vollständig erweist, und dann muss man fragen,



was die Ergänzungen sind. Da bin ich ganz bei dem, was Herr Abgeordneter Schäfer vorhin gesagt hat.

Wir haben in den letzten acht Jahren eine Menge an Veränderungen im Institutionenrahmen der Europäischen Währungsunion erarbeitet. Das ist der Fiskalvertrag, das ist das Europäische Semester. Deswegen bin ich da eigentlich durchaus optimistischer - auch hinsichtlich der Funktionsfähigkeit. Wir haben gelernt, dass eine Bankenunion essenziell ist. Wir haben eben über das Thema Einlagensicherung als einen für uns hier nur perspektivischen Bestandteil gesprochen, den man aber mitdenken muss und der Voraus hat. Die Kapitalmarktunion gehört dazu. Wir brauchen die von Herrn Kollegen Fratzscher angesprochene Integration der Finanzmärkte. Eine Währungs- und eine Geldpolitik müssen sich auch in der Breite entsprechend organisieren können, und sie dürfen sozusagen nicht wegen aus anderen Gründen definierten Finanzkontexten an Grenzen stoßen. Eine Notenbank kann es eigentlich nicht hinnehmen, dass die Kreditkonditionen auf der österreichischen Seite gegenüber der italienischen Seite bei gleichen Standortbedingungen und gleicher Wirtschaftsstruktur im Grunde nur deshalb andere sind, weil die staatsbezogenen Risiken in Italien andere sind als in Österreich. Insofern ist die Fragmentierung der Finanzsysteme zu adressieren. Sie bleibt in der Kapitalmarktunion deshalb so eine Herausforderung, weil uns mit dem Austritt der Briten - das muss man ja auch mal sagen - in Brüssel generell Kapitalmarktexpertise abhandengekommen ist. Wir haben ja in Deutschland schon große Probleme, die Kapitalmärkte zu verstehen. Das ist, glaube ich, ein Thema, über das wir zu reden haben.

Die Ausstattung Europas und die Vorbereitung auf eine Krisensituation: Wir stellen fest, es ist ökonomisch deutlich besser geworden, als 2010 oder vielleicht auch 2008 erwartet worden ist. Es ist auch schneller besser geworden. Wir haben eine Erwerbsintegration in Europa, die auf dem steigenden Weg ist. In den USA sinkt sie. Was die Strukturmerkmale angeht, sind wir in der letzten Dekade also eigentlich deutlich nach vorne gekommen.

Ein irgendwie gearteter Schock - so habe ich Sie verstanden - würde natürlich eine Misstrauensepidemie zur Folge haben. Er würde Investoren schocken, er würde die Finanzmärkte - je nach Konstellation - in die Bredouille bringen, aber Sie können ja nicht, sagen wir mal, für jede Situation, in der Balken vom Himmel fallen können, alles vordenken. Wir müssen also immer auch damit umgehen, dass Krisen immer auch ihre eigene Qualität entfalten. Sie können nicht jede Krise vordenken. Ich glaube, das ist in einem offenen System der Marktwirtschaft einfach nicht möglich.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an dieser Stelle. - Nun hat Herr Ullrich von der FDP das Wort.

Gerald Ullrich (FDP): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Ich habe zwei Fragen an Professor Heinemann.

Bisher ist es nicht möglich, dass ein Mitgliedstaat aus dem Euro ausscheidet und nicht auch gleichzeitig die EU verlässt. Es gibt jetzt den Vorschlag, dass ein Staat, wenn er in eine Krise kommt und sich auch nach einer Umschuldung nicht selbstständig an den Kapitalmärkten refinanzieren kann, aus dem Euro ausscheiden und eine eigene Währung einführen, aber trotzdem in der EU bleiben kann. Meine Frage wäre: Würde dieser Vorschlag die Staatsausgaben der Mitgliedstaaten durch die am Risiko orientierten Zinssätze an den Märkten disziplinieren und die Fehlanreize bei nationalen Staatsausgaben im vornhinein abbauen?

Ich habe noch einen zweiten Punkt. Fast alle Experten haben heute gefordert, dass die Staatsanleihen ein marktgerechtes Risikogewicht erhalten und von den Banken in ihren Bilanzen mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Würde dies Banken krisenfester machen? Würde es dadurch unwahrscheinlicher werden, dass Banken überhaupt gerettet werden müssen?

Sachverständiger Prof. Dr. Friedrich Heinemann, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH: Ich fange mit der letzten Frage zur Krisenfestigkeit der Banken an, weil sie einfacher



zu beantworten ist. Ja, sicher, wenn es gelingen würde, das bisher vernachlässigte Problem des Banken-Staaten-Nexus endlich entsprechend zu adressieren, dann wären Banken nicht mehr auf Gedeih und Verderben von der anhaltenden Bonität ihres Sitzlandes abhängig, sondern sie wären davon losgelöst. Sie wären von den Politikfehlern ihres Sitzlandes losgelöst, und sie würden krisenfester per se. Das ist sicherlich der Fall. Daher ist das ein wichtiges Projekt; da sind sich viele, fast alle hier einig.

Zu der sehr schwierigen Frage eines Euro-Austritts, ohne die EU zu verlassen. Wir betreten hier sehr stark spekulatives Terrain. In der letzten Konsequenz - wir haben es bei dem Griechenland-Konflikt 2015 erlebt - heißt das: Wenn ein nichtkooperatives Land die Konditionalität für Notfallliquidität nicht erfüllen will und dann in der Euro-Zone schlichtweg ohne Liquidität dasteht, entsteht die Situation, dass es faktisch zum Austritt aus der Euro-Zone innerhalb der EU gezwungen sein könnte. Das Thema wird natürlich sehr stark tabuisiert, weil der Euro irreversibel ist, und dafür gibt es gute Argumente. Aber - wir erleben es derzeit; das hat auch mit Respekt vor der Demokratie zu tun - es kann eben auch sein, dass die Mehrheit einer Bevölkerung einfach sagt: Wir wollen zwar in der EU bleiben, aber nicht mehr am Euro festhalten.

Die ganze Idee, über Restrukturierung von Staatsschulden nachzudenken und überschuldeten Staaten eine Perspektive zu geben, beinhaltet im Grunde, ein geordnetes Verbleiben in der EU bei Euro-Austritt zu ermöglichen. Denn wenn es keine geordnete Restrukturierung von Staatsverschuldung gibt, dann ist der Euro-Austritt ein Katastrophenszenario, weil er unmittelbar zum Zahlungsausfall des Landes führen würde, und das ist sozusagen nicht vorstellbar. Ein geordnetes Restrukturierungsverfahren würde den Weg öffnen, den Euro zu verlassen und in der EU zu verbleiben. Es würde selbstverständlich auch die Anreize von Kreditgebern - Stichwort „Moral-Hazard-Problem“, das nicht nur bei den verschuldeten Staaten liegt, sondern bei den Kreditgebern, die hochverschuldeten Staaten immer neuen Kredit geben - grundlegend verändern, weil sie wissen: Wir könnten hier in Zukunft einen Verlust

erleiden. - Das ist die Idee der heute kurz skizzierten Accountability Bonds, die Clemens Fuest und ich zusammen entwickelt haben, nämlich dass man zumindest an der Margin, also bei neuen Defiziten, die über gewisse Grenzwerte hinausgehen, eine sehr stark risikobehaftete Anleihe schafft, die dann auch wirklich ausfällt.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an der Stelle. - Nun hat Herr Binding das Wort. Bitte.

Lothar Binding (Heidelberg) (SPD): Ja, mit großen Zahlen kann man Leute erschrecken. Ich möchte Professor Fratzscher etwas fragen. Wir haben in Europa ein Kreditvolumen von über 13 Billionen Euro, davon sind mehr als 700 Milliarden Euro Non-performing Loans, davon entfallen 200 Milliarden auf Italien und 100 Milliarden auf Griechenland. Wir haben im TARGET-System einen Saldo in der Größenordnung von 800 Milliarden Euro, der 2007 noch ausgeglichen war. Infolge der Krise sind die Beträge angestiegen.

Unsere Programme für die Länder haben funktioniert. Das Wachstum kommt langsam zurück. Die Arbeitslosigkeit sinkt. Wir haben gesehen: Die Bad Banks funktionieren durch Prolongierung der Laufzeiten der Forderungen, und Forderungen sind erst dann ein Problem, wenn ich sie fällig stelle. Insofern stellt sich mir die Gesamtfrage: Wie groß ist das Risiko für Europa, wenn man das Kreditvolumen bezogen auf die Non-performing-Situation ansieht?

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Vielen Dank für die Frage. Die Risiken sind heute im gesamten Finanzsystem sicherlich deutlich höher, sowohl durch die Verschuldung von Staaten, die Verschuldung von Banken und die Verschuldung von Unternehmen, aber auch ganz konkret im Finanzsystem durch Non-performing Loans, also faule Kredite, die ausgefallen sind. Gleichzeitig muss man betonen, dass die Risiken heute deutlich geringer sind als 2008.

Ich finde, man muss den Fortschritt betonen, der durch die Reformen auf europäischer Ebene gemacht wurde. Die erste Säule der Bankenunion,



die gemeinsame Aufsicht, ist meiner Ansicht nach ein Erfolg. Die EZB hat diese Aufgabe in sehr kurzer Zeit sehr gut erfüllt und tut es weiterhin. Damit es gelingt, die Risiken zu begrenzen, brauchen wir die beiden anderen Säulen, also eine geordnete Abwicklung, auch im Backstop, und die Einlagensicherung. Das ist wichtig. Gleichzeitig muss uns bewusst sein, dass es unterschiedliche - wir Ökonomen nennen das: multiple - Gleichgewichte sind. Die Frage ist: Wie kann man die Risiken weiter reduzieren?

Sie haben das Thema TARGET-Ungleichgewichte angesprochen. Mir ist die Diskussion häufig ein bisschen zu theoretisch. Man kann schon fragen: Was würde passieren, wenn man die Risiken abbauen oder reduzieren will, man wirklich hart sein und erzwingen will, dass eine Anpassung stattfindet? Aber hier würde ich sehr warnen. Ein ganz konkretes Beispiel für die Risiken eines solchen Mechanismus ist Deauville 2010, als zwei Regierungschefs bekanntgegeben haben, man solle doch bitte eine geordnete Staatsinsolvenz ermöglichen. Man hat gesehen, wie stark Märkte darauf reagierten. Man muss also sehr vorsichtig sein. Altlasten abzubauen, ist richtig, aber die Frage, wie man die Risiken reduzieren kann, ist sehr schwierig. Man kann genau das Gegenteil bewirken, wenn man jetzt sagt: Wir müssen Staatsanleihen unbedingt mit Eigenkapital hinterlegen, wir müssen die Länder unbedingt zwingen, Anpassungsmaßnahmen vorzunehmen. - Das wäre mir wichtig.

Die Rolle der Europäischen Zentralbank - und das ist ein ganz wichtiger Punkt, auch hinsichtlich der Frage, wie man mit Risiken umgehen kann - ist es, Liquiditätsrisiken auf die eigene Bilanz zu nehmen. Deshalb sehe ich auch die TARGET-Bilanzen wirklich nicht kritisch; denn die EZB übernimmt hier eine ganz wichtige Funktion. Man könnte fragen: Was wäre passiert, wenn man das nicht erlauben würde oder wenn man jetzt eine Glattstellung der TARGET-Bilanzen fordern würde? Das würde mit ziemlich großer Sicherheit in eine Finanzkrise führen. Das würde zu einem Credit Crunch, zu einem massiven Rückgang der Kreditvergabe gerade in Südeuropa führen. Es ist nicht so, dass deutschen

Unternehmen oder deutschen Banken hier Zinsen entgehen; das ist ein falsches Verständnis. Hier fließt Zentralbankgeld an Finanzinstitutionen in Südeuropa. Die Kapitalausflüsse sind aufgrund von Anleihekäufen oder anderen Mechanismen zustande gekommen. Es ist wichtig, Risiken zu reduzieren, aber nochmals: Bei den multiplen Gleichgewichten muss man sehr vorsichtig sein und sich fragen, wo man hinwill und wie man dahinkommt.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank. - Nun Herr Hunko. Bitte.

Andrej Hunko (DIE LINKE): Vielen Dank. Herr Professor Fratzscher, ich habe eine Nachfrage an Sie, und ich habe eine Frage an Herrn Guttenberg.

Sie haben vorhin dankenswerterweise auf die Konvergenz, also eigentlich Divergenz, hingewiesen, die wir gegenwärtig in der Europäischen Union haben. Ich war vor zwei Wochen auf einer ILO-Konferenz in Paris, wo festgestellt wurde, dass wir seit 2007 - Zitat - eine stark ansteigende Divergenz in puncto Sozial- und Arbeitsmarktindikatoren haben. Gleichzeitig gibt es sozusagen eine Kürzungsankündigung bei den Kohäsionsfonds im mittelfristigen Finanzrahmen. Könnten Sie kurz darüber reflektieren, wie man hier wieder zu einer Konvergenz kommt? Denn ich bin zutiefst davon überzeugt: Wenn die Europäische Union in diesen Punkten weiter auseinanderdriftet, dann wird sie sich auch politisch nicht halten lassen.

Meine zweite Frage geht an Herrn Guttenberg. Sie sprechen in Ihrer Stellungnahme für den Bundestag von der Notwendigkeit einer gemeinsamen Einlagensicherung, was mit einer Reduzierung der Risiken im Bankensektor einhergehen müsste. Das haben wir offenbar nicht wirklich. Vielleicht könnten Sie noch einmal erläutern: Welche Maßnahmen müssen hierzu ergriffen werden?

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Vielen Dank. Ich konzentriere mich zunächst auf die Frage „Konvergenz versus Divergenz“. Die erste Verantwortung für eine funktionierende



Konvergenz liegt bei den nationalen Regierungen. Es ist an der nationalen Politik, die notwendigen Reformen umzusetzen. Gleichzeitig kann Europa eine Menge tun, um die Länder beim Konvergenzprozess zu unterstützen.

Sie haben die Kohäsionsfonds angesprochen. Wie ich vorhin schon sagte: Es ist extrem wichtig, dass die europäischen Gelder in der Zukunft so genutzt werden, dass sie wirklich dort eingesetzt werden, wo sie effizient funktionieren können, wo sie Renditen abwerfen, wo sie letztlich wieder mehr Wachstum generieren. Ich halte den Fokus auf Wachstum und Stabilität für extrem wichtig.

Gleichzeitig entsteht häufig der Eindruck, dass eine Haftungsunion, also gemeinsames Einstehen für Risiken, zu Ungleichgewichten und zu Transfers führt. Eine gut funktionierende Haftungsunion - und das ist Europa eigentlich - ist, dass man gemeinsam für Risiken einsteht und damit die Risiken für alle geringer werden; also Risikoreduzierung und Risikoteilung sind letztlich zwei Seiten der gleichen Medaille. Deshalb auch noch mal die starke Betonung darauf: Mehr Risikoteilung, sei es bei der Bankenunion, bei der Kapitalmarktunion oder durch die Schlechtwetterfonds, ist wichtig, um den Konvergenzprozess langfristig zu ermöglichen.

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Herr Fratzscher hat mein Argument schon vorweggenommen. Deswegen würde ich gerne auf einen Punkt zum Thema Einlagensicherung eingehen, der mir in der Diskussion ein bisschen zu kurz kommt.

Das regulatorische Regime hat sich nach der Krise stark geändert. Die derzeitige Abwicklungsrichtlinie, die eine sehr klare Haftungskaskade vorschreibt, hat zur Folge, dass eine Einlagensicherung, egal ob national oder europäisch, immer nur dann zieht, wenn die betreffenden Banken jede andere Art von Gläubigern bereits zur Haftung gezogen haben und das Kapital dort quasi vernichtet wurde. Das bedeutet: Eine Bank, die in den Rahmen der Einlagensicherung fallen würde, ist klinisch tot und ist in der Abwicklung.

Ich glaube, es ist wichtig, sich immer wieder klarzumachen, dass es nicht darum geht, dass aus einer Einlagensicherung irgendwie Geld fließt, das dann an den Staat zurückfließen würde, dessen Anleihe die Bank hält; vielmehr ist schon vorher alles ausgefallen. Beim Thema Einlagensicherung geht es deswegen vor allem um Vertrauensbildung. Man ist weit davon weg, dass das operativ zu Transfers führt.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank auch an dieser Stelle. - Nun hat noch einmal Frau Dr. Brantner das Wort. Bitte.

Dr. Franziska Brantner (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Herzlichen Dank. - Ich möchte Herrn Fratzscher dafür danken, dass er den Unterschied zwischen Staaten und Privatbanken klargemacht hat, dass es da auch in heutigen Zeiten Unterschiede gibt, was manche hier immer wieder zu vergessen scheinen.

Der Kommissionsvorschlag mit Blick auf den Europäischen Währungsfonds sieht vor, dass Entscheidungen in der Hand der nationalen Regierungen - der Parlamente, wie in unserem Fall - bleiben, und er sieht zusätzlich Informations- und Rechenschaftspflichten gegenüber den nationalen Parlamenten und dem Europäischen Parlament vor. Nur, um das noch einmal klarzustellen: Es gäbe genau die konkreten Informationspflichten, die Herr Hirte vorhin angemahnt hat.

Jetzt an Sie, Herr Kadelbach, die Frage: Halten Sie - bei allem Respekt, den Sie Herrn Beermann gegenüber haben - seine europarechtlichen Einwände für stichhaltig, und wenn nicht, warum nicht?

Sachverständiger Prof. Dr. Stefan Kadelbach, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main: Die europarechtlichen Einwände gegen die Kompetenz der Europäischen Union zum Erlass der Verordnung: Ja. Aus meinem Eingangsstatement dürfte deutlich geworden sein, dass ich das im Ergebnis nicht für stichhaltig halte. Man muss sehen, dass Artikel 352 des AEU-Vertrages eine sehr abstrakte Rechtsgrundlage ist, die an verschiedenen Stellen auch Einschätzungsspielräume für die politischen Organe vorsieht. Dazu



gehört zum Beispiel die Einschätzung der Notwendigkeit einer Maßnahme, und an einigen anderen Stellen kommen auch Einschätzungsspielräume zum Vorschein. Das bildet sich natürlich immer auch in den Ansichten ab, die verschiedene Rechtswissenschaftlerinnen und -wissenschaftler, Juristen, haben, die sich über solche Rechtsgutachtenfragen beugen. Das führt oft zu dem Ergebnis, dass es ein bisschen so aussieht, als ginge es am Ende um eine Frage des politischen Für-gut-Haltens oder nicht. Ich sehe das anders. Wie schon gesagt: Ich glaube, dass Artikel 352 eigentlich auf jeder Ebene trägt.

Es gilt geradezu als Musterbeispiel für einen Fall des Artikels 352, dass eine Aktivität, die zunächst von Mitgliedstaaten oder auch nur einigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union auf der Basis eines völkerrechtlichen Vertrages ausgeübt wird, dann überführt wird in eine europäische Politik. Das findet sich also in der Kommentarliteratur sozusagen als Standardbeispiel geradezu für die Frage, ab wann man denn von einer immanenten Kompetenzfortbildung im Rahmen des Artikels 352 AEU-Vertrag sprechen kann.

Deswegen komme ich am Ende zu dem Ergebnis - natürlich ist mir auch das Gutachten der Europaabteilung nicht unbekannt -, dass man hier, glaube ich, die Beurteilungs- und Ermessensspielräume, die die politischen Organe der Union besitzen, unterschätzt hat.

Stellvertretender Vorsitzender Markus Töns:

Vielen Dank an dieser Stelle. - Als letzte Wortmeldung in der dritten Runde hat nun Frau Groden-Kranich das Wort. Bitte.

Ursula Groden-Kranich (CDU/CSU): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Ich habe eine Frage an Herrn Professor Dr. Hüther. Wir reden über die weiteren Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion, stellen aber immer wieder fest, dass in der Vergangenheit es oft an dem Handeln der Kommission gekrankt hat, die eigentlich die Hüterin der Verträge ist, gleichzeitig aber politisch agiert und damit sozusagen auf beiden Seiten derselben Medaille agieren muss.

Wie könnten wir in einer Weiterentwicklung eben der Wirtschafts- und Währungsunion diesen Kontrollmechanismus auch in der Auswirkung der Themen „Vorwarnsysteme“ und „Konsequenzen“ anders bewerten, um dort stärker agieren zu können, manche Probleme erst gar nicht zum Aufpoppen kommen zu lassen? Anschließend die Frage, die sich mir im Moment stellt: Welche Gefahr kommt eigentlich aus Amerika auf uns zu in der momentanen Entwicklung?

Sachverständiger Prof. Dr. Michael Hüther,

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.:

Vielen Dank, Frau Abgeordnete, für die Frage. - Zum Ersten: die Rolle der Kommission. Es ist ja, wie Sie sagen, das Selbstverständnis, die Verträge zu hüten. Es geht ja jetzt sehr stark fast in eine juristische Dimension hinein.

Das eine, worauf man sicherlich hinweisen kann, ist, dass die ganze Struktur ja nicht sehr überzeugend ist. Wir haben das Parlament, wir haben die Kommission, wir haben den Europäischen Rat. Die Idee, diesen Europäischen Rat eigentlich zu einer zweiten Kammer zu entwickeln - wäre ja das -, hieße aber, zu akzeptieren, dass diese Europäische Kommission sozusagen in der Verantwortlichkeit dem Europäischen Parlament gegenüber viel stärker gebunden ist und sich dort gegenüber erklären muss.

Ich glaube, dass die Kommission gerade im letzten Jahr mit den Reflexionspapieren eigentlich einen Weg eingeschlagen hat, der ganz zielführend ist: einfach mal Alternativen aufzuzeigen. Es wurde immer argumentiert: Die Kommission sagt, wie es gehen soll. - Dann sagt sie mal: Es gibt fünf Wege. Wir sagen mal gar nicht, welchen wir präferieren. - Da ist ihr dann vorgeworfen worden: Jetzt sagt sie nicht, was sie denkt.

Also, ich glaube, es ist eine Perspektive, dass man über Alternativen in einen solchen Diskurs eintritt, der dann auch die politischen Räume eröffnet. Darüber reden wir jetzt gerade. Was sind die nächsten Schritte? Das Nikolauspaket war dann die Konkretion. Jetzt mit dem mittelfristigen Finanzplan reden wir über weitere Schritte,



beispielsweise den eben diskutierten Investitionsstabilisierungsfonds oder die Frage der Reformstabilisierungsinstrumente.

Das sind alles Dinge, wo die Kommission ja auch nicht im luftleeren Raum unterwegs ist. Sie nimmt eine Idee auf, die von der Bundesregierung mal vorgeschlagen wurde mit diesen „contractual agreements“. Also, man macht Reformen und kriegt dafür etwas. Jetzt kommt man hier mit einem relativ großen Topf, der auch mit der einen Tranche mit 22 Milliarden Euro erheblich finanziert werden soll. Da muss man auch ein Auge darauf werfen, welche Gestaltungsspielräume da entstehen, welche Konditionalität möglich ist, welche Mitnahmeeffekte drohen. Wir haben das in unserer Stellungnahme diskutiert. Ich glaube, es ist ganz wichtig, dieses dann aufzunehmen.

Zur letzten Frage: Stichwort USA. Nun, ich glaube, die Ausgangsfeststellung ist erst einmal, dass wir nicht sozusagen ängstlich zur Seite treten, nur weil jemand über den Handelsbilanzüberschuss der Bundesrepublik Deutschland spricht. Wenn wir es mal dorthin platzieren, wo es hingehört: Das ist die Europäische Union. Die Europäische Union hat einen ausgeglichenen Leistungsbilanzsaldo präterpropter mit den Vereinigten Staaten - erstens. Zweitens. Die Handelsbilanz ist in einem erheblichen Überschuss, ja. Dieser Überschuss wird ausgeglichen zu einem Drittel durch das Defizit, das die Europäer in der Dienstleistungsbilanz mit den Amerikanern haben, und zu zwei Dritteln im Saldo der Primäreinkommen, im Überschuss der Amerikaner bei den Primäreinkommen. Die Primäreinkommen sind jene Einkommen, die sie aus früheren Wertpapierengagements und Unternehmensinvestitionen an anderen Standorten, insbesondere auch in Europa, generieren.

Das heißt, im Grunde treffen zwei unterschiedliche Geschäftsmodelle aufeinander. Und die Diskussion muss man führen. Es gibt überhaupt gar keinen Grund, über fiktive Zahlen zu reden, wer irgendwann mal diese 6 Prozent beim Defizit bei welcher Bilanz auch immer erfunden hat. Man muss ja mal theoretisch dahintergehen, also die

Bilanz als Ganzes sehen, auf das Argument hinweisen, dass die Amerikaner ihr eigenes Geschäftsmodell zerstören, wenn sie so agieren, wie sie jetzt agieren, und schließlich die Kapitalbilanz aus den Augen verlieren.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Vielen Dank, Herr Professor Hüther. - Ich darf mich zunächst bedanken für die bisherige Sitzungsleitung bei meinem Stellvertreter, Herrn Kollegen Töns.

Wir kommen nun zur abschließenden vierten Fragerunde in diesem Hearing. Zunächst hat das Wort Frau Kollegin Staffler für die CDU/CSU-Fraktion, danach Kollege Hakverdi für die SPD-Fraktion.

Katrin Staffler (CDU/CSU): Vielen Dank. - Ich habe eine Frage, die sich damit beschäftigt, wie wir es schaffen, innerhalb der Europäischen Union dynamisches Wachstum entlang der europäischen Wertschöpfungsketten zu generieren.

Herr Professor Hüther, in Ihrer Stellungnahme habe ich dazu einen Absatz gelesen, dass die Europäische Investitionsbank ja auch ein Mittel sein kann, um mehr Geld für grenzüberschreitende Investitionsprojekte zu generieren, gerade auch, wenn es darum geht, dass wir das nicht allein aus dem EU-Haushalt finanzieren wollen, sondern auch private Mittel dafür einwerben wollen.

Ich glaube, dass das grundsätzlich ein sinnvolles Anliegen ist. Vor dem Hintergrund würde mich interessieren, inwieweit Sie Möglichkeiten sehen, die Möglichkeiten der Europäischen Investitionsbank auszuweiten, wie das konkret aussehen kann, und das vor allem auch vor dem Hintergrund, dass wir im Moment noch gar nicht so genau wissen, wie es mit der Europäischen Investitionsbank weitergeht hinsichtlich der Frage Brexit: Was passiert danach? Wie können die Mittel verteilt werden etc.? - Danke schön.

Sachverständiger Prof. Dr. Michael Hüther, Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.: Vielen Dank für die Frage, Frau Abgeordnete. - Ich glaube, ganz wichtig ist erst mal der Hinweis - das wäre der Hintergrund dieses Vorschlags -: Wenn wir über die Divergenz der europäischen



Regionen sprechen - wir haben das jüngst in einer Analyse noch mal vorgelegt -, die seit 2008/2009/2010 sich manifestiert - wir haben ja seitdem, wenn ich auf die NUTS-3-Ebene gehe, eine Divergenz -, sodass die Frage ist: „Was kann getan werden, um hier europäische Wertschöpfungsketten wirklich zu Netzen zu bilden?“, dann ist nicht nur der Blick zu richten, was ja selbstverständlich ist, auf die europäischen Infrastrukturnetze, die wir ausbilden und für die wir auch Finanzierung bereitstellen sollten, wobei ich persönlich der Meinung bin: Wenn wir das in einem Investitionshaushalt tun, braucht man diese Investitionen dann nicht über Kredite finanzieren. Erschließt sich mir nicht. Da wäre ich schon sehr für ein Kreditfinanzierungsinstrument oder eine entsprechende Lösung in Form von Projektbonds oder wie auch immer - klar definiert.

Das zweite Thema ist das der regionalen Interaktion. Wir stellen fest - Kollegen auch anderer Institute haben dazu gearbeitet -, dass zwischen den Regionen trotz aller Euregio-Programme die infrastrukturellen Verbindungen nicht wirklich gut ausgebaut sind. Wir haben viel, viel Bedarf, in den alten klassischen Grenzregionen Infrastruktursysteme auszubauen, um dann auch die Synergien zu schöpfen.

Nehmen Sie als Beispiel Aachen. Die RWTH Aachen schöpft im Grunde ihr regionales Potenzial nicht aus. Sie hat kein eigenes. Wenn Sie mal schauen, was da ist: Wenn sie nach Westen geht, wenn sie in die Beneluxstaaten geht, ist kein Anschluss in entsprechender Weise da. Das heißt, da hätten wir hohen Bedarf. Deswegen die Idee, den Gedanken eines Investitionshaushaltes wirklich konkret mit diesen beiden Zielen, Infrastrukturnetze und regionale Vernetzung, zu mobilisieren und dabei in der Tat auch die Europäische Investitionsbank mit einzubeziehen, die dann eine Mobilisierung entsprechender Gelder vorsehen kann.

Es sind Investitionen. Investitionen werfen über mehrere Generationen Nutzen ab. Dann dürfen auch mehrere Generationen sich beteiligen an der Finanzierung. Insofern ist einmal zu überlegen, ob man einen solchen Fonds auflegt und in wel-

cher Weise man die Europäische Investitionsbank hier nutzt. Das darf kein Schattenhaushalt für sich genommen sein. Deswegen muss man genau schauen, wie man es organisiert. Es muss auch sozusagen in der Rechenschaftspflicht entsprechend dastehen.

Aber dass man an diesen beiden Strängen entlang Dinge tun kann, genau zu dem Thema, über das Europa ja auch nur noch am Rande spricht, nämlich einen höheren Industrieanteil sozusagen mit Blick auf gleichgewichtigere Strukturen zu entwickeln, halte ich für zentral. Dieses ist über die Finanzierungslösungen, über solche Bondlösungen, über die EIB oder einen solchen Fonds zu organisieren. Das wäre übrigens in der Tat sozusagen eine Investition in ein klar ökonomisch definiertes Argument.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Vielen Dank. - Dann hat als Nächstes Kollege Hakverdi das Wort.

Metin Hakverdi (SPD): Danke, Herr Vorsitzender. - Ich nutze die Gelegenheit, um mir vielleicht politische Beratung hier in der Sachverständigenanhörung abzuholen zum Thema Nonperforming Loans, weil uns das Thema natürlich nicht nur bei der Einlagensicherung, sondern auch im gesamten Finanzmarkt, sozusagen im gesamten System immer wieder beschäftigt.

Meine Frage geht an Herrn Guttenberg und dann vielleicht auch an Professor Fratzscher. Nur mal aus der Sicht des Abgeordneten: Wir gucken uns regelmäßig die Fortschrittsberichte der Kommission zum Aktionsplan zum Abbau notleidender Kredite an. Das ist übrigens nicht immer gleich nach den Kriterien; das nur mal so. Aber eigentlich gucken wir uns immer nur die Graphen an, blättern durch und sehen: Oh, da ist Griechenland. Dann kommt noch mal Italien. Und dann - - Sie kennen die ja auch.

Wir haben in einer der letzten Finanzausschusssitzungen die Frage gehabt: Sag mal: Ist das eigentlich überhaupt das richtige Kriterium, sich jetzt einfach nur den Durchschnitt aller Kreditinstitute, die in dem Rahmen erhoben werden, im nationalen Vergleich anzugucken, oder



müsste man sich nicht jedes Kreditinstitut angucken? Man könnte sich übrigens auch noch die Qualität - wir haben eben über TARGET2-Salden gesprochen - und das, was dabei zum Ausdruck kommt durch die Forderungshöhe und welche Aussagen das hat, ansehen.

Haben Sie für mich als Abgeordneten und für meine Kollegen mal einen Tipp, einen Ratschlag, wo wir im Dreimonatstakt nach welchen Kriterien gucken sollten, um tatsächlich auch ein Gefühl dafür zu bekommen, ob es stabiler geworden ist, ob es sicherer geworden ist?

Eines habe ich in den letzten Wochen und Monaten gelernt: Der reine nationale Durchschnitt, das ist keine unbedeutende Zahl. Aber sie erklärt - da bin ich mir ziemlich sicher - nicht alles das, was wir sozusagen daraus ziehen wollen, um zu erkennen, um wie viel die Situation besser geworden ist. Ich glaube, wir sind ein bisschen zu zahlenhörig. Das führt hier und da vielleicht auch zu einem unberechtigten Gefühl der Sicherheit oder Unsicherheit, je nachdem. Vielleicht haben Sie mal einen Ratschlag für mich, wie ich das die nächsten Monate begleiten sollte.

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Ich glaube, das Hauptproblem, mit dem Sie und viele andere Beobachter in diesem Bereich zu kämpfen haben, ist, dass da zwei unterschiedliche Signale drinstecken. Das eine ist, wie Sie sagten, dass diese Non-performing Loans erst mal eine Aussage treffen darüber, wie es eigentlich der Bank geht, und dass bei dieser Frage, glaube ich, mit dem neuen System, mit der gemeinsamen Aufsicht bei der EZB, ein anderer Zug dahinter ist. Wir haben jetzt zum ersten Mal überhaupt eine europäische Definition, was ein Non-performing Loan ist. Das war ein großer Fortschritt.

Wir haben, wenn man sich auch die politischen Widerstände anguckt, gerade aus Italien, gegenüber der Art, wie die EZB jetzt ihre Vorstellungen von der Reduzierung von NPLs durchsetzt, glaube ich, ein ganz gutes Zeichen, dass das wirkt. Die spannende Frage ist eine weitergehende, inwiefern es da strukturelle Probleme in einem Land gibt, was sich nicht auf die Aufsicht, was

sich auch nicht auf Bankenregulierung bezieht, sondern strukturelle Probleme, die eben in nationaler Gesetzgebung verankert sind. Und dazu gehört das Insolvenzrecht; dazu gehören aber auch bestimmte Bereiche der Bankenregulierung, die unter den sogenannten „options and discretions“ immer noch national geregelt werden können. Ich glaube, dafür sind diese Durchschnitte dann halt schon wichtig.

Natürlich ist noch eine dritte Dimension dabei, die einfach sehr schön zeigt, wie die wirtschaftliche Lage in einem Mitgliedstaat ist.

Ich glaube, diese Dimensionen sollte man halt nicht vermengen. Gerade bei der Frage „Wann kann man den nächsten Schritt bei der Bankenunion tun?“ sollte man sich eben vor allem auf diesen zweiten Teil beziehen, nämlich auf die Frage: Wo gibt es nationale Gesetzgebung, die strukturell dazu führt, dass es da Ungleichgewichte gibt? Wo muss man das vielleicht auch europäisch angehen?

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Vielleicht kurz zu ergänzen: Es gibt sicherlich einige Indikatoren, die man sich anschauen sollte. Risikogewichtetes Eigenkapital: Wie kann man mit Risiken umgehen? Das ist, glaube ich, ein ganz wichtiges komplementäres Element dazu. Auch Verbriefung - auch das hat die EZB versucht -: Wenn Non-performing Loans verbrieft werden und damit wieder handelbar werden, dann können die Risiken leichter reduziert werden.

Auch der Aktienwert von Banken ist leider für manche Banken im Augenblick ein riesiges Problem, gibt aber eine gute Indikation dafür, was Risiken sind und was auch die Aussichten sind für die kommenden Jahre. Dieser Indikator ist nach vorne schauend, NPLs schauen immer nach hinten. Also, es ist wichtig, sich gerade Indikatoren, die in die Zukunft schauen, anzuschauen, um ein gutes Verständnis dafür zu bekommen, wie es in der Zukunft weitergehen könnte.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Vielen Dank. - Dann hat als Nächstes das Wort Frau Kollegin



Miazga für die AfD-Fraktion und danach Frau Groden-Kranich für die CDU/CSU-Fraktion. Bitte sehr.

Corinna Miazga (AfD): Vielen Dank. - Es ist ja grundsätzlich positiv, wenn ich sehe, dass hier alle sehr problemlösungsorientiert argumentieren - Kollegen wie Sachverständige. Es ist auch darüber hinaus sehr bemerkenswert, dass wir mal über die Legalität dieser Vorschläge der Europäischen Kommission diskutieren. Bislang ist die, sage ich mal, Euro-Nothilfe eher von Illegalität gekennzeichnet gewesen; das muss man auch noch mal explizit so feststellen.

Dennoch ist die ganze Diskussion ein wenig zu einseitig. Denn wir reden überhaupt nicht über Alternativen, und eine Alternative wäre - deswegen meine ketzerische Frage zunächst an Dr. Beermann und dann an Professor Schachtschneider -: Ist es nicht ehrlicher, ist es nicht - gerade unter dem Gesichtspunkt der Rechtsstaatlichkeit, der Demokratie - besser, den Euro endlich rückabzuwickeln, anstatt ihn weiter fortzuführen? Und zwar geordnet rückabzuwickeln, bevor ihn uns der Markt irgendwann ungeordnet im großen Chaos vor die Füße wirft.

Ich möchte außerdem wissen, wie eine solche Rückabwicklung aussehen könnte unter der Zuhilfenahme der bereits bestehenden Institutionen. - Vielen Dank.

Sachverständiger Dr. Johannes Beermann, Deutsche Bundesbank: Ganz herzlichen Dank, Herr Vorsitzender. - Frau Abgeordnete, der Euro sollte nicht rückabgewickelt werden. Dazu besteht keine Notwendigkeit. Der Euro hat sich bewährt. Allein wenn Sie die letzten zehn Jahre der D-Mark und die Inflationsrate da sehen - das, was uns ja als Bundesbank besonders umtreibt, nämlich die Frage der Geldwertstabilität oder der entsprechenden Inflationsraten -: Das waren bei der D-Mark in den letzten zehn Jahren ihrer Existenz 2 Prozent im Schnitt. Beim Euro - nehmen wir nur die ersten zehn Jahre - waren es 1,6 Prozent. Das, was sich dadurch manifestiert hat, ist: Er hat sich, abgesehen von der politischen Dimension - Sie erlauben mir die Zwischenbemerkung: Hel-

mut Kohl wurde heute schon zitiert; er hat gesagt: der Euro ist nicht nur eine wirtschaftspolitische Frage, sondern eine Frage von Krieg und Frieden -, auch wirtschaftlich bewährt. Ich komme jetzt nicht mit den Umtauschkosten - das ist nur *ein* Exempel -, sondern er bringt Transparenz; er bringt eine entsprechende wirtschaftliche Zähleinheit, die darüber hinaus in den unterschiedlichen Staaten Leistungen vergleichbar macht und eben dafür sorgt, dass man sich entsprechend volkswirtschaftlich optimiert.

Das heißt, für das, was wir in einer international geteilten Welt an Optimierungspotenzial sowohl für Produzenten wie für Konsumenten haben, ist der Euro das ideale Beispiel, sodass nach unserer Wahrnehmung es überhaupt keinen Zweifel daran gibt, dass der Euro die richtige Währung zur richtigen Zeit am richtigen Ort ist und nicht rückabgewickelt wird.

Sachverständiger Prof. Dr. Karl Albrecht

Schachtschneider: Der Euro hat sich nicht bewährt. Er war von vornherein zum Scheitern verurteilt. Er ist gescheitert, und der Todesprozess wird jetzt von der Zentralbank sehr verlängert mit durch und durch rechtslosen Maßnahmen. Die Prozesse haben das ja alles sehr deutlich gemacht, auch die Auffassung des Bundesverfassungsgerichts, darf man zunächst sagen. Auch allein aus der Währungsunion kann man ausscheiden, wenn sie keine Stabilitätsgemeinschaft zu sein verspricht. Sie ist keine Stabilitätsgemeinschaft, genau das Gegenteil. Das hat das Bundesverfassungsgericht bereits im Maastricht-Urteil entschieden und klargestellt. Man kann sich auch von Teilen des Vertrages, der Grundverträge lösen, indem man das Zustimmungsgesetz eben schlicht und einfach ändert.

Nein, man versucht hier, entgegen den Verfassungen, der Souveränität der Völker den europäischen Staat, die Politische Union, die Vereinigten Staaten von Europa herbeizuzwingen, weil man den Euro zu einem Heiligtum erklärt hat. Jetzt glaubt sogar die Bundesbank noch daran. Das ist etwas, was mich schon ein bisschen erstaunt. Und dieses Europa der Denationalisierung wird kein Rechtsstaat sein. Es ist nicht demokratisch. Das Demokratiedefizit ist unüberholbar. Es



ist auch kein Sozialstaat, ganz im Gegenteil. Einige Länder leider erheblich unter der Kombination Binnenmarkt und Währungsunion. Sie haben keine Chance der Abwertung, haben keine Weltmarktchancen. Das ist der wirkliche Grund für die enormen Exportvorteile Deutschlands. Das wird immer ignoriert, weil man ja stolz zu sein hat auf die Exportvorteile. Man muss nicht stolz darauf sein. Es beruht einzig und allein auf einem Preisdumping. Deutschland hat eine krass unterbewertete Währung, nämlich den Euro, im Gegensatz zu Griechenland, Italien, Spanien, die eine stark überbewertete Währung haben, also keine -

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Herr Professor Schachtschneider, Entschuldigung, aber ich muss Sie an die Zeit erinnern.

Sachverständiger Prof. Dr. Karl Albrecht Schachtschneider: - Wettbewerbschancen. - Ich weiß, aber ich kam erst sehr spät dran.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Ja, aber Sie haben trotzdem deswegen nicht mehr Zeit als die vier Minuten, die wir jetzt immer für die Fragen und Antworten haben.

Sachverständiger Prof. Dr. Karl Albrecht Schachtschneider: Es wurde schon anders gehandhabt, Herr Krichbaum. Aber okay. Ich habe das Wesentliche gesagt. - Danke schön.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Das ist schön für Sie. - Dann hat als Nächstes das Wort Frau Groden-Kranich für die CDU/CSU-Fraktion und danach Herr Kollege Ullrich für die FDP-Fraktion.

Ursula Groden-Kranich (CDU/CSU): Ja, Herr Vorsitzender, vielen Dank. - Ich habe eine Frage an Herrn Professor Rocholl. Wenn wir jetzt einen Teil dieser Anhörung Revue passieren lassen, dann würde mich von Ihnen interessieren, was Ihre Prioritätenliste wäre, wenn Sie an unserer Stelle wären, zu entscheiden, was die Schlüsselpunkte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas sind. Es steht ja ein Fahrplan da. Welche Stationen würden Sie unter eins, zwei, drei uns vorgeben? - Vielen Dank.

Sachverständiger Prof. Jörg Rocholl, European School of Management and Technology Berlin: Vielen Dank für die Frage, Frau Abgeordnete. - Ich möchte unterscheiden zwischen dem, was die Bankenunion per se betrifft, und dem, was vielleicht die fiskalische Kapazität darüber hinaus betrifft.

Bei der Bankenunion per se sehe ich es auch so, wie Herr Fratzscher es schon gesagt hat, dass die Einführung der Bankenaufsicht ein richtiger Schritt war, ein guter Schritt war, dass jetzt darüber nachgedacht werden kann, wie man den zweiten Schritt, den Abwicklungsfonds, noch wetterfester gestalten kann. Ganz entscheidend - um jetzt auf die Priorität zu kommen - halte ich es für wichtig, die Voraussetzungen dafür zu schaffen.

Die Voraussetzungen sind - das klang ja verschiedentlich schon an -, erstens sicherzustellen, dass die Privilegierung der Staatsanleihen in den Bankbilanzen abgeschafft wird, dass man also endlich dazu kommt, eine stärkere Spreizung, eine stärkere Diversifizierung der Risiken hinzubekommen, dass man zweitens einen klaren Plan - das kam ja gerade auch - dafür entwickelt, wie die faulen Bankkredite, also die Non-performing Loans, reduziert werden können, das mit einer klaren auch zeitlichen Vorgabe zu versehen, dort auch den Druck zu erhöhen auf die einzelnen Nationalstaaten, weil es ja sehr unterschiedliche Geschwindigkeiten gibt, in der die Bankbilanzen gesäubert wurden in unterschiedlichen Ländern. Es gibt also größeren politischen Willen in einigen Ländern als in anderen. Und der dritte Punkt ist der Punkt der Harmonisierung - aber nicht der Gleichmachung -, der effizienteren Gestaltung der Insolvenzordnung, weil er in vielfältiger Hinsicht eine wesentliche Voraussetzung ist, unter anderem auch für die faulen Kredite.

Dann zu dem Punkt der europäischen fiskalischen Kapazität. So wichtig die Diskussionen dazu sind, so wichtig ist, darüber nachzudenken, welche zusätzlichen Schritte hier notwendig sind. Was mir in der Diskussion zu kurz kommt, ist die Frage - Herr Hüther sprach das an -, wie man sehr weitreichend die Vollendung des Binnenmarktes auch weiter vorantreiben kann. Denn



in vielerlei Hinsicht ist dieser Aspekt nach hinten getreten, auch wenn er eine sehr starke stabilisierende Wirkung ausüben kann. Das sieht man insbesondere dann, wenn man sich die Art und Weise anschaut, wie verschiedene Währungs- und Wirtschaftsräume mit Schocks umgehen. In den USA ist es so, dass ein großer Teil dieser Schocks, die zum Beispiel auf der einzelstaatlichen Ebene der Bundesstaaten anfallen, auch durch die Kapitalmärkte absorbiert wird. Dadurch, dass es eine größere Integration der Kapitalmärkte gibt, ist es nicht so, dass immer nur an erster Stelle der Steuerzahler einstehen muss, sondern so, dass hier auch Kapitalmarktakteure diese Pufferung, diese Absorptionsfunktionen, übernehmen können. Ich glaube, das ist ein Punkt, wo man viele Beispiele, sehr praktische Beispiele, finden kann, wo die Binnenmärkte in Europa noch nicht so ausgebaut sind: dass die Integration gestärkt wird, dass die Diversifizierung der Risiken gestärkt wird und dass am Ende auch ein Teil dieser Absorptionsfunktion durch eine effizientere Gestaltung von Binnenmärkten und nicht nur durch fiskalische - sprich: Steuerzahler - Intervention stattfinden kann. - Das wären so die vier Prioritäten.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Vielen Dank. - Dann hat als Nächstes das Wort Herr Kollege Ullrich für die FDP-Fraktion und nachfolgend Herr Kollege Petry für die SPD-Fraktion.

Gerald Ullrich (FDP): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Mir persönlich sträuben sich die Nackenhaare, wenn ich an ein Aus für den Euro denke. Aber man kann da ja auch gerne anderer Meinung sein. Man denkt ja auch jenseits der Alpen in einem ziemlich relevanten Land über den Euro und über die Ausgestaltung nach. Und dort gibt es neuerdings eine Idee - und das würde ich gerne den Herrn Heinemann fragen -, eine Parallelwährung im eigenen Land einzuführen. Sozusagen: Man weiß, dass der Euro immanent wichtig ist, möchte ihn nach außen gerne behalten, möchte aber im Binnenland gerne eine andere Währung einführen und dann wahrscheinlich auch in irgendeiner Weise diese Währung konvertieren.

Ist dieser Gedanke überhaupt nachdenkenswert? Kann es so was geben? Oder ist das im Bereich des Euro-Raums völlig ausgeschlossen?

Sachverständiger Prof. Dr. Friedrich Heine-mann, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH: Das halte ich letztlich mit einigen theoretischen Überlegungen für nicht vorstellbar, eine Parallelwährung zum eigentlichen Euro. Da würde die alte Gesetzmäßigkeit greifen, dass die vertrauenswürdigere Währung die andere verdrängt. Das heißt, man müsste diese Parallelwährung irgendwie mit regulatorischem Nachdruck versuchen durchzusetzen. Es käme aber sofort zur Flucht wieder in die stabile Währung. Denn diese Parallelwährung wäre ja die schwächere. Sie wäre ja in der Hoffnung, damit wieder eine höhere Wettbewerbsfähigkeit herzustellen. Also, ich glaube, das ist schlichtweg alles nicht tragbar und nicht vorstellbar. Ich glaube, das kann man so kurz machen.

Der eigentliche Weg, der vielleicht eines Tages vorstellbar ist, ist eben der Weg, der dann konsequent aus der Euro-Zone herausführt. Nur, das hat nichts mit einer Rückabwicklung des Euro zu tun, sondern mit der Frage, ob die Euro-Zone die richtige Anzahl Mitgliedstaaten hat. Das müssten letztlich Wähler der Euro-Mitglieder auch selber entscheiden, und diese Entscheidung ist in aller Konsequenz zu treffen.

Ich glaube, die Parallelwährungsdinge verdrängen nur die Dramatik dieser Entscheidung, und daher sind die eigentlich auch ein Nebel, der die gravierenden Folgen zudeckt und unzulässig verschönt.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Vielen Dank. - Dann Herr Kollege Petry für die SPD-Fraktion, nachfolgend Kollege Hunko für die Fraktion Die Linke.

Christian Petry (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. - Ich habe eine Frage an Herrn Professor Fratzscher und an Herrn Guttenberg. Wenn jetzt im Juni die Regierungschefs sich auf ein Bankenpaket einigen könnten oder die Euro-Zone sich auf ein Bankenpaket einigen könnte, in der Euro-Gruppe Risikopooling betrieben wird, Backstop



SRF, die Weiterentwicklung des ESM angedacht wird und wenn man dann noch die Homogenität in Europa herstellen könnte, meine Frage: Die Weiterentwicklung des ESM und damit auch ein Kernpunkt der Wirtschafts- und Währungsunion, wie kann man sich das zeitlich vorstellen, wenn die Schritte tatsächlich politisch gelingen? Was ja immer noch ein hohes Risiko darstellt, dass es nicht gelingt. Aber wenn: Wie könnte ein Szenario zeitlicher Art aussehen, um zu einer Weiterentwicklung - entweder institutionell oder über Artikel 352 - der Währungsunion in diesem Sinne zu kommen? Wie kann man sich das vorstellen?

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Vielen Dank für die Frage. - Erst einmal, glaube ich, ist es für die zeitliche Dimension ganz entscheidend, ob es intergouvernemental ist oder wirklich eine europäische Institution wird, und wenn es, so wie von einigen Seiten vorgeschlagen, intergouvernemental ist, dann, glaube ich, kann man über einen Zeitrahmen sprechen, der relativ rasch geschehen kann.

Zu den Kompetenzen. Wenn man wirklich sagt: „Der ESM besteht so fort, wie er im Augenblick ist, bekommt zusätzliche Kompetenzen“ - zum Beispiel das, was ja auch von verschiedener Seite und auch von der Bundeskanzlerin gestern vorgeschlagen wurde, dass der ESM beispielsweise entscheidet, ob Schulden tragfähig sind oder nicht, also Kompetenzaufbau -: Das kann, glaube ich, relativ schnell geschehen. Denn der ESM ist bereits jetzt zum Beispiel beim Griechenland-Programm die vierte Kraft; er ist ja bereits dabei. Wenn es darum geht, neue Programmmechanismen aufzubauen, zum Beispiel kürzer laufende Programme mit anderen Konditionalitäten: Auch das kann man, glaube ich, relativ kurz tun. Wenn man das wirklich auf eine europäische Ebene heben will und das wirklich anders anbinden will und letztlich eine Vertragsveränderung braucht, dann reden wir wirklich über einen sehr, sehr langen Zeitraum, wahrscheinlich über drei, vier, fünf Jahre, bis das wirklich geschieht.

Also, mein Teil der Antwort ist, dass es wirklich davon abhängt, wie man es ausgestaltet und welche Aufgaben man genau vorsieht. Da bin ich relativ optimistisch, dass man das in relativ überschaubarer Zeit - also zwei, drei Jahre - hinbekommt. Aber das sind für mich die entscheidenden Fragen.

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Vielleicht noch eine relevante Unterscheidung, dass natürlich bestimmte Bereiche, die im Moment diskutiert werden zur Reform des ESM, so genuin die Aufgaben des ESM betreffen, wie Herr Fratzscher gerade schon sagte, die man noch erweitern kann. Es gibt natürlich aber auch Bereiche, vor allem, wenn es um die Frage der Überwachung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes beispielsweise geht, wo die Verträge schon relativ klar dazu sind, wessen Aufgabe das ist. Das ist die Europäische Kommission. Und ich glaube, dass man da sehr vorsichtig sein muss, da verschiedene Politikbereiche in eine Reform zu packen, die sehr unterschiedliche Anforderungen haben, was die europäischen Verträge jetzt schon angeht. Konkret: Wollte man dem ESM die Überwachung über den Stabilitäts- und Wachstumspakt geben, müsste man dafür europäische Verträge ändern. Wollte man beispielsweise die Letztsicherung einführen oder wollte man neue Kreditlinien einführen, braucht man das eben nicht. Deswegen, glaube ich, sollte man sehr vorsichtig sein, das in einem Paket zu verhandeln.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Vielen Dank. - Dann Herr Dr. Dehm für die Fraktion Die Linke und dann Frau Kollegin Dr. Brantner für Bündnis 90/ Die Grünen.

Dr. Diether Dehm (DIE LINKE): Zwei Fragen Fratzscher, zwei Fragen Guttenberg. Erstens. Was passiert, wenn Spanien, Italien, Griechenland, Portugal einen eigenen - you name it - Süd-Euro aufmachen würden, mit unserem Export etc.?

Zweitens. Wie müssten die Vergabekriterien bei Notkrediten des EWF denn geändert werden, wenn Fehler der Vergangenheit wie Austerität vermieden werden sollen?



Drittens. Wie ist das Problem zu lösen, dass es einige Banken gibt, die „too big to fail“ sind, strukturell?

Viertens. Um eine kleine Nachspitze zu geben: Was wäre denn eigentlich, wenn dieses verfluchte Investmentbanking dem deutschen Sparkassenprinzip weichen würde, generell, also das private Bankensystem dem deutschen Sparkassenprinzip? Ich bitte, nicht mit den Lehman-Papieren zu kommen. Das wäre, glaube ich, doch eine etwas zu kleine Antwort.

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Vielen Dank für die beiden Fragen. Ich mache die ersten beiden Fragen; ich glaube, das war die Aufgabe. - Was würde passieren, wenn es einen Süd-Euro gäbe? Kurzfristig würde natürlich der Übergang zu massiven Verwerfungen führen, also eine Euro-Abwicklung. Ich würde sehr davor warnen, das auch nur als Mechanismus zu erwähnen.

(Zuruf des Abg. Dr. Diether
Dehm (DIE LINKE))

- Ich sage nur: Man muss, glaube ich, diesen Übergang immer mitdenken. - Man darf nicht nur denken, was wäre, wenn man das heute magisch schaffen könnte, sondern muss auch an den Übergang - also kurzfristig eine tiefe Finanzkrise in Europa - denken, daran, diesen Übergang zu gestalten. Langfristig wird es dazu führen, dass die Divergenzen in Europa deutlich zunehmen würden; denn ein Süd-Euro hätte weniger Glaubwürdigkeit, die Zinsen wären höher. Es gäbe weniger Integration, weniger Handel. Also auch Deutschland würde einen hohen Preis dafür zahlen. Denn das würde bedeuten: Das, wovon Deutschland sehr profitiert hat - sehr integrierte Kapitalmärkte oder gerade auch beim Handel, ein sehr starker Handel -, würde sich sicherlich abschwächen. Also auch Deutschland wird dafür einen Preis zahlen.

Zur zweiten Frage, Austerität. Ich glaube, zwei Mechanismen: Einmal brauchen wir wirklich eine Anpassung der europäischen Fiskalregeln - was ich am Anfang gesagt habe -, die erlauben,

dass man mehr antizyklisch agieren kann, also gerade in Krisenzeiten mehr Handlungsspielraum hat, und zweitens gemeinsame Mechanismen wie einen Schlechtwetterfonds, der letztlich hilft, gerade in schwierigen Zeiten Ländern unter die Arme zu greifen, sodass es hier zu einer makroökonomischen Stabilisierung kommt, übrigens nicht nur zum Nutzen des betroffenen Landes, sondern auch Deutschland profitiert davon. Wenn mehr makroökonomische Stabilität besteht, sind geringere Risiken in Deutschland, auch geringere Kosten in Deutschland. Ich glaube, das ist ein Win-Win. Es ist wichtig, zu betonen: Nicht nur die direkten Empfänger profitieren, sondern alle profitieren.

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Zu den zwei zweiten Fragen. Ich muss Ihnen ehrlich gestehen: Ich bin kein Experte für die verschiedenen Geschäftsmodelle von Banken. Deswegen würde ich die zweite Frage mal ein bisschen außen vor lassen.

Bei der Frage „too big to fail“, glaube ich, ist es wichtig, sich immer wieder klarzumachen: Es hat sich was geändert in der europäischen Bankenregulierung seit der Krise. Wir haben jetzt die Regel, dass Sie, bevor Sie an europäisches oder wie auch immer geartetes öffentliches Geld kommen, 8 Prozent Ihrer Verbindlichkeiten - das sind zunächst einmal die Anteilseigner, dann aber eben auch Gläubiger -, Ihr Vermögen verlieren. Ich glaube, das wird mit dem Bankenpaket, das da letzte Woche beschlossen wurde respektive wo der Rat sich auf eine Position geeinigt hat, für die großen Banken noch mal stringenter. Ich würde dafür plädieren, das in der Diskussion immer mitzudenken, dass wir eben nicht mehr regulativ in derselben Situation sind wie vor der Krise. Das wird mit Sicherheit nicht alle Probleme lösen, und Bankensysteme sind inhärent risikobehaftet. Trotzdem sind wir da, glaube ich, einen großen Schritt weitergekommen.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Vielen Dank. - Und dann abschließend Frau Kollegin Dr. Brantner für die Grünen.

Dr. Franziska Brantner (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Herzlichen Dank. - Ich würde gerne noch



mal an Herrn Guttenberg eine Frage stellen mit Blick auf die mögliche Übertragung der Überwachung des Stabilitätspaktes von der Kommission auf den ESM. Das Argument dafür ist ja immer, dass es dann zu einer unabhängigeren Begutachtung käme als bei der Europäischen Kommission. Mir leuchtet es nicht so ein, warum ein Gremium, dessen sozusagen politische Kontrolle die Finanzminister sind, stringenter auf die eigenen Haushalte draufschauen soll als die Europäische Kommission. Also, die Überlegung ist ja: Warum sind die eigenen Finanzminister strikter mit sich selber als die Europäische Kommission? Mich würde mal interessieren, wie Sie das einschätzen, inwieweit das sozusagen einen Mehrwert hätte, so eine Übertragung.

Dann noch eine letzte Frage zu den Konsequenzen der Eigenkapitalunterlegung für Staatsanleihen. Herr Fratzscher, vielleicht können Sie da noch mal sagen: Was ist da der Unterschied zu Privatbanken? Warum ist das schwierig? - Danke.

Sachverständiger Lucas Guttenberg, Jacques Delors Institut: Vielen Dank für die Frage. - Ich glaube, dass man sich beim ESM da ein Stück weit wird entscheiden müssen. Ich glaube, es ist schwierig, eine Institution zu haben, in der die Finanzminister der Mitgliedstaaten auf der Entscheidungsebene ein Veto haben - ich glaube, das ist ja gerade aus deutscher Sicht sehr wichtig und auch verfassungsrechtlich geboten - und gleichzeitig die Erwartung haben, dass diese Institution, wenn sie denn von den Mitgliedstaaten kontrolliert wird, unabhängig, wie das zum Beispiel der IWF tut oder wie auch die EZB agiert, die Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten bewerten kann. Von daher, glaube ich, muss man da eine Entscheidung treffen.

Es gibt dann ja noch das Argument, dass die Kommission quasi durchpolitisiert wäre in diesem Bereich. Ich glaube, was man sicher sagen kann, ist, dass das, was an fachlicher Kompetenz in der Kommission da ist, in der GD ECFIN, sicher nicht das Problem ist, sondern dass es, wenn man sich die letzten Verfahren anguckt, immer eine Frage der Politisierung der Entscheidungsprozesse auf Ebene des Kollegiums der

Kommission war und dass man diese Art von Politisierung vermutlich nicht dadurch wegbekommen würde, dass man diese Entscheidungen jetzt in eine Institution verlagert, die komplett über die Finanzminister kontrolliert wird. Deswegen, glaube ich, macht es sehr viel mehr Sinn, darüber nachzudenken, wie man die Unabhängigkeit der Kommission in dieser Frage stärken kann. Und ich finde eine durchaus interessante Idee, was die Bundeskanzlerin in ihrem Interview auch noch mal angesprochen hat, nämlich zu fragen, ob es nicht Sinn macht, das Prinzip „Ein Kommissar pro Mitgliedstaat“ dann aufzugeben.

Sachverständiger Prof. Dr. Marcel Fratzscher, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.: Zu der Frage der Risikogewichtung von Staatsanleihen. Ich halte es prinzipiell für einen Fehler, wenn man wirklich Investoren, Banken dazu zwingen würde, Staatsanleihen der Euro-Zone mit Eigenkapital zu unterlegen, aus verschiedenen Gründen. Das Wichtigste ist: Jeder Finanzmarkt, jeder Kredit braucht einen Benchmark, braucht einen Anker, zu dem ein Kredit, beispielsweise einer Privatbank, ein privates Unternehmen, gepreist wird. Das ist immer die risikolose Staatsanleihe. Deshalb braucht man einen solchen Benchmark. Letztlich würde bedeuten, wenn man diese Risikogewichtung vornimmt, dass man hier größere Schwierigkeiten bei der Preisfindung in den Märkten hat, dass man damit auch das Risiko läuft, dass letztlich Risikoaufschläge steigen; das ist eine Möglichkeit. Aber zumindest führt das zu sehr hoher Unsicherheit.

Zweitens. Meine große Sorge betrifft auch den Übergang. Man muss also sehr vorsichtig sein. Ich glaube schon, dass man eine Begrenzung der Risiken in den Bankbilanzen braucht, was die Staatsanleihen betrifft, aber nicht über eine Risikogewichtung, über mehr Eigenkapital oder darüber, dass man bei der EZB einen Risikoabschlag bekommt, sondern darüber, dass es eine Begrenzung gibt relativ zur Bilanzsumme, was man an Staatsanleihen halten kann. Zweite große Sorge ist wirklich dieser Übergang. Da würde ich sehr warnen. Wir sehen, wie volatil die Märkte in Italien sind. Die Diskussion darüber, das umsetzen zu wollen, kann kurzfristig zu Verwerfungen



führen. Man sollte das hier also sehr, sehr vorsichtig angehen.

Vorsitzender Gunther Krichbaum: Dann darf ich mich, dann dürfen wir uns ganz, ganz herzlich bedanken, zunächst bei unseren Sachverständigen.

(Beifall)

Ich denke, es war eine sehr, sehr gute Anhörung, auch zum richtigen Zeitpunkt, gerade hinsichtlich der Diskussionen, die wir dann auf dem Juni-Rat erleben werden. Ich darf ganz herzlich danken im Übrigen auch für die vorbereitenden Stellungnahmen, die uns teilweise für die Vorbereitung auf diese Sitzung erreicht hatten. Dieser Dank schließt auch unser Referat PE ein, namentlich Herrn Schlichting; denn gerade diese Unterlagen helfen uns natürlich sehr wohl bei der Durchführung solcher Sitzungen und Anhörungen. Und ein besonderes Dankeschön möchte ich auch richten an unser Ausschussesekretariat; denn

die Organisation dieses Hearings war alles andere als einfach, allein was die Gewinnung des Sitzungssaales anging. Wir sind nicht in unserem angestammten Saal. Also dafür allen Beteiligten ein ganz, ganz herzliches Dankeschön, natürlich auch unseren Stenografen, die ich da auch mit einschließe.

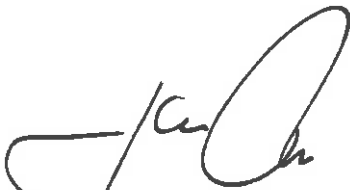
(Beifall)

Ich darf dann damit die Anhörung beenden und die 9. Sitzung des Europaausschusses beschließen. Ich darf die Mitglieder des Europaausschusses bitten, noch ganz kurz im Saal zu bleiben, denn wir haben gleich noch eine Sitzung. Aber nicht erschrecken: Die besteht nur aus einem einzigen Tagesordnungspunkt, nämlich der Abstimmung über einen Gesetzentwurf. Das wird also nicht allzu lange Zeit in Anspruch nehmen.


Ich darf aber jetzt, wie gesagt, diese 9. Sitzung schließen. Und bitte noch ganz kurz im Saal bleiben.



Schluss der Sitzung: 15:39 Uhr



Günther Krichbaum, MdB
Vorsitzender



Markus Töns, MdB
Stellvertretender Vorsitzender

**Anlagen: Stellungnahmen der Sachverständigen**

Dr. Johannes Beermann Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank Ausschussdrucksache 19(21)13	Seite 52
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D. Präsident Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. Ausschussdrucksache 19(21)12	Seite 63
Lucas Guttenberg Stellvertretender Forschungsleiter am Jacques Delors Institut Ausschussdrucksache 19(21)14	Seite 100
Prof. Michael Hüther Direktor und Mitglied des Präsidiums Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V. Ausschussdrucksache 19(21)18	Seite 104
Prof. Dr. Stefan Kadelbach, LL.M. Johann Wolfgang Goethe-Universität Professur für Öffentliches Recht, Europarecht und Völkerrecht Ausschussdrucksache 19(21)15	Seite 125
Prof. Jörg Rocholl Präsident der European School of Management and Technology (ESMT) Berlin Ausschussdrucksache 19(21)16	Seite 126
Prof. Dr. iur. Karl Albrecht Schachtschneider Ausschussdrucksache 19(21)17	Seite 133

Schriftliche Stellungnahme von Dr. Johannes Beermann, Mitglied des Vorstands der Deutschen Bundesbank, anlässlich der öffentlichen Anhörung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union des Deutschen Bundestages am 4. Juni 2018 zur Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat und die Europäische Zentralbank; weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan, COM(2017) 821

Der Ordnungsrahmen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion sieht einen grundsätzlichen Fortbestand nationaler Eigenverantwortung vor, soll aber dennoch die Grundlagen für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik bieten. Solide Staatsfinanzen sollen als wichtige Voraussetzung für eine stabile Währung sichergestellt werden, auch um mögliche Konflikte zwischen der Finanzpolitik und der Geldpolitik möglichst gering zu halten. Eine grundlegende Änderung der EU-Verträge ist derzeit nicht abzusehen. Insofern muss es darum gehen, die Grundausrichtung des bestehenden Rahmens zu beachten und diesen durch Reformen zu stärken. Es sollte verhindert werden, dass die Geldpolitik unter Druck gerät, bei Fehlentwicklungen im Bereich der Finanzpolitik oder der Finanzmärkte in die Bresche zu springen. Die Mitgliedsländer bleiben gefordert, etwaige Probleme mit eigenverantwortlichen Reformen zu begegnen. Auch gilt es die Finanzmarktstabilität sowohl auf der nationalen als auch der europäischen Ebene weiter zu stärken. Im dennoch nicht auszuschließenden Krisenfall steht vor allem der ESM zur Verfügung, um Solidarität und gemeinsame Verantwortung im Rahmen von konditionierten Finanzhilfen in Einklang zu bringen. Reformvorschläge, die auf eine deutlich weitergehende gemeinsame Haftung oder Verschuldung an anderer Stelle hinauslaufen, sind im Vertragswerk aus guten Gründen nicht vorgesehen, weil damit Haftung und Kontrolle nicht im Gleichklang bliebe. Auch die vorgeschlagene gemeinschaftliche Konjunktursteuerung zum Ausgleich von Wirtschaftsschwankungen ist nicht überzeugend. In der Bankenunion müssen vor etwaigen weiteren Schritten zu mehr Risikovergemeinschaftung bestehende Altlasten in den Bankbilanzen abgebaut und ein Aufbau neuer Risiken nachhaltig begrenzt werden, um Haftung und Kontrolle im Gleichgewicht zu halten. Zur dauerhaften Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion könnten eine Verschiebung der Ausgabenprioritäten im EU-Haushalt und eine Übertragung von bisherigen nationalen Aufgaben ebenso beitragen wie bessere Fiskalregeln und eine strikte Überwachung ihrer Einhaltung. Bedeutend sind aber vor allem auch eine Stärkung der Eigenverantwortung von Investoren und die substanzielle Minderung des sogenannten „Staaten-Banken-Nexus“. Die enge Verbindung von nationalen Bankenrisiken und fiskalischen Risiken war ein wichtiger Grund für die Finanz- und Staatsschuldenkrise. Der ESM könnte eine aktive Rolle in der Krisenprävention einnehmen, und seine Bedeutung in der Krisenbewältigung sollte ausgebaut werden.¹

¹ Vgl. zu den genannten Aspekten die ausführlichen Erörterungen in den Monatsberichten der Deutsche Bundesbank vom März 2015: Ansatzpunkte zur Stärkung des Ordnungsrahmens der Europäischen Währungsunion, S. 15ff, vom Juli 2016: Ansatzpunkte zur Bewältigung von Staatsschuldenkrisen im Euro-Raum, S. 43-64 und vom Juni 2017: Zur Ausgestaltung und Umsetzung der europäischen Fiskalregeln, S. 29-45, sowie im Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 2014: Abbau der regulatorischen Privilegierung von Staatsschulden, S 23ff.

1 Grundsätzliche Anmerkungen

Die Finanz- und Schuldenkrise hat die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion vor eine große Herausforderung gestellt und die Schwachstellen in der Handhabung und Anwendung des Ordnungsrahmens offen gelegt. Der gemeinsamen Geldpolitik stehen weitgehend eigenverantwortliche nationale Finanz- und Wirtschaftspolitiken gegenüber. Um daraus resultierende mögliche Konflikte zu vermeiden, wurde noch vor Eintritt in die dritte Stufe der Währungsunion unter anderem ein fiskalisches Regelwerk geschaffen. Die nationalen Entscheidungsträger verpflichten sich darin zu solider Finanzpolitik.

Die gemeinsamen Fiskalregeln konnten nicht verhindern, dass sich die öffentlichen Haushalte weniger günstig entwickelten als angestrebt. Dazu haben auch die zahlreichen Ausnahmen und Auslegungsspielräume in den Regeln sowie eine sehr weiche und flexible Umsetzung beigetragen. So wurden die ursprünglichen Regelungen des Paktes unter dem Eindruck übermäßiger Defizite in einigen Ländern, einschließlich Deutschlands, aufgeweicht. Hinzu kam, dass die Europäische Kommission, die zuständig für die Haushaltsüberwachung und Regelimplementierung ist, regelmäßig neue Wege eingeschlagen hat, um Abweichungen von den ursprünglichen quantitativen Zielen zu rechtfertigen. Die Kommission als Überwachungsinstitution bekennt sich regelmäßig zu einer politischen Auslegung der Regeln. Haushaltsregeln haben aber gerade das Ziel, der regelmäßig festgestellten Verschuldungsneigung im politischen Prozess entgegenzuwirken.

Zur hohen öffentlichen kamen stellenweise hohe private Verschuldungspositionen hinzu. Außerdem bestand eine starke Verflechtung der nationalen Banken mit ihrem Sitzstaat fort. Diese Konstellation hat sich als Achillesferse erwiesen. Schief lagen im Bankensystem und bei den Staatsfinanzen verstärkten sich in der Krise gegenseitig, so dass eine gefährdete Finanzmarktstabilität schnell die Tragfähigkeit der Staatsschulden in Frage stellen konnte und umgekehrt.

Die Nachwirkungen der Finanz- und Schuldenkrise sind noch nicht überwunden. Insbesondere der Abbau der hohen Staatsschulden sowie der Altlasten in den Bankbilanzen in einigen Mitgliedstaaten ist noch nicht abgeschlossen. Die anhaltend starke Verflechtung von Staaten und nationalen Banken bleibt ein potenzieller Beschleuniger. Das macht die Währungsunion und ihre Mitgliedstaaten anfällig für künftige Krisen.

Reformen sollten auf Grundlage der geltenden Verträge zur dauerhaften Stärkung der Stabilität der Währungsunion beitragen. Die Bereitschaft zur Abgabe substanzieller Elemente nationaler Souveränität scheint derzeit nicht vorhanden. Geeignete demokratische Entscheidungsstrukturen auf der europäischen Ebene zu schaffen, wäre wohl auch mit erheblichen Herausforderungen – nicht zuletzt rechtlicher Art – verbunden. Von daher sollte bei den Reformüberlegungen davon ausgegangen werden, dass die Finanz- und Wirtschaftspolitik auch weiterhin in nationaler Verantwortung verbleiben wird.

Lösungen für etwaige Probleme müssen folgerichtig in erster Linie innerhalb der Mitgliedstaaten gesucht und gefunden werden. Eine Verpflichtung zu einer europäischen Risikoteilung in Form gemeinsamer Haftung oder ein zwischenstaatlicher Transfermechanismus ist im bestehenden Rahmen ausgeschlossen, da dies auf gemeinsame Haftung für nati-

onale (nicht gemeinsame) Entscheidungen hinausläuft. Dies liefe einer demokratischen Kontrolle durch den Souverän auf nationaler oder europäischer Ebene zuwider.

Im ungeachtet dessen nicht auszuschließenden Krisenfall können Finanzhilfen im Rahmen eines gegenseitig vereinbarten Hilfsprogramms einen Beitrag zur Krisenlösung leisten und die langfristige Stabilität der Währungsunion unterstützen. Mit dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) wurde eine Instanz zur fiskalischen Letztsicherung geschaffen. Sie kann im Krisenfall solventen Staaten Liquidität gegen Reformvereinbarungen zur Verfügung stellen. Dabei ist die Haftung der am ESM beteiligten Staaten grundsätzlich durch das maximale Ausleihvolumen und die Haftungsbeschränkung gemäß dem jeweiligen Kapitalanteil begrenzt. Zudem sehen die Abstimmungsregeln eine sehr weitgehende Mitentscheidungsmöglichkeit jedes ESM-Vertragslandes vor, und insofern stehen hier gemeinsamer Risikoübernahme gemeinsame Entscheidungen gegenüber. Dieser Mechanismus hat sich bislang bewährt und könnte ausgebaut werden, indem ihm eine stärkere Rolle in der Haushaltsüberwachung oder auch bei einer geordneten Restrukturierung von Staatsschulden übertragen wird. Eine Übertragung weiterer – insbesondere unkonditionierter – Umverteilungsaufgaben wäre dagegen kritisch, weil damit der für die Kernaufgaben zur Verfügung stehende Finanzrahmen verkürzt wird.

Weitergehende Haftungsvergemeinschaftung und gemeinsame Verschuldung sind mit einer fehlenden weitreichenden politischen Integration nicht kompatibel, weil dann Haftung und Kontrolle zunehmend aus dem Gleichgewicht geraten. Bei Schulden auf der europäischen Ebene besteht zudem die Gefahr, dass die in die Zukunft verschobene Lasten noch weniger bei finanzpolitischen Entscheidungen berücksichtigt werden als bei nationaler Verschuldung und der Anreiz zu insgesamt soliden Staatsfinanzen weiter sinkt. Die Einhaltung der auf die nationale Finanzpolitik ausgerichteten Haushaltsregeln ist wichtig für ihr reibungsloses Funktionieren.

2 Ausgewählte Vorschläge für die Weiterentwicklung

2.1 Europa kann von einer Prioritätenverschiebung im EU-Haushalt profitieren

Eine stärkere Ausrichtung des EU-Haushalts auf Ausgaben mit europäischem Mehrwert wäre zu begrüßen. Die konkrete Auswahl der Aufgabenfelder ist dabei von den demokratisch dazu legitimierten Entscheidungsträgern zu treffen. Der aktuell diskutierte stärkere Fokus auf die Bereiche Forschung und Entwicklung, Sicherheit, Verteidigung, Umwelt- und Klimaschutz und ein geringeres Gewicht der Agrarpolitik, die aus historischen Gründen den größten Ausgabenposten ausmacht, erscheint aber durchaus zielführend. Sofern Transferinstrumente innerhalb des EU-Haushaltes gewünscht sind, liegt es nahe, diese an die Leistungsfähigkeit der Staaten zu knüpfen.

2.2 Der Währungsraum würde durch bessere Fiskalregeln und eine strikte Überwachung ihrer Einhaltung stabiler

Da im Rahmen der Fiskalregeln umfangreiche und zahlreiche Entscheidungsspielräume geschaffen und ausgenutzt wurden, sind die quantitativen Grenzen für Defizite und Schulden inzwischen weitgehend ausgehöhlt.² Nicht zuletzt zum Schutz der Geldpolitik sind aber verbindliche Fiskalregeln für tragfähige Staatsfinanzen wichtig. Die Regeln müssen dabei hinreichend einfach und transparent sein, sodass auch eine interessierte Öffentlichkeit und der nationale Haushaltsgesetzgeber beurteilen können, was sie bedeuten und ob sie befolgt werden. Haushaltsregeln sollen der Verschuldungsneigung im politischen Prozess entgegenwirken. Zur Unterstützung dieses Ziels wurden auch mit dem Fiskalpakt unabhängige nationale Fiskalinstitutionen beschlossen, die zur Regelüberwachung beitragen sollen. Um diese Aufgabe erfüllen zu können wäre es von elementarer Bedeutung, dass die auf europäischer Ebene zuständige Institution die Regeln nicht als politischer Akteur umsetzt oder die Implementierung politisch verhandelt. Es ist zudem empfehlenswert, dass die überwachende Institution nicht noch zahlreiche andere politische Aufgaben erfüllen muss und dadurch unter Umständen eine Abwägung zwischen dem Ziel solider Staatsfinanzen und den zahlreichen anderen Zielen vornimmt.

Von der Europäischen Kommission wird für die Fiskalregeln eine neue Ausgabenregel vorgeschlagen, die offenbar nicht mehr auf dem Ziel des strukturell ausgeglichenen Saldos fußen soll.³ Dies wäre problematisch. Dabei könnte eine Ausgabenregel im Verfahren aber durchaus einen Beitrag zur Vereinfachung leisten, wenn sie sich weiterhin an dem jährlich (annähernd) ausgeglichenen strukturellen Haushalt orientierte. Dieser Anker ist unverzichtbar, damit hohe Schuldenquoten hinreichend rasch deutlich unter die vereinbarte Obergrenze von 60% sinken. Der annähernde strukturelle Haushaltsausgleich sollte daher nicht aufgegeben und etwa durch ein Ziel ersetzt werden, dass lediglich auf die Stabilisierung von (hohen) Schuldenquoten hinausläuft. Nur wenn die Staatsfinanzen in der Ausgangslage in guter Verfassung sind, können negative Schocks gut verkraftet werden, ohne dass etwa Risikoprämien rasch ansteigen. Die Orientierung der Regeln an strukturellen Salden hat zudem den Vorzug, dass die Budgets zyklisch atmen können und so die gesamtwirtschaftliche Entwicklung automatisch stabilisieren. Im Hinblick auf eine etwaige neu einzuführende Ausgabenregel wäre es zudem wichtig, dass diese jährlich neu justiert und nicht etwa einen längeren Zeitraum umspannt. Andernfalls bestünde die Gefahr, dass sich bei zu optimistischen Mittelfristschätzungen der grundlegenden Wachstums- und Steuerdynamik erhebliche fiskalische Ungleichgewichte aufbauen, die durch die Regeln entschuldigt würden. Zudem sollte vorgesehen werden, dass Verfehlungen der quantitativen Haushaltsziele in einem Kontrollkonto nachgehalten werden und im weiteren Verlauf durch Übererfüllung der Vorgaben kompensiert werden müssen.

² Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2017: Zur Ausgestaltung und Umsetzung der europäischen Fiskalregeln, S. 29-45.

³ Vgl.: EZB, Opinion of the European Central Bank of 11 May 2018 on a proposal for a Council Directive laying down provisions for strengthening fiscal responsibility and the medium-term budgetary orientation in the Member States (CON/2018/25).

Für eine stärker regelgebundene und weniger diskretionäre Haushaltsüberwachung könnte die Haushaltsüberwachung von der Europäischen Kommission auf den ESM übertragen werden. Der ESM wäre, wenn einzig dem Mandat der Tragfähigkeit verpflichtet, weniger gefährdet, bei der Haushaltsüberwachung in politische Interessenskonflikte zu geraten. Zudem verfügt er aufgrund seiner Aufgaben bei der Krisenbewältigung über (in diesem Fall noch auszubauende) Kompetenzen, wie z.B. die Analyse von Haushaltsentwicklungen und die Beurteilung der Tragfähigkeit öffentlicher Schulden.

Wegen des Fortbestands nationaler Souveränität kann jedoch letztlich auch mit verbesserten Regeln kein Land gegen seinen Willen auf einen soliden Kurs gezwungen werden. Das heißt, reformierte Fiskalregeln sind zwar grundsätzlich durchaus wichtig für das reibungslose Funktionieren der Währungsunion. Sie reichen aber nicht aus. Sie bilden insofern auch keine Basis für eine Ausweitung der gemeinsamen Haftung und der Schwächung oder Aushebelung der Disziplinierung der nationalen Finanzpolitik durch die Finanzmärkte.

2.3 Stärkung der Eigenverantwortung von Investoren für Krisenvermeidung und -bewältigung

Um künftigen Krisen vorzubeugen und diese besser bewältigen zu können, ist es entscheidend, die Eigenverantwortung der Staaten für solide Staatsfinanzen, aber auch die Verantwortung der Investoren für ihre Anlageentscheidungen zu stärken. Im Hinblick auf die Investoren ist es erforderlich, dass die eingegangenen Risiken nicht dazu führen, dass sie letztlich die Finanzstabilität gefährden könnten. Mit Blick auf Schieflagen im Bankensystem wurden hierzu bereits wichtige Schritte eingeleitet (z.B. Basel III-Vorgaben zum Eigenkapital, Vorgaben zum Vorhalten Bail-in geeigneter Kapitalinstrumente), die auch die bisher implementierten Elemente der Bankenunion umfassen (die gemeinschaftliche Bankenaufsicht und das vereinbarte Rahmenwerk zur Sanierung und Abwicklung maroder Banken). Diese zielen darauf ab, die Eigenverantwortung von Bankgläubigern zu stärken, einen Bail-out von insolventen Banken zu vermeiden und die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen abzusichern. Weitere Anstrengungen sind aber erforderlich, um Investoren in Staatsschuldtitel in der Verantwortung für ihre Anlageentscheidungen zu halten. Potenzielle Schieflagen in den öffentlichen Finanzen einzelner Staaten stellen angesichts der starken Verflechtung von Nationalstaaten und Banken weiterhin ein erhebliches Risiko für die Finanzstabilität dar – mit entsprechend großem Druck zu einem Bail-out im Krisenfall.

Die Bundesbank hat in diesem Zusammenhang Reformvorschläge unterbreitet.⁴ Diese sehen unter anderem vor, dass die Euro-Mitgliedstaaten eine neue verpflichtende Ergänzung in ihren jeweiligen Staatsanleihebedingungen vornehmen. So sollte vorgesehen werden, dass sich die Laufzeit der jeweiligen Staatsanleihe automatisch (z.B. um drei Jahre) verlängert, sobald eine politische Einigung auf ein konditioniertes ESM-Hilfsprogramm mit einem Mitgliedstaat erzielt wurde.⁵ Dadurch würden Anleihegläubiger des Landes nicht im Rahmen eines Programms zu Lasten des ESM aus der Haftung entlassen. Der ESM müsste somit während eines Programms nur noch die laufenden Defizite finanzieren, nicht aber fällig werdende Anleihen. Damit würde das elementare Grundprinzip gestärkt, dass bei einer Kapitalanlage Chancen und Risiken in einer Hand liegen. Anleger tragen das Risiko, dass im Falle einer Zahlungsunfähigkeit oder auch einer Zahlungsunwilligkeit eine Anleihe nicht vollständig zurückgezahlt wird und nicht etwa der ESM hier eintritt. Im Gegenzug verlangen Sie potenziell eine entsprechende Risikoprämie bei Staatsanleihekäufen. Dies dient dem Schutz der Steuerzahler und verbessert über die gestärkte Eigenverantwortung der Investoren die Disziplinierungsfunktion der Finanzmärkte für solide Staatsfinanzen.⁶

2.4 Bedeutung des ESM stärken

Der ESM könnte neben einer aktiven Rolle in der Krisenprävention auch in der Krisenbewältigung bedeutender werden. Mit Blick auf eine Stärkung der Krisenprävention könnte der ESM die Aufgabe der Haushaltsüberwachung von der Kommission übertragen bekommen (s.o.).

Mit Blick auf die Krisenbewältigung würde die genannte Laufzeitverlängerung einen substantziellen Beitrag zur Stärkung des ESM leisten. Die Schlagkraft des ESM zur Bewältigung künftiger Krisen würde sich spürbar erhöhen, da weniger eigene Finanzmittel eingesetzt werden müssten. Die Staatsanleihegläubiger blieben in der Haftung, und die Tragfähigkeitsbeurteilung könnte dann im weiteren Verlauf des Programms überprüft werden und eine u.U. erforderliche Restrukturierung unter weniger Zeitdruck erfolgen. Derzeit muss zum Krisenzeitpunkt beurteilt werden, ob es sich um ein vorübergehendes Liquiditäts- oder ein grundlegendes Tragfähigkeitsproblemen handelt. Das ist zumeist nur schwer möglich. So besteht hier einerseits die Gefahr, dass ein Tragfähigkeitsproblem (oder Zahlungswilligkeitsproblem) nicht erkannt und als Liquiditätsproblem angesehen wird. In diesem Fall entlässt der ESM die Investoren ungerechtfertigter Weise aus der Haftung, in dem er bei Fälligkeit die Anleihen bedient. Andererseits besteht die Möglichkeit, dass ein Liquiditätsproblem irrtümlich als Tragfähigkeitsproblem diagnostiziert wird. Dann müsste gemäß den Vorgaben des ESM-Vertrags zunächst eine Restrukturierung der Staatsschulden erfolgen, obwohl eigentlich nur ein Liquiditätsproblem vorgelegen hat.

⁴ Vgl.: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juli 2016: Ansatzpunkte zur Bewältigung von Staatsschuldenkrisen im Euro-Raum, S. 43-64.

⁵ Vgl. hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht August 2011: Vorschlag für eine zielführende Privatsektorbeteiligung für Anleiheemissionen ab Mitte 2013, S72-75 sowie K. Wendorff und A. Mahle: Staatsanleihen neu ausgestalten - für eine stabilitätsorientierte Währungsunion, Wirtschaftsdienst, September 2015, S. 604-608.

⁶ Durch die ex-ante Aufnahme der Laufzeitverlängerung in die Anleihebedingungen liegt auch kein Kreditereignis (Default) vor, da es sich um einen vorher vereinbarte konditionierten Vorgang handelt. Damit ergeben sich im Gegensatz zu einer ad-hoc Restrukturierung erhebliche Vorteile im Hinblick auf die Finanzstabilität.

Im Hinblick auf eine verbesserte Krisenbewältigung könnten sich die Mitgliedstaaten auch auf ein geordnetes und damit vorhersehbareres Verfahren zur Bewältigung einer Krise einigen. So könnte im Bedarfsfall auch eine Restrukturierung von Staatsschuldtiteln erforderlich werden, und ein vorab festgelegter Ablaufplan mit konkreter Zuordnung von Verantwortlichkeiten im Prozess könnte Unsicherheiten an den Märkten reduzieren und Verzögerungen und damit unnötige Kosten der Krisenbewältigung begrenzen. Der ESM wäre eine geeignete Institution, um die in diesem Zusammenhang erforderlichen koordinierenden Aufgaben zu übernehmen.

Wird eine Übertragung des ESM in das europäische Recht in Erwägung gezogen, so wäre es entscheidend, dass die bestehenden Entscheidungsrechte der Mitgliedstaaten dadurch nicht untergraben und nicht durch einfache Mehrheitsentscheidungen geändert werden können. Haften und Handeln würden andernfalls auseinanderfallen, denn es wären weiter die Mitgliedstaaten und deren nationale Haushalte, die für die vom ESM eingegangenen Risiken haften.

2.5 Substanzielle Minderung des Staaten-Banken-Nexus für langfristige Stabilität des Euro-Raums entscheidend

Die weiterhin starke Verflechtung von Banken mit ihrem Sitzstaat (Staaten-Banken Nexus) sollte entschlossen gemindert werden. Dies könnte insbesondere durch eine risikoadäquate regulatorische Behandlung von Staatsschuldtiteln in Bankbilanzen erreicht werden. Mit Blick auf die Minderung der Wirkungsrichtung von Schieflagen im Bankensystem auf Staaten wurden mit der Bankenunion erste Fortschritte erzielt. Angesichts der ersten Erfahrungen lässt sich hier aber schon ein erheblicher Verbesserungsbedarf an der Ausgestaltung und Umsetzung erkennen. So sollte das vereinbarte Rahmenwerk zur regelmäßigen Verlustbeteiligung von Anteilseignern und Gläubigern im Fall einer erforderlichen Bankenrekapitalisierung oder -abwicklung (Bail-in) entschlossen angewendet werden, um einer Belastung der Staatsfinanzen besser vorzubeugen.

Mit Blick auf die Minderung der Ansteckungsrisiken in der entgegengesetzten Wirkungsrichtung, d.h. von staatlichen Finanzierungsproblemen auf die nationalen Bankensysteme, sind Reformfortschritte weiter dringlich – damit kann auch der Haftungsausschluss in der Währungsunion insgesamt gestärkt werden. Insbesondere kommt es darauf an, die weiterhin starke Verflechtung von Banken und Staaten nachhaltig zu mindern und die Finanzstabilität insgesamt zu stärken. Damit soll die Gefahr einer systemischen Krise deutlich verringert werden, die von Schieflagen der Staatsfinanzen (bis hin zu einem drohenden staatlichen Zahlungsausfall) ausgeht und die letztlich sogar die Integrität der Währungsunion gefährden könnte. Hierfür ist es insbesondere erforderlich, die gegenwärtig privilegierte Behandlung von Forderungen gegenüber Staaten abzuschaffen (Entprivilegierung).⁷ Reformen hierzu beinhalten eine risikoadäquate Eigenkapitalunterlegung sowie insbesondere die effektive Begrenzung von Konzentrationsrisiken zum Beispiel durch Anwendung einer Großkreditgrenze auf Staatsschuldtitel in Bankbilanzen. Diese würden dann künftig nicht mehr per se als risikofrei behandelt werden, und die Finanzinstitute würden dazu angehalten,

⁷ Vgl. ausführlicher: Deutschen Bundesbank, Geschäftsbericht 2014: Abbau der regulatorischen Privilegierung von Staatsschulden, S 23ff.

eine stärkere Risikovorsorge vorzunehmen und ihre Staatsanleihe-Portfolios besser zu diversifizieren.

3 Kritische Einordnung von ausgewählten Vorschlägen

3.1 Vorgelegte Vorschläge zur verstärkten gemeinsamen Haftung, Risikoteilung und Konjunkturstabilisierung überzeugen nicht

Bedingungslose gemeinsame Verschuldung oder Risikoübernahme passen nicht zur Währungsunion mit einer Finanz- und Wirtschaftspolitik in nationaler Verantwortung, bei der letztlich sogar die Bedienung der Schulden durch eigenständigen Beschluss der einzelnen Staaten eingestellt werden kann. Die Anreize zu soliden Staatsfinanzen würden geschwächt und die daraus resultierenden Kosten potenziell auf andere abgewälzt. Es drohen insgesamt höhere Schulden, sodass der Euroraum insgesamt weniger widerstandsfähig wäre.

Solidarität zwischen den Euroländern ist damit gleichwohl nicht ausgeschlossen. Den geeigneten Rahmen hierfür bietet vor allem der bestehende Krisenbewältigungsmechanismus im Rahmen des ESM. Er hilft Staaten bei etwaigen Liquiditätsproblemen mit gemeinschaftlich finanzierten Krediten. Die damit verbundenen gemeinschaftlich vereinbarten finanz- und wirtschaftspolitischen Reformprogramme sollen dafür sorgen, dass Hilfe empfangende Staaten einen verlässlichen Reform- und Konsolidierungskurs aufnehmen. Hierdurch sollen sie aus der Krise herausgeführt und in die Lage versetzt werden, unter anderem auch die Hilfskredite zu tilgen. So schützt der ESM mit finanzpolitischen Instrumenten nicht zuletzt auch die gemeinsame Geldpolitik gegen den Druck ab, einzelne Mitgliedstaaten zu unterstützen. Es besteht mithin bereits eine funktionsfähige Institution, die bei erheblichen insbesondere asymmetrischen Schocks und Krisen, zur Stabilisierung des Euroraums eingreifen kann. Die gemeinsame Haftung wird hier folgerichtig von gemeinsamen finanz- und wirtschaftspolitischen Vereinbarungen im Rahmen eines Anpassungsprogramms begleitet.

Der in einigen Vorschlägen angelegte Versuch einer aktiveren konjunkturellen Feinsteuerung erscheint weiterhin nicht empfehlenswert. Mehr Erfolg verspricht, wenn Mitgliedstaaten ihre automatischen Stabilisatoren wirken lassen, um asymmetrische Schocks auf der nationalen Ebene abzufedern. Zahlreiche technische und politische Hürden, die einer angemessenen makroökonomischen Steuerung entgegenstehen, können so umschifft und damit volkswirtschaftliche Kosten vermieden werden. In außergewöhnlichen gesamtwirtschaftlichen Situationen mag eine finanzpolitische nationale Stabilisierungspolitik empfehlenswert sein, um etwa einer sich abzeichnenden deflationären Abwärtsspirale oder einer sehr starken konjunkturellen Überhitzung entgegenzuwirken.⁸

Die Fiskalregeln stehen einer die Konjunktur stabilisierenden Fiskalpolitik nicht im Wege. Zum einen erlauben sie das Wirken der automatischen Stabilisatoren, da die europäischen Haushaltsregeln (noch) an den konjunkturbereinigten Finanzierungssalden ansetzen

⁸ Indem etwaige zusätzliche Verschuldung regelgebunden im weiteren Verlauf wieder abgebaut wird, sollte hierbei allerdings vermieden werden, dass sich Verschuldung weiter aufschaukelt.

und insofern durch konjunkturbedingte Schwankungen in den Budgets hindurchschauen. Zum anderen räumen bei außergewöhnlich großen Schocks bestehende Ausnahmeklauseln zusätzliche Verschuldungsspielräume ein. Auch können mit Sicherheitsabständen zu den Defizit- und Schuldenobergrenzen eigene Handlungsspielräume aufgebaut werden.

Die bislang vorgeschlagenen Fazilitäten, die konjunkturelle Schwankungen der Mitgliedstaaten auf der europäischen Ebene ausgleichen sollen, sind nicht überzeugend⁹. Das Erreichen der jeweiligen Ziele scheint auch mit einer nationalen Lösung möglich zu sein, ohne dass relativ komplizierte europäische Mechanismen aufgesetzt werden – insbesondere wenn es sich letztlich nur um Kredite zwischen den Mitgliedstaaten ohne strukturelle Transfers handeln soll. Die Wirkung eines gemeinschaftlichen Mechanismus unterscheidet sich allerdings substantiell vor allem dann von einem nationalen Ansatz, wenn er mit dauerhaften und größeren Transfers zwischen den Mitgliedstaaten, mit einer gemeinsamen Verschuldungsoption und/oder der Umgehung nationaler Schuldengrenzen verbunden ist. Dies wiederum ist aber – wie bereits beschrieben – mit erheblichen Problemen verbunden und letztlich nicht kompatibel mit dem gemeinsam abgesteckten Ordnungsrahmen.

3.2 Weitere Schritte im Rahmen der Bankenunion sollten Balance von Haftung und Kontrolle wahren

Vor weiteren Schritten zu mehr gemeinsamer Risikoübernahme in der Bankenunion sollten bestehende Altlasten in den Bankbilanzen abgebaut und vor allem auch künftige Risiken nachhaltig begrenzt werden. Derzeit werden weitere Schritte zur Risikovergemeinschaftung unter anderem mit Blick auf eine gemeinschaftliche europäische Einlagensicherung diskutiert. Auch diesbezüglich sollte es entscheidend sein, dass Handeln und Haften im Gleichgewicht sind. Vor einem weiteren Ausbau der Risikoteilung wären daher zunächst die schon vorhandenen Altlasten in den Bankbilanzen abzubauen. Hierzu gehört ein substantieller Abbau der teils sehr hohen Altbestände an notleidenden Krediten, um zu vermeiden, dass bereits vorhandene Lasten hieraus gemeinschaftlich zu tragen sind.¹⁰

Darüber hinaus müssen aber Maßnahmen ergriffen werden, die auch künftig Anreize zum Aufbau übermäßiger Risiken unterbinden. So sollten das gemeinsame Abwicklungsregime für Banken gestärkt und die Regeln zur staatlichen Beihilfe verschärft werden. Damit sollte künftig besser gewährleistet werden, dass Bankgläubiger an der Sanierung und Abwicklung maroder Banken beteiligt werden und die Kosten einer Stützung möglichst nicht mehr von den Steuerzahlern getragen werden (sei es auch im Rahmen eines Insolvenzverfahrens und damit außerhalb einer Abwicklung). Die nationalen Insolvenzregeln sollten so angepasst werden, dass nationale Vorgehensweisen im Insolvenzfall eines Finanzinstituts, aber auch hinsichtlich der Insolvenz privater Kreditnehmer, nicht auf Kosten gemeinschaftlicher Sicherungsmechanismen interpretiert oder abgeändert werden können. Insbesondere sollte aber vorab unterbunden werden, dass ein Mitgliedstaat bei fiskalischen Krisen die ei-

⁹ Vorgeschlagene Mechanismen und Fazilitäten haben zahlreiche Ziele und Ausgestaltungsmerkmale (u.a. im Hinblick auf i) die konkrete Stabilisierungsziele und -mechanismen, ii) Transfers oder Kredite zwischen den Mitgliedstaaten, iii) symmetrische oder asymmetrische Schocks, iv) größere oder kleinere Schocks, v) eigene Verschuldungsmöglichkeit oder laufende Finanzierung oder Vorabfinanzierung). Die Wirkungen solcher Mechanismen lassen sich erst dann konkret beurteilen, wenn sie detailliert ausgeführt werden, was häufig nicht der Fall war.

¹⁰ Auch vor der Einrichtung eines fiskalischen Backstopps für den europäischen Bankenabwicklungsfonds gilt es darauf zu achten, dass vor einer Haftungsvergemeinschaftung die Risiken reduziert sein müssen.

genen Staatsschulden ohne adäquate Risikovorsorge in das nationale Bankensystem abladen kann. Über eine gemeinschaftliche Einlagensicherung würden nämlich diesbezügliche Risiken quasi automatisch europäisch verteilt. Deswegen sollte die genannte regulatorische Entprivilegierung von Forderungen gegenüber Staaten in den Bankbilanzen eine zentrale Voraussetzung für eine weitere Risikovergemeinschaftung in der Bankenunion darstellen, mit dem Ziel, den Staaten-Banken Nexus in beide Wirkungsrichtungen effektiv zu mindern und die Stabilität der Währungsunion langfristig zu sichern.

3.3 Kommissions-Vorschlag zur Einführung von staatsanleihebesicherten Wertpapieren (SBBS) mit Problemen und Risiken verbunden

Derzeit werden staatsanleihebesicherte Wertpapiere (Sovereign Bond-Backed Securities – SBBS) diskutiert. Befürworter erhoffen sich, dass damit ein befürchteter Mangel an Anlagealternativen mit geringem Verlustrisiko im Euroraum behoben wird und der enge Risikoverbund zwischen den nationalen Staatsfinanzen und dem nationalen Bankensystem (der Staat-Banken-Nexus) gemindert wird. Dies soll ohne gemeinschaftliche Haftung erfolgen.¹¹ Im Kern handelt es sich um eine Verbriefung eines Portfolios an Staatsanleihen und eine Aufteilung dieser Verbriefung in Tranchen. Konkret würde ein Portfolio von Staatsanleihen aller Euro-Länder (gewichtet nach ihrem Beitrag zum EZB-Kapital) in einer Anleihe gebündelt, wobei die Staaten weiterhin für die Rückzahlung ihrer Schuldtitel haften. Die verbrieften Anleihen würden dann in eine risikoarme Senior-Tranche und eine oder mehrere nachrangige Tranchen (Junior- oder Mezzanine-Tranche) unterteilt, durch deren Emission der Kauf des Staatsanleihepools finanziert würde. Eine Vergemeinschaftung staatlicher Ausfallrisiken soll vertraglich ausgeschlossen werden.

SBBS sind in der konkreten Umsetzung und Ausgestaltung kompliziert und mit erheblichen potenziellen Problemen verbunden. Diese können unter anderem deren Marktfähigkeit in Frage stellen und Risiken für die Finanzstabilität mit sich bringen. Für die Markteinführung von SBBS wurde von der Europäischen Kommission zuletzt eine Produktregulierung vorgeschlagen.¹² Demnach soll eine Investition in SBBS gegenüber einer Investition in ein entsprechend zusammengesetztes Staatsanleiheportfolio regulatorisch nicht benachteiligt werden, und bestehende Privilegien von Staatsanleihen sollen vollständig auf alle SBBS-Tranchen übertragen werden. Damit würde allerdings das elementare Ziel, den Staaten-Banken Nexus zu verringern, gerade nicht erreicht werden. Denn solange die Vorzugsbehandlung von Staatsanleihen nicht beendet wird, haben Banken aus regulatorischen Gesichtspunkten keine Anreize, ihre Staatsanleiheportfolios stärker zu diversifizieren, für diese eine bessere Risikovorsorge zu treffen oder durch SBBS zu ersetzen. Zum anderen besteht die Gefahr, dass ein Hauptzweck von Regulierung, nämlich der Vermeidung von systemischen Risiken, letztlich nicht erreicht wird. Denn der Regulierungsvorschlag berücksichtigt die tatsächlichen Risiken nicht adäquat, insbesondere nicht in den nachrangigen SBBS-

¹¹ Zu diesem Vorschlag wurde jüngst der Bericht einer Arbeitsgruppe beim Verwaltungsrat des europäischen Ausschusses für Finanzstabilität (ESRB) vorgelegt. Vgl.: ESRB High-Level Task Force on Safe Assets, Sovereign bond-backed securities: A feasibility study, Bericht, Januar 2018.

¹² Vgl.: European Commission, Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Council on sovereign bond-backed securities, COM (2015) 339 final, 24. Mai 2018.

Tranchen (den Junior-Tranchen), die ja gerade zum Ziel haben, die Risiken zu absorbieren. Im Ergebnis könnten so durch SBBS sogar zusätzliche Finanzstabilitätsrisiken entstehen.

Inwieweit eine Haftungsvergemeinschaftung der Staatsanleihen tatsächlich verlässlich ausgeschlossen werden kann, erscheint fraglich, da er ohne umfassende Reformen zur Sicherung der Finanzstabilität als wenig glaubwürdig eingeschätzt werden könnte. Diese Gefahr besteht grundsätzlich auch bei einer Emission durch private Intermediäre, dürfte insbesondere aber gegeben sein, wenn dieser von einer starken Einbindung der Mitgliedstaaten geprägt ist oder von einer zentralen öffentlichen Zweckgesellschaft durchgeführt würde. Hierdurch könnte der Anschein eines quasi staatlichen europäischen Emittenten von Eurobonds entstehen. Eine falsche Wahrnehmung der Marktteilnehmer dürfte die Preisbildung von SBBS und staatlichen Schuldtiteln verfälschen, Fehlanreize zu einer übermäßigen Staatsverschuldung befeuern und so letztlich massiven Druck zur Vergemeinschaftung staatlicher Tragfähigkeitsrisiken erzeugen.

DIW Berlin, 10108 Berlin

Berlin, den 31. Mai 2018 | Seite 1/3

Schriftliche Stellungnahme

Öffentliche Anhörung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union des Deutschen Bundestages in Berlin am 4. Juni 2018 zu der Mitteilung der Europäischen Kommission „Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan“ (Ratsdokument 15653/17)

Europa steht am Wendepunkt. Zwar hat es seine Finanz- und Schuldenkrise langsam überwunden. Aber die grundlegenden Geburtsfehler des Euro sind noch nicht behoben. Selten in den letzten 70 Jahren war die politische Konstellation für grundlegende Reformen Europas günstiger, aber auch selten war die Dringlichkeit für Reformen größer als heute. Es ist eine Chance für Deutschland Verantwortung für Europa zu übernehmen und um seine zum Teil ungerechtfertigte Rolle als Sündenbock während der Krise abzulegen.

Als Gruppe von 14 deutschen und französischen Wirtschaftswissenschaftlern haben wir im Januar 2018 ein Reformprogramm vorgelegt, wie Deutschland und Frankreich zusammenfinden und Europa gemeinsam reformieren können. Die Essenz dieses Reformprogramms ist es mehr nationale Eigenverantwortung zu schaffen um gleichzeitig eine bessere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und mehr Solidarität zu ermöglichen. Es geht nicht um mehr Vergemeinschaftung und Haftung aller für die Fehler einzelner, sondern um klügere Regeln gekoppelt an eine effektive Risikoteilung und -reduzierung.

Trotz wichtiger Reformen in den vergangenen Jahren – wie der Schaffung des Fiskalpakts, der europäischen Bankenunion und des Rettungsmechanismus ESM – bleiben die Reformen unvollständig und die Währungsunion verletzlich. Der Streit um die richtige Krisenpolitik hat Europa gespal-

Vorstand

Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Präsident

T +49 30 897 89 -311
F +49 30 897 89 -100
president@diw.de

DIW Berlin – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

Postanschrift:

DIW Berlin, 10108 Berlin

T +49 30 897 89 -0

F +49 30 897 89 -200

www.diw.de

Vorstand

Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D. (*Präsident*)

Angelica E. Röhr

Prof. Dr. Stefan Liebig

Vorsitzender des Kuratoriums

Prof. Dr. Axel A. Weber

Seite 2/3

ten und zum Aufstieg der Populisten in Europa beigetragen. Deutschland wird in manchen Ländern eine große Verantwortung für die Krise gegeben – meist zu Unrecht, aber auch manchmal zu Recht, wie als die Bundesregierung im Jahr 2015 Griechenland aus dem Euro drängen wollte.

Unser Reformprogramm will durch bessere Fiskalregeln die Eigenverantwortung nationaler Regierungen und gleichzeitig die Marktdisziplin stärken, indem es die existierenden Fiskalregeln durch eine neue Regel ersetzt. Den geltenden Regeln fehlt es an Flexibilität in schlechten Zeiten und an Biss in guten Zeiten. Nach der neuen Regel sollen die Staatsausgaben auf lange Sicht nicht schneller wachsen dürfen als die nominale Wirtschaftsleistung, und langsamer in Ländern, die Schulden abbauen müssen. Eine solche Regel erlaubt eine stärker antizyklische Fiskalpolitik, weil sie mehr Disziplin in guten Zeiten verlangt, aber auch mehr Flexibilität in schlechten Zeiten ermöglicht. Überwacht werden sollen diese Regeln durch unabhängige nationale Fiskalräte und einen gemeinsamen europäischen Fiskalrat.

Regierungen, die diese Regeln verletzen und ihre Ausgaben stärker steigern, müssen dies durch nachrangige Staatsanleihen finanzieren, die im Falle eines ESM-Rettungsprogramms verlängert werden. Die entstehende Marktdisziplin wäre viel effektiver als die derzeitige Androhung von Strafen, was zudem zu heftigen Konflikten innerhalb der Eurozone geführt hat. Hiermit einher gehen sollte eine geordnete Schuldenrestrukturierung von Ländern, die zwar keine Automatismen aber dafür klare Regeln enthalten sollte, wie private Gläubiger in Krisen beteiligt werden und an welchen Bedingungen ESM-Kredite geknüpft sind.

Das Reformprogramm spricht sich auch für eine bessere Risikoteilung aus, allerdings sollte diese vorrangig durch private Kapitalmärkte und nicht durch eine Fiskalunion zu Stande kommen. Ein zentrales Element dabei sollte es sein, die Abhängigkeit zwischen Staaten und ihren Banken durch eine stärkere Eigenkapitalhinterlegung von Staatsanleihen und einer gemeinsamen Einlagensicherung zu durchbrechen. Das schafft Anreize für Banken weniger einheimische Staatsanleihen zu kaufen und ihre Portfolios international zu diversifizieren.

Die Bankenaufsicht muss den Druck erhöhen, existierende faule Kredite abzubauen und die Regulierung strenger zu gestalten. Hinzukommen sollte eine synthetische Anleihe aller Länder des Euroraums, die zwar eine Alternative zu nationalen Staatsanleihen bietet, aber auch keinerlei Soli-

Seite 3/3

darhaftung der Mitgliedstaaten beinhalten darf. Nur im Extremfall einer tiefen Wirtschaftskrise sollte ein gemeinsamer, durch Beiträge finanziierter Fonds einzelnen Mitgliedsländern finanzielle Unterstützung gewähren. Ein solcher Fonds sollte keine Verschuldungsfazität enthalten.

Die Essenz dieses Reformprogramms ist es die Eigenverantwortung nationaler Regierungen zu stärken und gleichzeitig die Koordinierung der Wirtschaftspolitik zu verbessern. Es erfordert keinen großen Wurf, der auf die Vergemeinschaftung von Risiken abzielt. Sondern das Reformprogramm beinhaltet eine Reihe von moderaten und realistischen Reformschritten, die in ihrer Gesamtheit die Währungsunion vollenden und nachhaltig machen.

Die unterschiedlichen Positionen in Deutschland und Frankreich sind keine Widersprüche, sondern komplementäre Elemente eines notwendigen Reformprogramms. Die neue Bundesregierung sollte die historische Chance nutzen und die ausgestreckte Hand des französischen Präsidenten Macron ergreifen um zusammen Europa zu reformieren und den Euro nachhaltig zu machen.

Mit freundlichen Grüßen

Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.
Präsident

Published on VOX, CEPR's Policy Portal (<https://voxeu.org>)

[Home](#) > [How to reconcile risk sharing and market discipline in the euro area](#)

How to reconcile risk sharing and market discipline in the euro area

Agnès Bénassy-Quéré, Markus K Brunnermeier, Henrik Enderlein, Emmanuel Farhi, Marcel Fratzscher, Clemens Fuest, Pierre-Olivier Gourinchas, Philippe Martin, Jean Pisani-Ferry, Hélène Rey, Isabel Schnabel, Nicolas Véron, Beatrice Weder di Mauro, Jeromin Zettelmeyer 17 January 2018

The euro area continues to suffer from critical weaknesses that are the result of a poorly designed fiscal and financial architecture, but its members are divided on how to address the problems. This column proposes six reforms which, if delivered as a package, would improve the euro area's financial stability, political cohesion, and potential for delivering prosperity to its citizens, all while addressing the priorities and concerns of participating countries.

30

[a](#)

[A](#)

Related

- [ESBies: Safety in the tranches](#) ^[1]
Markus K Brunnermeier, Sam Langfield, Marco Pagano, Ricardo Reis, Stijn Van Nieuwerburgh, Dimitri Vayanos
- [Sovereign and banking risk](#) ^[2]
Giorgio Barba Navaretti, Giacomo Calzolari, Alberto Pozzolo
- [Reinforcing the Eurozone and protecting an open society](#) ^[3]
Giancarlo Corsetti, Lars Feld, Ralph Koijen, Lucrezia Reichlin, Ricardo Reis, Hélène Rey, Beatrice Weder di Mauro
- [New VoxEU eBook: How to fix the Eurozone](#) ^[4]
Richard Baldwin, Francesco Giavazzi
- [ESBies: A realistic reform of Europe's financial architecture](#) ^[5]
Open Letters

After nearly a decade of stagnation, the euro area is finally experiencing a robust recovery. While this comes as a relief – particularly in countries with high debt and unemployment levels – it is also breeding complacency about the underlying state of the euro area. Maintaining the status quo or settling for marginal changes would be a serious mistake, however, because the currency union continues to suffer from critical weaknesses, including financial fragility, suboptimal conditions for long-term growth, and deep economic and political divisions.

While these problems have many causes, a poorly designed fiscal and financial architecture is an important contributor to all of them:

- The 'doom loop' between banks and sovereigns continues to pose a major threat to individual member states and the euro area as a whole. An incomplete banking union and fragmented capital markets prevent the euro area from reaping the full benefits of monetary integration and from achieving better risk sharing through market mechanisms.
- Fiscal rules are non-transparent, pro-cyclical, and divisive, and have not been very effective in reducing public debts. The flaws in the euro area's fiscal architecture have overburdened the ECB and increasingly given rise to political tensions.
- The euro area's inability to deal with insolvent countries other than through crisis loans conditioned on harsh fiscal adjustment has fuelled nationalist and populist movements in both debtor and creditor countries. The resulting loss of trust may eventually threaten not just the euro, but the entire European project.

The deadlock over euro area reform

The members of the euro area are deeply divided on how to address these problems. Some argue for more flexible rules and better stabilisation and risk-sharing instruments at the euro area level, such as common budgetary mechanisms (or even fiscal union) to support countries in trouble. Others would like to see tougher rules and stronger incentives to induce prudent policies at the national level, while rejecting any additional risk sharing. One side would like to rule out sovereign-debt restructuring as a tool for overcoming deep debt crises, while the other argues that market discipline is indispensable for fiscal responsibility, and ultimately for financial stability. The seeming irreconcilability of these positions has produced a deadlock over euro area reform.

We believe that the choice between more risk sharing and better incentives is a false alternative, for three reasons. First, a robust financial architecture requires instruments for both crisis prevention (good incentives) and crisis mitigation (since risks remain even with the best incentives). Second, risk-sharing mechanisms can be designed in a way that mitigates or even removes the risk of moral hazard. Third, well-designed risk-sharing and stabilisation instruments are in fact necessary for effective discipline. In particular, the no bailout rule will lack credibility if its implementation leads to chaos, contagion, and the threat of euro area break-up – as euro area members experienced in 2010-12 and again during the 2015 Greek aftershock. Well-designed risk-sharing arrangements and improved incentives, in the form of both better rules and more market discipline, should hence be viewed as complements not substitutes.

Six areas for reform

Achieving this complementarity, however, is not straightforward in practice. It calls for stabilisation and insurance mechanisms that are both effective and do not give rise to permanent transfers. It also requires a reformed institutional framework. In a [new CEPR Policy Insight](#) ^[6] (Bénassy-Quéré et al. 2017), we outline six main areas of reform to the European financial, fiscal, and institutional architecture that would meet these aims.

First, breaking the vicious circle between banks and sovereigns through the coordinated introduction of sovereign concentration charges for banks and a common deposit insurance. The former would require banks to post more capital if debt owed by a single sovereign creditor – typically the home country – exceeds a certain proportion of their capital, incentivising the diversification of banks' portfolios of government securities. The latter would protect all insured euro area depositors equally, irrespective of the country and its situation when the insurance is triggered. Incentives for prudent policies at the national level would be maintained by pricing country-specific risk in the calculation of insurance premiums, and through a reinsurance approach – common funds could be tapped only after 'national compartments' have been exhausted.

At the same time, mechanisms to bail in creditors of failing banks need to be strengthened, supervisory pressure to reduce existing non-performing loans needs to increase (including on smaller banks), and bank regulatory standards should be tightened and further harmonised. To give capital markets union a push, the European Securities and Markets Authority (ESMA) should receive wider authority over an increasing range of market segments, and its governance should be reformed accordingly. Together, these measures would decisively reduce the correlation between bank and sovereign risk and pave the way for a cross-border integration of banking and capital markets.

Second, replacing the current system of fiscal rules focused on the 'structural deficit' by a simple expenditure rule guided by a long-term debt reduction target. The present rules both lack flexibility in bad times and teeth in good times. They are also complex and hard to enforce, exposing the European Commission to criticism from both sides. They should be replaced by the principle that government expenditure must not grow faster than long-term nominal output, and should grow at a slower pace in countries that need to reduce their debt-to-GDP ratios. A rule of this type is both less error-prone than the present rules and more effective in stabilising economic cycles, since cyclical changes in revenue do not need to be offset by changes in expenditure.

Monitoring compliance with the fiscal rule should be devolved to independent national fiscal watchdogs, supervised by an independent euro area-level institution, as elaborated below. Governments that violate the rule would be required to finance excess spending using junior ('accountability') bonds whose maturity would be automatically extended in the event of an ESM programme (the status of the existing debt stock would remain unaffected). The real-time market pressure associated with the need to issue such bonds would be far more credible than the present threats of fines, which have never been enforced. And the cost at which these junior sovereign bonds are issued will depend on the credibility of government policies to tackle fiscal problems in the future.

Third, creating the economic, legal and institutional underpinnings for orderly sovereign-debt restructuring of countries whose solvency cannot be restored through conditional crisis lending. First and foremost, this requires reducing the economic and financial disruptions from debt restructuring – by reducing the exposure of banks to individual sovereigns, as described above, and by creating better stabilisation tools and a euro area safe asset, as described below. In addition, orderly and credible debt restructuring requires legal mechanisms that protect sovereigns from creditors that attempt to 'hold out' for full repayment, and ESM policies and procedures that provide an effective commitment not to bail out countries with unsustainable debts.

When introducing such policies, it is essential that they do not give rise to instability in debt markets. For this reason, we do not advocate a policy that would require automatic haircuts or maturity extensions of all maturing debt in the event of an ESM programme. Furthermore, tougher ESM lending policies and sovereign concentration charges for banks should be:

- phased in gradually;
- announced at a time when the debts of all euro area countries that depend on market access are widely expected to be sustainable, as is currently the case if fiscal policies stay on track; and
- combined with other reforms that reduce sovereign risk, such as the risk-sharing mechanisms proposed in our blueprint.

Fourth, creating a euro area fund, financed by national contributions, that helps participating member countries absorb large economic disruptions. Since small fluctuations can be offset through national fiscal policies, pay-outs would be triggered only if employment falls below (or unemployment rises above) a pre-set level. To ensure that the system does not lead to permanent transfers, national contributions would be higher for countries that are more likely to draw on the fund, and revised based on ongoing experience. This system would maintain good incentives through three mechanisms: 'first losses' would continue to be borne at national level, participation in the scheme would depend on compliance with fiscal rules and the European semester, and higher drawings would lead to higher national contributions.

Fifth, an initiative to create a synthetic euro area safe asset that would offer investors an alternative to national sovereign bonds. 'Safety' could be created through a combination of diversification and seniority; for example, financial intermediaries would purchase a standardised diversified portfolio of sovereign bonds and use this as collateral for a security issued in several tranches. Introducing such assets in parallel with a regulation on limiting sovereign concentration risk would further help avoid disruptive shifts in the demand for euro area sovereign bonds, and hence contribute to financial stability. Risks associated with the introduction of such assets must be mitigated both through careful design and by completing a test phase before the generation of such assets is 'scaled up'.

Sixth, reforming the euro area institutional architecture. We propose two main reforms. The first is an improvement of the institutional surveillance apparatus. The role of the watchdog ('prosecutor') should be separated from that of the political decision-maker ('judge') by creating an independent fiscal watchdog within the European Commission (for example, a special Commissioner) or, alternatively, by moving the watchdog role outside the Commission (though this would require an overhaul of the treaties). At the same time, the Eurogroup presidency role (judge) could be assigned to the Commission, following the template of the High Representative of the Union for Foreign Affairs.

In addition, the policy responsibility for conditional crisis lending should be fully assigned to a reformed ESM, with an appropriate accountability structure. The latter should include a layer of political accountability – for example, by requiring the ESM Managing

Director to explain and justify the design of ESM programmes to a committee of the European Parliament. Financial oversight should remain in the hands of ESM shareholders.

These proposals should be viewed as a package that largely requires joint implementation. Cutting through the ‘doom loop’ connecting banks and sovereigns in both directions requires the reduction of concentrated sovereign exposures of banks together with a European deposit insurance system. The reform of fiscal rules requires stronger and more independent fiscal watchdogs at both the national and European level. Making the no bailout rule credible requires not only a better legal framework for debt restructuring as a last resort, but also better fiscal and private risk-sharing arrangements, and an institutional strengthening of the ESM.

Concluding remarks

Our proposals do not venture into territory that requires new political judgements, such as which public goods should be delivered at the euro area level, and how a euro area budget that would provide such goods should be financed and governed. Their adoption would nonetheless be a game-changer, improving the euro area’s financial stability, political cohesion, and potential for delivering prosperity to its citizens, all while addressing the priorities and concerns of participating countries. Our leaders should not settle for less.

Authors’ note: All authors contributed in a personal capacity, not on behalf of their respective institutions, and irrespective of any policy roles they may hold or may have held in the past.

References

Bénassy-Quéré, A, M Brunnermeier, H Enderlein, E Farhi, M Fratzscher, C Fuest, P-O Gourinchas, P Martin, J Pisani-Ferry, H Rey, I Schnabel, N Véron, B Weder di Mauro and J Zettelmeyer (2018), “[Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform](#)”^[6], CEPR Policy Insight No. 91.

30

a

A

Topics: [EU institutions](#)^[7] [EU policies](#)^[8] [Financial regulation and banking](#)^[9]

Tags: [euro area](#)^[10], [Risk sharing](#)^[11], [fiscal architecture](#)^[12], [financial architecture](#)^[13], [euro area safe asset](#)^[14]

Related

- [ESBies: Safety in the tranches](#)^[1]
Markus K Brunnermeier, Sam Langfield, Marco Pagano, Ricardo Reis, Stijn Van Nieuwerburgh, Dimitri Vayanos
- [Sovereign and banking risk](#)^[2]
Giorgio Barba Navaretti, Giacomo Calzolari, Alberto Pozzolo
- [Reinforcing the Eurozone and protecting an open society](#)^[3]
Giancarlo Corsetti, Lars Feld, Ralph Koijen, Lucrezia Reichlin, Ricardo Reis, H el ene Rey, Beatrice Weder di Mauro
- [New VoxEU eBook: How to fix the Eurozone](#)^[4]
Richard Baldwin, Francesco Giavazzi
- [ESBies: A realistic reform of Europe’s financial architecture](#)^[5]
Open Letters

Source URL: <https://voxeu.org/article/how-reconcile-risk-sharing-and-market-discipline-euro-area>

Links:

- [1] <https://voxeu.org/article/esbies-safety-tranches>
 [2] <https://voxeu.org/article/sovereign-and-banking-risk>
 [3] <https://voxeu.org/article/reinforcing-eurozone-and-protecting-open-society>
 [4] <https://voxeu.org/article/new-voxeu-ebook-how-fix-eurozone>
 [5] <https://voxeu.org/article/esbies-realistic-reform-europes-financial-architecture>
 [6] https://cepr.org/active/publications/policy_insights/viewpi.php?pino=91
 [7] <https://voxeu.org/content/topics/eu-institutions>
 [8] <https://voxeu.org/content/topics/eu-policies>
 [9] <https://voxeu.org/content/topics/financial-regulation-and-banking>
 [10] <https://voxeu.org/taxonomy/term/377>
 [11] <https://voxeu.org/taxonomy/term/2082>
 [12] <https://voxeu.org/taxonomy/term/8236>
 [13] <https://voxeu.org/taxonomy/term/6641>
 [14] <https://voxeu.org/taxonomy/term/8237>

Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform

Agnès Bénassy-Quéré, Paris School of Economics and University of Paris I; **Markus Brunnermeier**, Princeton University; **Henrik Enderlein**, Hertie School of Governance and Jacques Delors Institute Berlin; **Emmanuel Farhi**, Harvard University; **Marcel Fratzscher**, DIW and Humboldt University Berlin; **Clemens Fuest**, Ifo Institute and University of Munich; **Pierre-Olivier Gourinchas**, University of California at Berkeley; **Philippe Martin**, Sciences Po, Paris and Conseil d'Analyse Économique; **Jean Pisani-Ferry**, Bruegel, EUI, Hertie School of Governance and Sciences Po; **Hélène Rey**, London Business School; **Isabel Schnabel**, University of Bonn and German Council of Economic Experts; **Nicolas Véron**, Bruegel and Peterson Institute for International Economics; **Beatrice Weder di Mauro**, INSEAD and University of Mainz; and **Jeromin Zettelmeyer**, Peterson Institute for International Economics¹

I Introduction

The need to improve the euro area financial architecture to make it less vulnerable to crises and to deliver long-term prosperity to all its members remains as strong as ever. Nevertheless, no meaningful reform has been enacted since the Single Resolution Mechanism was created in July 2014 as part of the banking union initiated in 2012. This reflects a deep disagreement among euro area members on the direction that reforms should take – including between its two largest members, Germany and France. France (along with other members such as Italy) has called for additional stabilisation and risk-sharing mechanisms as well as stronger governance and accountability at the euro area level. In contrast, Germany (along with other members such as the Netherlands) takes the view that the problems of the euro area stem mostly from inadequate domestic policies, that additional euro area stabilisation and risk-sharing instruments could be counterproductive, and that what is really needed is tougher enforcement of fiscal rules and more market discipline.

This Policy Insight was written by a group of independent French and German economists with differing views and political sensitivities but a shared conviction that the current deadlock must be overcome. Reform of the euro area is needed for three reasons: first, to reduce the continued vulnerability of the euro area to financial instability; second, to provide governments with incentives that both encourage prudent macroeconomic policies and deliver growth-enhancing domestic reform; third – and perhaps most importantly – to remove a continuing source of division between euro area members and of resentment of European institutions such as the European Commission and the ECB, which has contributed to the rise of anti-euro populism and which could eventually threaten the European project itself.

We start from the premise that both the French and German positions have a point. To make progress, the major concerns of both sides need to be addressed. The challenge is to do so without ending up with a collection of half-baked compromises. This requires a shift in the euro area's approach to reconcile fiscal prudence with demand policies, and rules with policy discretion. The current approach to fiscal discipline – an attempt to micro-manage domestic policies through complex and

¹ All authors contributed in a purely personal capacity, irrespective of the policy roles they may have or have had in a recent past.

often divisive fiscal rules – needs to be replaced by a combination of streamlined rules, stronger institutions, and market-based incentives, with the aim of strengthening national responsibility.

Creating such incentives requires a *credible* application of the no bailout rule of the European treaty. Countries with unsustainable debt levels should not expect, and not be expected, to receive fiscal assistance – whether through the European Stability Mechanism (ESM) or any other mechanism — unless they restructure their debts. But this requires an environment in which debt restructuring becomes feasible without large collateral economic damage. In turn, this necessitates more effective euro area-level protection of the viable part of the financial sector, fire-walls, stronger macroeconomic stabilisation, more predictable liquidity support when needed, and more risk sharing – through both private and fiscal channels.

In short: the central argument of this Policy Insight is that market discipline and risk sharing should be viewed as complementary pillars of the euro area financial architecture, rather than as substitutes. Achieving this complementarity, however, is not easy. It calls for stabilisation and insurance mechanisms that are both effective and cannot give rise to permanent transfers. And it requires a reformed institutional framework. It is in these areas that we hope to contribute.

Our contribution is confined to an essential but relatively narrow public good: macroeconomic, financial and fiscal stability. An important related question concerns the other public goods that a politically viable euro area must deliver to its citizens. Which of these public goods belongs to the euro area remit – as opposed to the EU remit or to that of particular countries – requires political judgement which is outside the scope of this Policy Insight. By the same token, we do not discuss the possibility of a euro area budget. Whereas a common budget could have desirable stabilisation properties, no budget has ever been created mainly for macroeconomic stabilisation purposes. A proper budget could only grow out of political decisions to finance defined common public goods and to design an institutional framework ensuring adequate accountability to a legislative body. This is why, although highly relevant, such issues are not addressed in this Insight – nor their deeper political implications, namely, to what extent a monetary union should develop into a political union.

The following section explains why the euro area remains fragile, and why the case for a reform of the euro area architecture is strong, despite the ongoing economic recovery. We next lay out the argument for a shift in the fiscal and financial

governance of the euro area and the areas for which this has implications. This is followed by a set of specific proposals.

2 A euro area that remains vulnerable, underperforming and divided

Notwithstanding its recent cyclical recovery, the euro area continues to be financially vulnerable, is likely to underperform with respect to long-term growth, suffers deep political divisions, and is increasingly challenged by populist and nationalist movements. While these problems have many causes, a poorly designed fiscal and financial architecture is an important contributor to all of them.

First, the euro area continues to face significant financial fragility and limited institutional capacity to deal with a new crisis. Stabilisation and recovery have relied mainly on monetary easing by the ECB. At the same time, legacies of the global and euro area crises remain, including high sovereign debt, high stocks of non-performing loans in some countries, and high exposure of many banks to the debts of their own governments. As price stability is gradually restored, the ECB will remove stimulus, and interest rates will rise, making it more difficult to grow out of debt. Renewed difficulties in the sovereign debt market could promptly translate into difficulties for the financial system, and hence the real economy. Conversely, the public safety net for banks, including deposit insurance, remains primarily at the national level, creating scope for contagion from banking sector fragility to national sovereign debt distress. Five years after the leaders of the euro area claimed that it was imperative to break the ‘doom loop’ between banks and sovereigns, that vicious circle still poses a major threat to individual member states and all of the euro area.² The capacity of the ECB to provide a bulwark against this and other crisis risks is limited, because it may affect member countries asymmetrically and because the central bank may not have enough room for additional monetary easing. Fiscal policy, in turn, remains constrained by both high debts and the poor design of European fiscal rules.

Second, the euro area lacks adequate institutional conditions and incentives for long-term prosperity. Incomplete banking union and fragmented capital markets prevent it from achieving full monetary and financial integration, which would boost both growth and stability. Its instruments for promoting sound domestic policies are not effective. This is

² This vicious circle is sometimes also referred to as the ‘diabolic loop’ and the ‘sovereign-bank nexus’; see Mody (2009), Gerlach et al. (2010), Brunnermeier et al. (2011), Acharya et al. (2014), and Farhi and Tirole (2017).

true for the fiscal rules embedded in the Stability and Growth Pact, which both lack teeth in good times and flexibility in bad times, and the ‘macroeconomic imbalance procedure’ aiming to prevent the build-up of lasting external surpluses and deficits and encourage growth- and stability-enhancing reforms, which has been largely ineffective since its inception. The incentives that ultimately underpin these rules and procedures – financial penalties – are generally not credible, in part because they serve no purpose other than penalisation, and can be counterproductive both politically and economically.

Third, and perhaps most worrisome, the flaws of the euro area’s fiscal architecture have given rise to political problems. This has to do partly with the poor design and complexity of the EU’s fiscal rules and partly with the euro area’s inability to deal with insolvent countries other than through crisis loans conditioned on harsh fiscal adjustment. The latter has produced misery in crisis countries and contributed to a flight to political extremes, fuelling nationalist and populist movements in many euro area countries – including creditor countries, where there are concerns that risky loans will turn into transfers. The former has put the European Commission in the difficult position of enforcing a highly complex and error-prone system, exposing it to criticism from both sides. At the same time, the rise of populism and nationalism makes a policy system that relies on centralised micro-management increasingly hard to manage. Enforcement of EU fiscal and macroeconomic rules requires a shared respect of procedures.

The next euro area crisis may still be years away. But when it returns, perhaps on the occasion of the next cyclical downturn, it could come with a vengeance. While current European rules and procedures are not effective enough to reduce current vulnerabilities and prevent new ones, they sow divisions and fuel populism. Unless they improve, the next crisis will hit at a time when the EMU’s political capital and trust among participating countries are lower than in 2008. And unless the euro area’s crisis mitigation tools are reformed in the meantime, the crisis will be painful and divisive, because the main instrument to deal with it will again be a combination of large-scale crisis lending combined with prolonged austerity, leading to further resentment in both creditor and debtor countries.

3 A balanced solution: Combining risk sharing with better incentives

One side of the current reform debate is focused on crisis mitigation, arguing for better stabilisation and risk-sharing instruments at the euro area level and rules that allow domestic policies greater

flexibility. The other side is focused on crisis prevention, arguing for stronger incentives to induce prudence at the domestic levels and force countries to help themselves, including through reforms that may raise long-term growth. In that view, flexibility should be taken away from the domestic level and risk sharing reduced at the euro area level. It is the seeming irreconcilability of these positions that has produced the present deadlock on euro area reform.

A choice between crisis mitigation and crisis prevention is generally a false alternative. The policy regime should provide both. No crisis prevention system can be safe enough to eliminate the need for crisis mitigation; and no crisis mitigation tool can be powerful enough to dispense from crisis prevention.

To break the deadlock, however, it is important to begin by recognising that trade-offs between risk-sharing arrangements and good policies exist and can, in fact, be a serious problem. A euro area federal budget with public investment responsibilities but without effective control of national-level spending *would* be an invitation for national authorities to free-ride, either by neglecting their own spending responsibilities or by running up large debts, in the hope that the federal level will bail them out. A fully mutualised European deposit insurance system *could* be abused by governments that can force or nudge domestic banks to grant them preferential credit conditions by using their access to deposit funding. A European unemployment insurance based on unemployment levels *could* result in systematic transfers to countries with higher unemployment levels, undercutting incentives for labour market reform. And ESM assistance to countries with unsustainable debts *would* amount to redistribution from both the European and national taxpayer – who bears the costs of austerity – benefitting private holders of sovereign debt and encouraging future lending booms to countries with unsustainable policies.

However, this is not the whole story, both because safety nets can be designed to ameliorate these trade-offs, and because effective market discipline may *require* some risk sharing, as well as effective fire-walls:

First, it is possible to design risk-sharing arrangements that minimise, or even remove, the trade-off between crisis prevention and mitigation. One such strategy is to make support conditional on the implementation of good policies, including by applying conditionality *ex ante* (that is, based on policies or the state of the economy before the crisis) rather than just *ex post*. Another strategy is to define the event that triggers support in a way that makes it very hard to manipulate through policies. It is also desirable to require that a

country has ‘skin in the game’ and bear a cost as a condition for receiving support. Using insurance terminology, this is analogous either to requiring a ‘co-payment’, or to offering only catastrophic risk (re-)insurance, so that the ‘first loss’ is always borne by the insured itself. An additional approach consists in private risk-sharing arrangements, particularly through more deeply integrated banking and capital markets. Euro area citizens and corporations should be able to hold their savings in instruments whose returns are independent of unemployment or output declines in their home country. Provided these markets are well-regulated and supervised, such arrangements would not lead to any transfers except between the consenting parties to such financial contracts.

Second, risk-sharing and stabilisation instruments are necessary for effective discipline. To see this point, consider the event of sovereign debt crises in the euro area. The current crisis mitigation architecture, as laid out in the ESM treaty, envisages debt restructuring for countries with unsustainable sovereign debts and conditional crisis lending for all others. However, even successful debt-restructuring operations are usually associated with large economic dislocations, both because they have an impact on financial institutions directly and indirectly exposed to the sovereign, and because they trigger uncertainty and capital flight. This makes it more likely that restructuring will either be postponed – usually at great economic cost – until there is no alternative, or replaced by an official bailout at the expense of taxpayers in both creditor and debtor countries. To make early debt restructurings more credible, it is essential to reduce their economic costs and contagion effects to other countries. This requires limiting the direct exposures of banks to their domestic sovereigns, ensuring that confidence in the financial system – including in the protection of deposits – is maintained, and helping countries get through a cyclical downturn triggered by collapses in private investment linked to crisis-related uncertainty. Just hardening the rules is not enough; in the European context, even the hardest rule will not be credible if its implementation leads to chaos, contagion and the threat of euro area break-up.

Third, in the presence of high legacy debts, market discipline can backfire unless effective risk-sharing arrangements are put in place at the same time. This was the lesson of the ‘Deauville beach walk’ in October 2010, after which President Nicolas Sarkozy of France and Chancellor Angela Merkel of Germany announced their intention to establish a European mechanism that would ensure adequate “private sector involvement” in European debt crises “by 2013”. The intentions of the two leaders – to strengthen market discipline by creating a debt restructuring mechanism – may have been laudable, but the contagion effects were costly:

sovereign spreads rose sharply in several euro area countries, triggering loss of market access in Ireland, soon followed by Portugal. The main lesson is that the ‘transition problem’ – getting to a state of more effective market discipline and higher stability without triggering a crisis on the way – needs to be firmly recognised and addressed in proposals to raise market discipline.

Based on the logic of the preceding paragraphs, the proposals outlined in the next sections are an attempt to simultaneously improve discipline and risk sharing in the euro area. Reflecting the fact that crises can have both financial and fiscal causes and that disturbances in both sectors can reinforce each other, they focus on financial and fiscal architecture, as well as institutional reforms to make euro area surveillance and crisis management more legitimate and effective:

- Reform of the financial sector architecture
 - *Strengthening the credibility of mechanisms to bail in creditors of failing banks*
 - *Reducing the home bias in sovereign exposures of banks through regulatory disincentives, without causing disruption to either sovereigns or banks*
 - *Ensuring equal protection of insured deposits throughout the euro area, even in crisis-struck countries*
 - *Deepening cross-border financial integration through the banking system and capital markets, to allow more risk sharing based on private contracts*
- Reform of the fiscal architecture
 - *Reforming fiscal rules to make them less pro-cyclical, increase national ‘ownership’, and make them easier to enforce*
 - *Creating the legal and institutional preconditions for restructuring unsustainable sovereign debt while preserving financial stability*
 - *Expanding fiscal stabilisation options in a way that creates good incentives for national economic policy*
 - *Exploring a euro area-level ‘safe asset’ that could be scaled up in conjunction with the regulatory incentives to reduce the home bias of banks*
- Reform of the institutional architecture
 - *Separating the role of the surveillance watchdog and political decision-maker by either creating an independent watchdog within the European Commission or by moving the watchdog role outside the Commission*
 - *Assigning the responsibility for conditional crisis lending fully to a crisis management institution built on the current ESM, with an appropriate accountability structure*

These proposals should be viewed as a package that largely requires joint implementation. This is true for obvious political reasons – the purpose is to

break a deadlock – but also for reasons of economic logic. First, both crisis mitigation and crisis prevention continue to be a problem in the euro area; hence, a balanced approach would be required even if there were no complementarities between proposals to address each set of issues. Second, complementarities are in fact present: weakening one side (risk sharing) would compromise the other (discipline). Third, moving to higher discipline in a context of high legacy vulnerabilities can trigger crisis risks unless it is part of a broader strategy in which these risks are recognised and mitigated.

Applying this logic, one can distinguish three reform ‘packages’ within which complementarities are particularly strong. First, the first three bullets related to financial sector reform (that is, risk-reduction measures together with a specific approach to establish a European deposit insurance system, described in detail below). Second, the reform of fiscal rules (first bullet in fiscal architecture) together with stronger and more independent fiscal watchdogs at both national and European levels (first bullet, institutional architecture), since the latter are required to make the proposed rules credible. Third, better legal and institutional conditions for debt restructuring as a last resort, better fiscal and private risk-sharing arrangements, and the institutional strengthening of the ESM (second, third and fourth bullets in fiscal architecture, the fourth bullet in financial as well as both bullets in institutional architecture). Importantly, however, there are also complementarities *across* these packages. Sovereign debt restructuring – part of the third package – requires the implementation of the first package for credibility and stability reasons. Conversely, the first package would benefit from the implementation of the second and third, since the reduction of fiscal risks contributes to reducing risks in the financial sector. Hence, all three packages should ideally be implemented in parallel.

4 A blueprint for reform

4.1 Financial sector architecture

A well-functioning monetary union both enables and ultimately requires an integrated financial market and financial intermediaries whose cross-border development is not hindered by national borders. This integration in turn requires common regulatory and supervisory institutions. The lack of such an architecture was both a contributing cause of the 2010-2012 euro area crisis and hampered the crisis response. This motivated the decision, by European heads of state and government in June 2012, to launch the creation of a European banking union.

Financial sector reforms since the height of the euro area crisis have been significant but have not come far enough. The effort to bring the banking sector back to soundness (referred to as ‘risk reduction’ in the policy debate) is well underway but unfinished. Its continuation is crucial to establishing the trust necessary for the next major policy steps, including further risk sharing. These should address the core linkages at the root of the doom loop, by ensuring that future sovereign debt restructurings will not automatically trigger banking panics, and conversely, that future large-scale banking crises will not automatically trigger sovereign debt distress. As developed below, that means strengthening the bank resolution regime, reducing the exposures of banks to their domestic sovereigns, creating a European deposit insurance scheme, and removing disincentives to the geographic diversification of banks beyond their home country. In the longer term, capital market integration is necessary to improve the financial system’s ability to absorb asymmetrical shocks.

This section outlines a substantial financial reform agenda, on top of significant other reforms in that area that have been recently implemented or are in the process of legislative discussion or implementation. In light of complaints (not least from financial firms themselves) about reform fatigue, it may be argued that now is not the time to initiate a new effort. However, the banking union, in its current unfinished state, is too fragile and at risk of being reversed. The bank-sovereign vicious circle nearly led to the break-up of the euro area in 2011-12, and remains deeply entrenched even after the encouraging early development of the Single Supervisory Mechanism (SSM) and Single Resolution Mechanism (SRM) (Battistini et al., 2014; Brutti and Sauré, 2016). Furthermore, the current benign economic environment in the euro area provides a near-ideal context for ambitious financial sector reform, and the corresponding window of opportunity must not be wasted.

Here, as elsewhere, the key to success is to ensure that risk reduction, market discipline, and risk sharing go hand in hand. Proposals in one area will often not be feasible – or not even desirable – without progress in the others. Policymakers should accelerate the effort to de-risk the banking sector, in particular by solving the non-performing loan (NPL) problem, strengthening bank resolution, reducing incentives for sovereign concentration risk, and adopting a European Deposit Insurance Scheme (EDIS). These elements form the core of our proposed reforms. They require specific arrangements to mitigate risks during the transition, which may be stretched over several years. Yet, the key decisions in this area can and should all be taken in 2018.

4.1.1 Finishing the task of restoring banking sector soundness

The progress achieved since 2012 in de-risking the euro area banking sector is significant, with banks' capitalisation much higher than before the crisis. Lingering problems are increasingly at the level of individual banks rather than entire countries (with the exception of Greece, which is still under an assistance programme, and Cyprus). In Portugal, all significant banks have been either strengthened or sold, and the 'de-zombification' of the system has contributed to the incipient recovery. In Spain, the banking sector was restructured under an ESM programme initiated specifically for this purpose. In Italy, however, the banking sector is still under strain. But even there, the successful capital raising of UniCredit a year ago demonstrates that well-managed banks suffer no intrinsic limitations to their equity market access. Weak significant banks have either been closed (Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca), nationalised (Monte dei Paschi di Siena), or forced to recapitalise even if that implied a major dilution of existing shareholders (an ongoing process at Carige). This has contributed to substantially reducing the stock of NPLs in the Italian banking sector. The market for bank NPLs is increasingly active, disproving claims of an extensive market failure that would require massive public intervention, such as a pan-European bad bank, which we view as neither desirable nor necessary.

4.1.1.1 Accelerating the clean-up of banks' balance sheets

Even so, NPLs are not being reduced as quickly as desirable, and their outstanding volume remains large. The primary instrument to reduce the stock of NPLs is stronger supervisory pressure. For *significant institutions* (SIs), this is largely in the hands of ECB Banking Supervision, even though national authorities should also be supportive of that effort. ECB Banking Supervision has tended to internalise national political constraints, for example, by waiting until after the December 2016 Italian referendum on constitutional reform to take decisive action on Monte dei Paschi and the two Veneto banks. This was understandable given the difficult Italian environment, but ultimately at odds with the vision of an independent supervisor. At the current juncture, Italy and other member states are no longer at immediate risk of systemic turmoil, and supervisory forbearance would be even less justified than a year or two ago.

For smaller banks, or *less-significant institutions* (LSIs), the supervisory system remains fragmented, raising doubts about its effectiveness. LSIs are not supervised by ECB Banking Supervision on an ongoing basis, but the ECB has ultimate responsibility for their soundness – and is the

sole authority to revoke their banking licenses. In particular, there is a widespread perception of fragility of Italian LSIs, which the ECB should actively dispel.³

Overall, it is important that European leaders and the public are reassured in the course of 2018 that legacy NPLs are being firmly addressed. For all institutions (SIs and LSIs), supervisors should increase the pressure to reduce existing NPLs, based on credible valuation standards, and to provision new ones appropriately. Otherwise, the trust deficit will prevent critically needed progress on breaking the doom loop as we suggest below.

4.1.1.2 Improving the framework for bank crisis management and resolution

Lessons should be drawn from the first cases of euro area bank crisis resolution under the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) in the course of 2017, including the above-mentioned Italian banks and Spain's Banco Popular. The comprehensive reimbursement of all senior creditors of the two Veneto banks may have been technically compliant with both the BRRD and state aid requirements, but this very observation shows that the policy effort to move from bailout to bail-in still has some way to go.

Five separate reforms should be completed in this respect: (1) a revision of the SRM regulation to give the SRB direct authority for the execution of bank resolution schemes, not just their design as is currently the case; (2) a tightening of the European Commission's stance on state aid control in the banking sector;⁴ (3) a requirement that any future cases of precautionary recapitalisation should include a full asset quality review and stress test, unless made impossible by considerations of emergency;⁵ (4) a long-term effort to harmonise and ultimately unify bank insolvency law in the banking union, phasing out idiosyncratic national crisis-management regimes that allow for circumvention of the intent of BRRD; and finally (5) the architecture of the SRM should

3 As of mid-2016, LSIs represented 18% of Italian banks' total assets (source: https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/less-significant/less-significant-institutions-en.pdf?language_id=1).

4 The currently applicable Banking Communication, which was published in July 2013, includes (paragraph 6) an assessment of general applicability of Article 107(3)(b) of the Treaty, i.e. the possibility to use state aid to remedy a serious disturbance in the economy of a member state. In the future, this exception should no longer be generally presumed, but be assessed on a case-by-case basis. In cases where there is no "serious disturbance", all relevant instruments would be bailed in, including senior debt and uninsured deposits, as has been the practice in Denmark since 2010.

5 In the case of Monte dei Paschi di Siena, ECB Banking Supervision did not conduct an asset quality review prior to the precautionary recapitalisation, even though it would arguably have had enough time to do so.

be completed with the granting by the ESM of a backstop to the Single Resolution Fund (SRF), in line with the ECOFIN statement on an SRF backstop of December 2013.

4.1.1.3 Improving the single rulebook

Bank regulatory standards should simultaneously be tightened and further harmonised, beyond the banking legislative package currently under discussion. A greater effort should be made to eliminate prudential regulatory options and national discretion (as has been proposed by the ECB), or at least fully transfer their consideration to supervisors so that the SSM is legally empowered to achieve the required convergence. The EU legal framework should be made more compliant with the Basel standards, in areas that include the definition of capital and the capital treatment of insurance operations (namely, a repeal of the so-called Danish compromise).⁶ Auditing standards and supervision should be tightened to increase audit quality.⁷ Mandatory standards on minimum requirements for own funds and eligible liabilities (MREL) and, for the largest banks, total loss-absorbing capacity (TLAC), should be finalised and enforced.

4.1.2 Breaking the doom loop for good

The (unfinished) shift from national bailout to bail-in in the handling of banking crises, embodied in the BRRD legislation, has somewhat weakened the bank-sovereign vicious circle. But it is very far from having 'broken' it, as has been the stated intention of euro area leaders since their landmark declaration of 29 June 2012. As with other reform aims covered in this Policy Insight, this can only be achieved with a balance of market discipline and risk sharing. The main disciplining initiative is to prevent national governments from using 'their' domestic banking systems for non-commercial purposes of national economic policy (or financial repression), through a regulation that penalises concentrated sovereign exposures. The main risk-sharing item is to protect all insured deposits equally across the euro area.

4.1.2.1 Eliminating the home bias in sovereign exposures

To reduce home bias, bank regulation should create incentives to reduce concentrated exposures to specific sovereigns. One option would be to

⁶ This refers to the possible double-counting of the regulatory capital of a diversified financial group's insurance operations at the consolidated level, a deviation from the global Basel III framework that was endorsed under the Danish Presidency of the Council in 2012.

⁷ This objective is not specific to the financial sector but is particularly critical for banks, as their financial reporting involves more judgment and modelling than many other companies, and is a key basis for prudential supervision.

introduce 'sovereign concentration charges' which would require euro area banks holding sovereign exposures to any euro area country in excess of a threshold of, say, a third of their tier-one capital to hold additional capital.⁸

A mandatory (in the Basel jargon, Pillar 1) regulatory instrument of this type was considered in earlier discussions, particularly during the Dutch Presidency of the Council in early 2016 and in a high-level working group of the EU Economic and Financial Committee (EFC), but no consensus was found at the time. To make its adoption achievable, it should be untied from the separate issue of sovereign credit risk-weighting (which is not specific to the euro area)⁹ and focused on the issue of concentration risk: in a monetary union, in which there is no exchange rate risk, banks can and should diversify their exposures away from their home country and include bonds of other members of the monetary union in their asset portfolio. The European Commission should make a legislative proposal in this regard with the same level of specificity as it did in 2015 with respect to EDIS.

The diversification of banks' sovereign exposures is not merely a matter of handling the crisis legacy, or a risk reduction from its current level associated with high sovereign debt ratios. It should rather be viewed as a structural change, in which the loss of the specific role of national banking sectors as default absorbers of domestic sovereign debt¹⁰ is more than offset by the resilience gains from a well-designed EDIS and the corresponding sharp reduction of redenomination risk.

Any change in the regulatory treatment of sovereign exposures carries the risk of changes in relative yields during a transition period in which banks realign their exposures. Compared to proposals that penalise sovereign holdings *per se*, this risk is lower in the approach proposed here, since this would incentivise diversification rather than the reduction of sovereign bond holdings in the aggregate. Nonetheless, given high sovereign debt levels and sovereign exposures, utmost care must

⁸ This differs from either sovereign risk weighting or applying large exposure limits (e.g. 25% of tier one capital); see Véron (2017) for a detailed proposal.

⁹ The regulatory framework allows to address sovereign credit risk through other instruments. Notwithstanding the Basel Committee's recent failure to reach a global consensus on sovereign risk-weighting, the mitigation of sovereign credit risk can be improved in the euro area and the rest of the EU through better disclosures of sovereign exposures and Pillar 2 (bank-specific) requirements that take into account market developments. In addition, credit risk-weights could be introduced for riskier junior sovereign bonds, as proposed below as a way of enforcing revamped fiscal rules.

¹⁰ Depending on circumstances, this specific role can contribute to the absorption of sovereign debt market shocks or to their amplification. On the drivers of the home bias in euro area sovereign exposures, see Altavilla et al. (2017) and Ongena et al. (2016).

be exercised to prevent financial disruptions during the transition period. The purpose of introducing concentration charges is not to incentivise bank divestment away from the securities issued by the most indebted countries. It is, rather, to protect all banks, and the financial system as a whole, from the possible consequences of disruptions on the government bond market of their home countries.

One option for the transition would be to keep the calibration of the concentration charges relatively mild, possibly combined with ‘grandfathering’ of all already outstanding debt instruments, and a very gradual phasing-in of the permanent regime.¹¹ Alternatively, a higher calibration and/or shorter transitional arrangements could be envisaged together with the simultaneous introduction of a European ‘safe asset’ – for example, senior securities backed by diversified pools of sovereign bonds – that would be exempted from the concentration charges altogether. The case for a European safe asset – and potential pitfalls, which its design would need to address – is examined in more detail below.

4.1.2.2 *Protecting all deposits equally*

A European deposit insurance system should be implemented in a way that unambiguously creates equal protection for all insured euro area depositors and precludes geographical ring-fencing.¹² For these reasons, it should be managed by a single authority at the European level.¹³ At the same time, so long as some sources of risk remain under the control of national authorities, some elements of the system will need to be differentiated across countries, as follows:

- First, the European Deposit Insurance Scheme (EDIS) should maintain sound incentives for national governments by pricing country-specific risk in the calculation of insurance premiums. This national component would be based on structural indicators of creditor rights, such as the effectiveness of insolvency and foreclosure processes.
- Second, in the spirit of a re-insurance system, losses should first be borne by the relevant ‘national compartment’ of EDIS, while

11 Grandfathering would consist of exempting all exposures issued before a given cut-off date from the corresponding calculation. This option is the one recommended in Véron (2017).

12 Geographical ring-fencing refers to capital and/or liquidity requirements imposed by the SSM or national authorities on specific entities within a banking group, in addition to the requirements at the consolidated group level. Such country-specific requirements within the euro area are an obstacle to cross-border integration of the banking system, and ultimately antithetic to the banking union.

13 This authority could be entrusted to the SRB, with due operational adjustments in order to enable it to credibly provide deposit insurance in all euro area countries.

common funds (either a separate mutualised compartment, or all other compartments jointly) can be tapped only in large, systemic crises which overburden one or several national compartment(s).

Notwithstanding this differentiation, the system would be under a single institutional framework, and the insurance itself should be fully unconditional to ensure trust. Separate national deposit insurance institutions would be phased out by the EDIS legislation, but unlike for the SRF, the national compartments would be kept in the steady state. Separate collective deposit insurance schemes (e.g. associated with national or cross-border institutional protection schemes) could be treated as separate compartments, on a case-by-case basis under general criteria to be set to deter abuses.

The EDIS system should in turn be backstopped by the ESM, like the SRF. An asset quality review of all LSIs, directly involving both the ECB and the European authority entrusted with EDIS, would be performed as part of the implementation of the EDIS legislation, as was the case for SIs in 2014. The transition to the new deposit insurance regime should also include full implementation of a uniform regime for NPL provisioning covering both legacy and new NPLs.

4.1.2.3 *Removing barriers to banking sector integration*

Banking union requires geographically diversified banking groups within the euro area. This has to be a market-driven process, but public policies should not hinder it. For all SIs, the ability of national authorities to impose geographical ring-fencing of capital and/or liquidity within different entities inside the euro area should be entirely phased out. The prudential framework, including stress test scenarios, should also better acknowledge the financial stability benefits of banks’ geographical diversification within the euro area.

Such cross-border integration should not, however, lead to an excessive size of the largest banking groups that would then benefit from a perceived ‘too big to fail’ status. As a disincentive, the leverage ratio should be tightened for very large banking groups, as is the case in the United States and as recently agreed within the Basel Committee.

4.1.3 *Capital markets union*

The European Commission’s promotion of a capital markets union agenda since 2014 has been useful to foster an analytical consensus on the need for both more capital markets development and more capital markets integration. But it has not yet led to major policy breakthroughs. It is now generally accepted that the capital markets

union and banking union are complementary projects and should together lead to a European financial sector that is less reliant on bank finance, more resilient, and more integrated across borders. At this juncture, sustainable and risk-absorbing cross-border capital flows, for example in the form of equity financing, are of particular significance.

The corresponding policy agenda is multifaceted, including reforms of insolvency law, taxation, accounting and auditing, housing financing, pension financing, financial infrastructure, investor protection, and more – all both important and difficult.

The catalyst for progress should be a more independent and authoritative European Securities and Markets Authority (ESMA) as a hub for both policy development and consistent enforcement. This could ensure that the harmonisation of financial regulation would not be counteracted by diverse implementation. A stronger ESMA should gradually be granted wider authority over an increasing range of market segments, and vigorously promote a single rulebook which at this point remains more aspiration than reality. This is particularly important to avert the risk of market fragmentation because of Brexit, especially if the United Kingdom confirms its intention to leave the single market as well as the European Union. If some of the activity that is currently in London is redeployed to several rather than one financial centre, having a stronger enforcement hub at ESMA becomes much more important than in the recent past, when this function was practically delegated to the UK authorities.

4.2 Fiscal architecture

In addition to the proposed reforms to the financial market architecture, improving the stability and growth prospects in the euro area also requires reforms to the fiscal architecture. Our reform proposals in this area fall in two categories. First, what might be called ‘discipline-improving’ proposals. Fiscal rules should become simpler, less procyclical and easier to enforce, and sovereign debt restructuring should be feasible, but as a last resort. Both will reduce the risk of fiscal crises, and the latter should also reduce their depth and length. Second, we propose reforms that would enhance macroeconomic stability – our ‘stabilisation-improving’ proposals. In addition to more stabilisation-friendly fiscal rules, these consist of two new fiscal stabilisation instruments at the level of the euro area, one of which would allow temporary – but not permanent – transfers to hard-hit countries. These instruments would be designed in a way that gives countries incentives to reform and/or adhere to the fiscal rules. We also suggest exploring the creation of a debt-based

safe asset that would reduce contagion in case of sovereign debt crises.

4.2.1 Reform of fiscal rules

Fiscal rules, laid out in the Stability and Growth Pact (SGP), have been part of the euro area architecture since the inception of monetary union. Despite several reforms, they have not worked well. Excessive public debts have accumulated because of banking crises and the Great Recession, but also because either countries did not abide by European fiscal rules or the rules were not sufficiently stringent in good times. At the same time, the SGP has constrained fiscal stabilisation policy during the euro area crisis of 2010-2013, overburdening the ECB as the main remaining instrument of macroeconomic policy in the euro area and contributing to low growth in many countries, which aggravated the public debt accumulation.

The poor functioning of the current fiscal rules is partly due to their design even after numerous reforms, and partly due to the way in which they are monitored and enforced. Deficit targets give rise to pro-cyclical fiscal policy – for example, higher expenditures in good times and lower expenditure in bad times – unless deficits are cyclically adjusted. But such adjustments are notoriously imprecise and difficult, even more so in the post-crisis environment than before. For this reason, recommendations to adjust fiscal policy by a given amount can turn out to be wrong ex post, and the fiscal indicator that is being targeted – the ‘structural’ deficit – is hard to control and subject to major ex post revisions (Claeys et al., 2016; Coibion et al., 2017). Attempts to address these weaknesses by creating additional contingencies and exceptions have had the effect of making the rules increasingly complex, and hence difficult to implement and monitor.

A further problem relates to enforcement, which is based on the threat of fines. These fines serve no economic purpose other than penalising a violation of the rules, and may further aggravate an already weak fiscal situation. As a result, large fines are not credible. To wit, no such fine has ever been imposed. For all these reasons – procyclicality, which hurts countries for which the rules bind; complexity, which makes them hard to explain and leads to micromanagement by the European Commission; and poor enforcement, which upsets countries that tend to comply – the rules have become a source of political friction.

At the same time, fiscal rules are necessary. Many countries outside the EU have national fiscal rules because they help commit government to not overspending. In a monetary union, there is an additional rationale for fiscal rules: excessive

debt accumulation can lead to messy default and potential exit from the currency union, triggering contagion and collateral damage for all members. One answer to this problem, as will be argued in the next section, is to create structures that limit the economic costs of debt restructuring inside the currency union both to the crisis country and to other members. Another answer is to put in place better fiscal rules. Because either of these solutions is bound to be imperfect, one should aim at both.

4.2.1.1 Expenditure rules with a debt target

Fiscal rules should (1) be as transparent and simple as possible; (2) set targets in terms of fiscal indicators under the direct control of the government; (3) allow countercyclical fiscal policy to stabilise macroeconomic shocks; (4) generate incentives to reduce excessive public debt; and (5) embed an escape clause in case of very large shocks. In the European context, monitoring should occur to a significant extent at the national level – by an independent national fiscal council – under the oversight of a euro area fiscal watchdog (see the final section of this blueprint for details). Finally, enforcement cannot rely solely on the threat of penalties that are unlikely to be credible.

Recent research shows that rules on nominal public expenditure growth ceilings consistent with a public debt reduction target are better suited to meet these conditions than a system relying on a superposition of debt targets, nominal deficit targets, and cyclically adjusted deficit targets, such as the present one.¹⁴

The basic principle underlying an expenditure rule of this type is easy to describe: nominal expenditures should not grow faster than long-term nominal income (that is, the sum of potential output growth and expected inflation), and they should grow at a slower pace in countries that need to pay down their debts. Unlike the cyclically adjusted deficit, expenditure is observable in real time. Furthermore, expenditure rules embed countercyclical stabilisation both because cyclical revenue increases have no effect on the expenditure ceiling – inducing stronger fiscal discipline in good times compared to the current rules – and because they do not require cyclical revenue shortfalls to be offset by lower expenditure.

This suggests a two-pillar approach, consisting of (1) a long-term target debt level, such as 60% of GDP, or a more bespoke objective taking into account, for example, implicit liabilities arising from pay-as-you-go pension systems; and (2) an expenditure-based operational rule to achieve the anchor. In practice, this could work as follows:

1. Each year, an independent, national-level fiscal council proposes a rolling medium-term (e. g. five-year-ahead) debt reduction target for approval to the euro area fiscal watchdog. The target would depend on (1) the distance between the actual debt-to-GDP ratio and the long-term target of 60% (the bigger the distance, the more ambitious the adjustment); and (2) a broader analysis of fiscal sustainability (in particular, to give credit to countries that undertake solvency-improving entitlement reforms, or major reforms expected to raise potential growth). As a result, the medium-term debt reduction pace should not be determined by a formula. However, discretion could be constrained, for example, by requiring that the medium-term debt ratio target never exceeds the current debt ratio until the long-term target has been reached.
2. In parallel, the national fiscal council would prepare a medium-term nominal growth projection based on expected potential output growth; expected inflation, consistent with the ECB's price stability objective; and a possible cyclical correction, in case initial conditions depart markedly from long-run equilibrium.
3. After the medium-term target and the nominal growth projection have been approved, the national fiscal council charts a consistent medium-term nominal expenditure path and uses it to set a nominal expenditure ceiling for the coming year, for use in the preparation of the corresponding budget.
4. Nominal expenditures are calculated net of interest payments, of unemployment spending (except when these are due to discretionary changes to unemployment benefits), and of the estimated impact of any new discretionary revenue measures (changes in tax rates and tax bases). The first two adjustments allow for more counter-cyclicality, while excluding the effect of expenditure-increasing structural measures. The last adjustment is meant to preclude the manipulation of tax rules (for example, tax cuts ahead of an election) that are not compensated by offsetting expenditure measures. They also allow elected governments to make fiscal policy choices (implying different long-term levels of expenditures and taxes) that reflect political preferences and social compacts.
5. If a country passes a budget with spending above the target, all excessive spending must be financed by junior sovereign bonds.¹⁵ These would (1) be legally subordinated (i.e. first to

¹⁵ Requiring countries to finance budget deficits with junior sovereign bonds was first suggested by Fuest et al. (2015) under the heading of 'Accountability Bonds'; see also Fuest and Heinemann (2017).

¹⁴ See, in particular, Andrieu et al. (2015), Claeys et al. (2016), Ayuso-i-Casals (2012) and Holm-Hadulla et al. (2012).

be restructured in case a debt reduction is deemed necessary to ensure sustainability); (2) contain a so-called one-limb collective action clause (see next section); (3) be issued with fixed maturity (e.g. five years, albeit with an early-repayment option, see below), (4) contain a clause that specifies an automatic three-year maturity extension if the country receives a standard ESM-supported conditional assistance programme; and (5) not benefit from existing regulatory privileges of 'normal' sovereign debt (e.g. zero risk-weighting) and in addition be subject to enhanced large exposure limits (e.g. 5%), substantially below the Basel framework's cap at 25% of tier-one capital. Junior sovereign bonds would also be included in the calculation of sovereign concentration charges. Because the market for such junior bonds will likely be small, their yields may also reflect a liquidity premium. For all these reasons, the price of junior sovereign bonds should be significantly lower than those of regular sovereign bonds.

6. Limited deviations between actual and budgeted spending could be absorbed by an 'adjustment account' that would be credited if expenditures net of discretionary tax cuts run below the expenditure rule, and debited if they exceed it.¹⁶ If a country passes a budget with no excessive spending but *realised* spending is above the target, the overrun could be financed without issuing junior bonds, provided that the deficit in the adjustment account does not exceed a pre-determined threshold (say, 1% of GDP). Once this threshold has been breached, all excessive new expenditures would need to be financed by junior sovereign bonds in the following year.
7. Once the government returns to compliance with the rule, it would be allowed to buy back the junior bonds, or repay them early, up to some annual ceiling. This ceiling would be calibrated to ensure that the junior sovereign debt stock of countries that have violated the expenditure rule repeatedly (or to a greater extent) would take several years to eliminate, while one-time (or minor) violations could be eliminated as soon as countries return to compliance.
8. An escape clause would allow countries to deviate from the rule in case of 'exceptional circumstances'. The activation of such a clause would have to be agreed by the Eurogroup, after consultation with the euro area fiscal watchdog.
9. Compliance would rely not just on implicit penalties (the need to issue junior sovereign bonds), but also on 'carrots'. This could include preferred access to ESM loans (see the next section).

This system would exhibit better stabilisation properties than the current one. It would not make room for additional spending when tax revenues are temporarily buoyant. Nor would it require cutting spending in bad times, even if there is a temporary revenue shortfall over and above what mechanically results from the output decline. It would also be easier to control and less dependent on unobservable variables than the current system based on structural deficits.

Apart from these better stabilisation properties, the key advantage of this system compared to the current one is the enforcement mechanism.

- At present, imposing a sanction on a country that violates the SGP requires political will both on the side of the European Commission and of the European Council. This creates a time consistency problem: *ex ante* (before a violation), everyone agrees that credible sanctions are important to enforce the SGP, but once the SGP is violated, imposing that sanction may do more political and economic harm than good. In contrast, the circumstances that require a country to issue junior sovereign bonds will have been laid out in advance. With the junior sovereign bond rule, no action is required except by the country itself, which is asked to respect a specific contractual format. Even that could be dispensed with, since the conditions under which the bonds are issued (i.e. in compliance with the expenditure rule or not) are observable, banks and the ESM would be required to treat these bonds accordingly (i.e. hold capital, or require a reprofiling), and the ECB would require a higher haircut for its refinancing operations.
- Unlike sanctions, requiring countries that violate the fiscal rule to issue junior bonds has a clear economic rationale: it protects the existing bondholders, by creating a buffer of junior sovereign debt that will be restructured first. This is akin to debt covenants protecting the interests of creditors in privately issued debt, and could in fact *lower* the average cost of debt issuance (Borensztein et al., 2004, Section IV).
- The cost at which junior sovereign bonds are issued will depend on the reasons why they were issued and market expectations about the future fiscal path. If a government has a compelling argument for exceeding its expenditure ceiling – for example, an investment and reform push that is likely to raise future growth and hence reduce the debt-to-GDP ratio in the medium term – the market may not require a significant risk premium. Furthermore, the faster markets expect the country to return to compliance with the fiscal rule, the smaller the penalty,

¹⁶ Such accounts exist in the German and Swiss fiscal rules.

because the government will generally have an incentive to repay their junior bonds early once they can do so. This is a further reason why this system creates good incentives.

No system is perfect, and the proposed system is no exception. One drawback is that the cost of issuing junior sovereign bonds may depend not only on the motives and credibility of the government, but also on market conditions largely outside the control of the government. Market discipline may be (too) low when monetary conditions are easy and/or risk spreads are compressed, and (too) high when monetary conditions are tight and/or risk appetite vanishes. Yet, unlike the current system, this is unlikely to induce pro-cyclical behaviour, since monetary conditions tend to be easier in bad times. Another potential drawback is that the system might create incentives to ‘cheat’ through the tax administration system (under-collecting revenues in lieu of cutting taxes). To prevent this from happening, the national fiscal council needs to be empowered to monitor such cheating and adjust the expenditure ceiling accordingly.

More generally, successful monitoring and enforcement of the new system will rely on the quality and power of national fiscal councils and their cooperation with the euro area fiscal watchdog. However, because the system itself is easier to justify, it produces fewer situations that run counter to the national interest (such as cutting expenditures in a recession) and relies on a time-consistent enforcement mechanism. Thus, it should stand a much greater chance of success than the current one. This also implies that the share of junior bonds should remain a small fraction of total sovereign debt.

To ensure proper enforcement, the obligation to finance spending overruns with junior sovereign bonds should become part of the national legislations governing the budget process. Failure to comply should be subject to judicial enforcement and contestable both before national constitutional courts and the European Court of Justice.

4.2.2 *Strengthening the institutional and legal underpinnings of sovereign debt restructuring*

The second element of the fiscal architecture reforms proposed in this blueprint is a more credible enforcement of the no bailout rule – understood to mean that insolvent countries should not receive financial assistance from other countries unless they first restructure their debts. This is important for two reasons:

- It will provide stronger incentives for responsible fiscal policies, complementing the reform of fiscal rules proposed at the beginning

of this section. Importantly, this argument does not rely on the assumption that markets price sovereign risk correctly or that policymakers dutifully adjust in response to changes in risk premia. Rather, the essential condition is that insolvent countries lose access to finance faster if the no bailout rule is credible than if it is not. Furthermore, implicit guarantees can fuel booms in capital flows and credit, which in turn increase crisis risks and lower both market discipline and policy discipline.¹⁷ The financial and fiscal architectures of the euro area should hence avoid such implicit guarantees.

- It will prevent economically destructive ‘gamble for redemption’, in which insolvent countries delay restructuring through ESM- or IMF-supported attempts at fiscal adjustment that ultimately prove fruitless. As the case of Greece shows, such gambles can not only put an economy into a tailspin, but produce long-lasting social and political scars.

The most important condition for the credibility of the no bailout rule is to reduce the economic and financial disruptions that result from a debt restructuring, since it is the fear of these disruptions that pushes countries into gambles for redemption. Several of the proposals suggested above – most importantly, reducing the direct exposures of banks to their domestic sovereign and fostering private-sector risk sharing through banking and capital markets union – will contribute to this objective, and so would two of the proposals discussed in the sections that follow (an incentive-friendly fiscal capacity that supports countries in the face of a large rise in unemployment, and a euro area-level safe asset).

While mitigating the economic and financial disruptions of debt restructuring is a necessary condition for the credibility of the no bailout rule, it is not sufficient, for two reasons. First, the effectiveness and potential costs of debt restructuring depend not only on their economic impact but also on the legal framework. Second, even with the right economic and legal framework, debt restructurings may look unattractive to policymakers if official lending continues to be available as an alternative. Top policymakers often lose their jobs in a fiscal crisis leading to default (Borensztein and Panizza, 2009; Livshits et al., 2014), and debt restructurings can have reputational consequences that are, or appear to be, costly even with better risk sharing and a less-exposed financial sector. As a result, the proposals made so far need to be accompanied by legal reforms and more credible ESM lending policies.

¹⁷ See Fernández-Villaverde et al. (2013) and Weder di Mauro and Zettelmeyer (2017) for a discussion and additional references.

4.2.2.1 Better protections against 'hold-out creditors'

The most important legal risk in a debt restructuring comes from the fact that 'hold-outs' may refuse to take part in the restructuring. The sovereign is then faced with a difficult choice. It can refuse to pay the holdouts, which may lead to protracted legal battles and restrict its ability to issue debt internationally, or it can repay them, which reduces debt relief and may be viewed as unfair burden sharing. The option of 'holding out' also gives some creditors additional bargaining power, which can make it tougher to achieve a deal restoring debt sustainability.

In recognition of the hold-out problem, the ESM treaty commits euro area countries to include a standardised collective action clause (the 'Euro-CAC') permitting a restructuring of the payment terms of the bond with the agreement of a qualified majority of creditors (Gelpern and Gulati, 2013). While Euro-CACs have not been tested, the experience with very similar (English law) CACs in the 2012 Greek restructuring has not been encouraging: out of 35 English law bonds only 17 were restructured, because the required supermajorities can easily be blocked by specialised investors buying a large share of a specific bond at very low prices. The holders of the remaining 18 bonds have since been repaid in full – setting a precedent that hold-out strategies can work in the euro area (Zettelmeyer et al., 2013).

Legal reforms to deal with holdouts can take several forms. Some authors have argued for a full-fledged, treaty-based sovereign bankruptcy court (Gianviti et al., 2010; Paulus and Tirado, 2013). However, the hold-out problem could also be resolved without any new institutions. One approach would be to change collective action clauses to allow bonds to be restructured with the consent of a qualified majority of *all* bondholders (i.e. without requiring bond-by-bond supermajorities; this is sometimes referred to as 'single-limb aggregation'). CACs of this type have been endorsed by the IMF and the International Capital Markets Association and adopted by many countries, but not in the euro area (Gelpern, 2014; IMF, 2014, 2017). Another approach would be to change the ESM treaty in a way that would extend immunity from judicial process to sovereigns whose debt restructuring has been negotiated in the context of an ESM programme and/or agreed by a (super)majority of creditors (Buchheit et al., 2013a, 2013b; Fuest et al., 2014). These approaches could be complementary, since the first approach would apply only to new

bonds, while the second would also apply to the existing stock.¹⁸

4.2.2.2 An ESM policy preventing lending to insolvent countries unless accompanied by debt restructuring

In theory, the ESM is committed not to lend to countries with debt-servicing problems unless the combination of ESM lending and conditionality is either very likely to restore debt sustainability or is accompanied by a debt restructuring. Two elements of the present ESM treaty attempt to provide such a commitment. First, as a precondition for crisis lending, the ESM treaty requires the European Commission to assess whether public debt is sustainable, "wherever appropriate and possible ... together with the IMF." Furthermore, the treaty preamble states that "a euro area Member State requesting financial assistance from the ESM is expected to address, wherever possible, a similar request to the IMF".

Hence, the present treaty effectively assigns the IMF the role of a commitment device. However, this device has by now failed twice: in 2010, when the IMF changed its lending policy to allow itself to co-lend with European crisis lenders despite doubts about Greek debt sustainability; and in June 2015, when the ESM approved a new programme with Greece without IMF participation, despite IMF and European Commission warnings that the Greek debt may not be sustainable. The euro area should not subcontract substantial parts of its conditional assistance policy to the IMF anymore. Co-lending with the IMF may be desirable, but it should not be regarded as indispensable.

The ESM should hence develop its own criteria for deciding when there is a significant risk that an assistance programme might not restore solvency to a crisis-struck country. When this is the case, it should insist on a private debt restructuring – at least in the form of a maturity extension – as a condition for financial support. The criteria used to make this decision must be transparent and consistent across countries. One option could be to follow the example of the new IMF exceptional access policy (introduced in 2016) and require a maturity extension of privately held debts for the duration of an ESM-financed programme whenever debt sustainability is uncertain (IMF, 2015, 2016;

¹⁸ For bonds issued under local law, there is also the option of using the local legislature to implement a class-voting mechanism across the entire stock of locally issued sovereign bonds, which was used in the 2012 Greek restructuring. However, substantial stocks of euro area government debt are governed by foreign law. Furthermore, the fact that local law bonds issued after 2012 carry CACs makes it more likely that restructurings based on acts of the local legislature will be subject to legal challenge. Finally, enacting class voting ad hoc is clearly less desirable, in terms of creating stable expectations, than writing such a mechanism into law or contract.

Weder di Mauro and Zettelmeyer, 2017). Whether this is the case would need to be assessed based on a data-driven method that can be reproduced and checked by the public. Should the programme fail to restore solvency, a deeper restructuring would have to follow as a condition for further support.

When introducing such a policy, it is essential to ensure that it does not give rise to the expectation that some of the present debts of high-debt countries will inevitably be restructured, triggering financial instability in debt markets. To address this ‘transition problem’, some proposals suggest committing to the policy immediately (for example, in the context of a change in the ESM treaty) while delaying implementation until a specific date.¹⁹ However, this approach is problematic because it can create incentives to exploit the weaknesses of the previous policy before the new one becomes effective, and it is unlikely to be time consistent as there will be a temptation to extend the deadline as it draws closer.

While there is, in fact, no completely clean solution to the transition problem, it can and must be mitigated in several ways. First, there can be ways of phasing in new policies gradually, in a way that does not lead to the perverse incentives and reduces the time consistency problem just described. For example, the new lending policy could apply only after *newly issued* debt has reached a minimum volume (e.g. 60% of GDP) (Andritzky et al., 2016; Corsetti et al., 2016). Second, the new policy should be introduced at a time when the debts of all euro area countries that depend on market access – particularly those of high-debt countries – are widely expected to be sustainable with high probability,²⁰ assuming policies stay on track.²¹ Third, the new policy should be announced in combination with other reforms – such as the risk-sharing mechanisms proposed in this blueprint – that help to prevent and mitigate deep debt crises, and hence reduce sovereign risk. The chances of a negative market reaction to reforms as a *package* should be low.

4.2.3 Creating incentive-friendly fiscal stabilisation tools

The euro area currently possesses only one tool that can potentially provide fiscal support to countries in downturns and crises, namely, the ESM. However, the ESM’s function is defined very narrowly. It is meant to help countries only when they have lost market access or are in danger or doing so, when this “is indispensable to safeguard the financial stability of the euro area as a whole

and of its Member States”, and when the debt of the country is sustainable. This ‘*ultima ratio*’ logic creates two problems:

- First – and partly because of the lack of alternative instruments – there may be pressure to use the ESM inappropriately to lend to countries with doubtful debt sustainability.
- Second, there are situations in which risk sharing across countries may be fruitful but that do not meet the conditions for ESM support.

Addressing the first problem requires a viable debt-restructuring regime as described in the preceding section. In what follows, we present two tools that could address the second problem without creating permanent transfers or distorting incentives. Indeed, both facilities presented below are intended to create incentives for growth- and stability-improving reforms, because they could only be accessed by countries that undertake such reforms and do not slide back over time.

4.2.3.1 A European fiscal capacity for large economic shocks

Consider a large economic downturn that affects one country more than other euro area countries. In such a case, national governments may find it difficult to stabilise their economies because monetary policy will not react (or not react enough). Countries should, of course, use national fiscal instruments – particularly if the reform of fiscal rules proposed in the previous section is adopted. Depending on the nature of the downturn, they may or may not have access to the ESM. But both options are based on borrowing only, which, in the absence of an independent monetary policy, may not be enough to deal with large shocks. A mechanism that would provide temporary relief in case a country is hit by a significant disturbance would help strengthen the economic value of, and the political support for, continued membership of all current members in the euro.²²

We hence propose a fiscal stabilisation scheme that would offer one-off transfers in case of large downturns affecting one or several member states. It would be designed as a *reinsurance* fund for large shocks affecting the labour market in euro area countries, and could be conceived as a line in the EU budget, or as a subsidiary of the ESM. ‘Reinsurance’ means that covering the ‘first loss’ associated with a particular shock remains the responsibility of the country itself. The fund would therefore be activated only if the shock exceeds a specified level, and cover only a portion of the losses above that level. In insurance terms,

¹⁹ See Weder di Mauro and Zettelmeyer (2017) for a survey.

²⁰ Blanchard and Zettelmeyer (2017) argue that this is true for Italy today.

²¹ The initial Franco-German commitment (at Deauville in 2010) to “involve the private sector” in the rescue of insolvent countries backfired in part because it was announced in the middle of a crisis.

²² See Farhi and Werning (2017), who show that mechanisms of this type can substantially improve a currency union’s ability to deal with large asymmetric shocks.

this is akin to ‘catastrophic loss’ insurance with a large deductible. This approach makes sense for two reasons: first, the welfare gains from insurance against small shocks are small, and grow disproportionately with the size of the shock; second, countries would continue to have strong incentives to prevent a downturn (Beblavý et al., 2015).

More specifically, the arrangement would set conditions for participation, a trigger for the activation of transfers and a rule determining the size of transfers, conditionality on the use of transferred funds, and a rule determining contributions, as follows:

1. *Conditionality ex ante.* To participate in the scheme, member states would need to meet relevant minimum standards, including compliance with the fiscal rules and country-specific recommendations of the European semester.
2. *Trigger.* While real GDP carries the advantage of being simple and hard to manipulate, it is revised several times after the first estimate, observable only with a significant lag, and is sometimes affected by accounting. We therefore propose to base the fiscal stabilisation instrument on employment-based indicators: changes in the unemployment rate, employment, or the wage bill, using a common definition.²³ For example, if in year t a member state experiences a year-on-year increase in its unemployment rate or decline in employment which exceeds a certain threshold (for example, 2 percentage points), it would receive a one-off transfer to be paid out in years $t+1$ and $t+2$.²⁴
3. *Payouts.* There would be a one-time transfer of a fixed percentage of national GDP for each percentage point increase in unemployment or decline in employment or in the wage bill beyond the specified threshold. For example, a 3 percentage-point increase in the annual unemployment rate – one percentage point above the trigger level – would trigger a 0.25% of GDP transfer, while a 4 percentage-point increase would trigger a 0.5% of GDP transfer. If unemployment stays at that level in the following year, or continues to rise but below the threshold of 2%, there would be no

additional transfer. The fund makes payouts up to its depletion (to protect the fund from early depletion, annual payouts could be capped at a maximum percent of recipient country GDP). There is no borrowing. If several countries are entitled to a transfer summing up to more than the accumulated funds, the transfers would be reduced proportionally.²⁵

4. *Conditionality ex post.* There would be conditions ensuring that the transfer is used to finance relevant spending – such as active or passive policies related to unemployment, or public investment – and raises total spending.²⁶ One option would be to transfer payments directly to a pre-assigned group of beneficiaries, such as the short-term unemployed or underemployed. National fiscal boards would monitor the conditions. If fiscal rules are reformed along the lines suggested in the previous section, spending associated with the transfer would not be included in the nominal expenditure that is constrained by the rule.²⁷
5. *Contributions.* The system would be financed through contributions based on GDP (or alternatively, on GNI). The level of national contributions should depend on the volatility of the variable that is used to define the trigger, based on a rolling time window, since this determines the probability that the country will in fact receive a payout. The higher that probability, the higher the contribution. The volume of *total* annual contributions could be in the order of 0.1% of GDP of the participating countries. Contributions would be made every year, even during crises.²⁸

To give one example, starting in a period with low unemployment, with zero interest rates, the fund would have accumulated 0.5% of the GDP of participating countries after five years. If

²⁵ An important question is whether the lack of a borrowing capacity would be credible, assuming a severe crisis in which the fund runs out of money. We think that the answer is yes, because in a setting in which the fund has run out of money, it would not be possible to establish creditworthiness without a prior borrowing track record unless the members give explicit guarantees, which is politically implausible. The more likely outcome will be an ad hoc arrangement to either raise contributions from the fund or to have the fund borrow from its members rather than from the market (for example, this is how the IMF's resources were temporarily increased in 2009 to avoid it being financially constrained during the crisis).

²⁶ Conditionality of this type is always imperfect because it is impossible to know what the counterfactual would have been without the transfer, hence the ‘additionality’ of the required spending increases. However, it can be designed to ensure a minimum fiscal stimulus over time.

²⁷ Under current, deficit-based fiscal rules, there is no need for any adjustment since the transfer would not raise the deficit.

²⁸ While countries experiencing large shocks could be granted a reduced or even a zero contribution, the same effect can be achieved by increasing the payout rate.

²³ Using declines in employment (defined in terms of hours) or the (market) wage bill as the trigger variable has the advantage that it would not create incentives against labour market policies such as subsidised ‘short work’ (Kurzarbeit), which lower the rate of unemployment at a fiscal cost.

²⁴ The inevitable delay in making payments may not be a big problem, for the following reason: if a shock occurs, countries can usually react by letting automatic stabilisers work – it is one or two years after when budget constraints may bite and force countries to consolidate too early. In addition, the prospect that transfers will come will immediately improve the ability to borrow.

countries representing a half of participants' GDP were to subsequently suffer a 4 percentage point increase in their unemployment rates, transfers net of continuing contributions would amount to 0.5% of GDP for the affected countries, i.e. 0.25% of participants' GDP, depleting 50% of the fund. Of course, different trigger values, transfer and contribution rates are possible, as long as they follow similar principles as outlined in the example given.

Three characteristics of our proposal would help maintain good incentives. First, the 'first loss' is borne at the national level. Second, participation in the scheme depends on the quality of policies, including the possibility of exclusion if policies deteriorate significantly and persistently. Third, contribution levels would depend on the probability of drawing, updated each year to reflect the evolving experience (in this sense, the proposed system would embed an 'experience rating' along the lines of insurance arrangements, in which premia rise after the insured draws). This ensures that the scheme cannot give rise to permanent transfers. The latter is important not just to avoid moral hazard (i.e. countries setting policies to capture such a transfer) but also to maintain the stability of the arrangement. If countries were to find that their contributions significantly exceed their drawings even after a long time, they might ask themselves whether it is worth staying in the system.

One issue that would need to be addressed is how the fund should be invested. On the one hand, the fund should earn a return; on the other, liquidity is important to enable payouts in reaction to unforeseen events. Possible investment strategies range from low-risk, high-liquidity strategies (investment in liquid money market assets) to a more long-term strategy taking higher risks (a euro area sovereign wealth fund) so long as the liquidity of the fund is assured. The latter could happen either by maintaining an adequate cash buffer or by allowing collateralised short-term liquidity support from the ECB.

4.2.3.2 Broadening access conditions to the ESM for countries with good policies

The proposed fiscal capacity has two important limitations: it can be accessed only in the case of very large shocks, and it has no borrowing capacity, meaning that it can run out if unemployment rises in many countries at the same time and/or there are successive increases in unemployment. These limitations are motivated by concerns about incentives and a wish to refrain from creating a capacity to borrow that is neither backed by a tax resource nor under the control of a legislative body. But they leave a gap that country-level stabilisation policies may not be able to fill, including because

member countries may have incentives to engage in fiscal contraction in a downturn for fear of losing market access, or because market conditions deteriorate due to contagion from another country.

One way of addressing this gap would be to broaden the access criteria to low-cost ESM lending for pre-qualified countries – that is, to allow conditional lending from the ESM even when countries have not lost market access and when there is no imminent financial stability risk to the euro area as a whole, as the current conditions require. Such lending would have a fiscal impact because it would typically happen at significantly lower rates than borrowing from the market (reflecting the lower funding costs of the ESM). Unlike standard lending from the ESM, ESM borrowing through this window, by pre-qualified countries, would not trigger the automatic re-profiling of the junior sovereign bonds described in the previous section.

Another benefit of such a capacity would be to deter countries from self-insuring through the accumulation of cash reserves. It is well known in international finance that self-insurance is costly and that collective insurance is preferable. The same applies within the euro area: a country that hoards cash instead of paying down its debt incurs an efficiency cost.

Conceptually, a 'flexible' ESM facility of this sort would follow the same structure as the fiscal capacity just described, except that there are no contributions (only repayments of loans). However, the various elements would be defined somewhat differently compared to both the fiscal capacity and to standard ESM programmes, as follows:

1. *Conditionality ex ante.* Unlike standard ESM borrowing, only countries with strong policy records and full compliance with the fiscal rule would be allowed to access the facility.
2. *Trigger.* The economic 'shock' allowing access to the facility would be less stringently defined than both the current conditions for ESM access (a financial crisis threatening the entire euro area) and the trigger for the fiscal capacity. With strong ex ante conditionality, one could even consider not requiring a quantitative trigger at all – instead, countries may simply be asked to make an argument for why they need the capacity. Access would be given based on the strength of that argument compared to the costs of granting the request, which is the commitment of ESM funds.
3. *Payouts.* Low-interest lending over a specified time period (e.g. three years), repayable over a longer period. However, this period should be kept commensurate with cyclical developments. At any rate, it should be much shorter than

current maximum weighted average maturity period of the ESM of 32.5 years, to maintain the ESM's capacity to lend in the face of potentially greater use. Furthermore, the total lending capacity of this window of the ESM should remain limited, so that drawings on it (which might typically occur in the early phase of a recession) would not deplete the resources available for conditional lending.

4. *Conditionality ex post.* Given conditionality *ex ante*, and the fact that countries supported under the facility would be in much less dire situations than those of countries that have accessed the ESM and EFSF in the past, this could be much lighter than in current ESM programmes. However, it would be more stringent than for the fiscal capacity, in the sense that it does not merely seek to regulate the use of funds. Rather, its purpose would also be to ensure continued good economic policies in a broader sense, and hence the country's capacity to repay the ESM.

4.2.4 A euro area safe asset

In recent years, there have been several proposals for the creation of a euro area safe asset backed by sovereign bonds. While early proposals envisaged some form of mutual guarantee that would ensure the safety of these assets – but could also lead to redistribution and moral hazard – more recent proposals dispense with this feature. Instead, 'safety' is achieved by some combination of diversification and seniority. In the best-known and most developed proposal, financial intermediaries would purchase a standardised diversified portfolio of sovereign bonds (not including any junior sovereign bonds, as those proposed in the section on fiscal rules) and use this as collateral for a security issued in several tranches.²⁹ The 'subordination level' (that is, the size of the junior and mezzanine tranches) could be calibrated so that the five-year expected loss of the most senior tranche – referred to as European Senior Bonds, or ESBies – is about the same as that of a AAA-rated sovereign bond.

Because assets of this type should both be attractive to banks seeking to reduce concentrated sovereign exposures and create demand for the bonds of these sovereigns, they should ideally be introduced in parallel with a regulation on limiting sovereign concentration risk in a way that would avoid disruptive shifts in the demand for euro area sovereign bonds. In other words, safe assets could help to ensure financial stability during a transition period in which banks reduce large exposures to specific sovereigns (see above

on financial sector architecture). At the same time, they could also increase the stability of both potential crisis countries and the euro area after the transition period – that is, in the steady state – for two reasons.

First, they would offer a higher level of protection for the banks that hold them than a diversified portfolio of sovereign bonds, because their holder would benefit not only from diversification but also from seniority (depending on the proposal, either of the claim that they are holding or of the intermediary issuing this claim). This would significantly reduce the risk that a crisis in one country could lead to contagion to other countries through the bonds that banks hold as part of a diversified portfolio.

Second, they would reduce the impact of shifts in market sentiment against vulnerable euro area members, helping them to maintain market access and avoid sharp spikes in borrowing costs. Although this report advocates more market discipline in response to deteriorating fundamentals, changes in borrowing conditions that are triggered or magnified by changes in investor risk appetite are a threat to financial stability. A European safe asset could reduce such undesirable volatility by dampening the mechanism through which it operates: the sharp reduction in the desired exposures of investors to riskier countries. This can magnify the impact of financial and economic shocks on borrowing costs – and potentially trigger loss of market access – beyond what would be justified by deteriorating fundamentals. A European safe asset would dampen this effect by introducing a class of investors (the intermediaries issuing safe assets) that would purchase sovereign bonds based on a fixed set of portfolio weights. Hence, creating a safe asset in the euro area would create a source of demand for euro area sovereign debt that is not 'skittish' in the face of changes in market sentiment.³⁰

Like any major financial innovation, introducing a European safe asset such as ESBies would carry the risk of unintended consequences. One risk is that any asset that is introduced with the aim of 'safety' might be viewed as carrying an implicit guarantee by the European official sector, even if it does not carry any explicit guarantee. Another risk is that it may be difficult to find buyers for the junior tranches in times of crisis. There may be further risks related to the regulatory environment of the new assets and the intermediaries that issue them.

These risks must be mitigated by appropriate design and experimentation. The risk of implicit

²⁹ See Brunnermeier et al. (2011, 2017) and Corsetti et al. (2015, 2016). This proposal has undergone extensive study by a task force appointed by the European Systemic Risk Board, which is expected to issue its report shortly. For a comparison between the Brunnermeier et al. proposals and other proposals, see Leandro and Zettelmeyer (2017).

³⁰ At least so long as sovereigns do not lose market access (see below), since this may trigger their exclusion from the collateral pool of new issues. Until that time, however, portfolio weights would be fixed.

guarantees can be reduced by relying on many private issuers rather than a single public issuer. At the same time, the activities of these private issuers must be regulated to avoid new counterparty risks. Private issuers must remain pure risk pass-through vehicles that buy and issue according to a prescribed protocol. To ensure that the junior tranches retain market access, bonds of countries that lose market access should no longer be eligible for purchase by safe asset issuers, and regulation must ensure that these issuers are treated no worse than any other investors by the debtor countries. Regulation should dissuade, or tightly limit, bank holdings of the junior (or mezzanine) tranches. Finally, a phase of evaluation and experimentation (i.e. an issuance in small amounts) should precede any 'scaling up' of issuance. And as discussed previously, a prerequisite for the latter is the regulation of banks' concentrated sovereign exposures, which would create a strong incentive to hold safe assets such as ESBies in the first place.

4.3 Institutional architecture

Institutions matter because governance cannot rely on rules alone. A functional governance must rest on legitimate and accountable institutions endowed with a defined mandate and equipped with the means necessary to fulfil their mandate.

The euro area, however, suffers from an institutional imbalance. Whereas in the area of monetary policy a clear governance approach was developed, fiscal and macroeconomic governance suffers from considerable complexity and a lack of clarity in the match between institutions and functions. This is in part inevitable – there is a single monetary policy, but not a single economic or fiscal policy. However, the present level of confusion exceeds the inevitable.

In monetary policy, beyond the well-known features of institutional independence and a clear mandate, there is a dual structure combining national actors (national central banks) and European actors (ECB and its Executive Board); a clear voting system (mainly *ad personam* voting – one member, one vote); a clear majority principle (simple majority); and a straightforward channel of accountability from the ECB to the European Parliament. Even if some of these features were contested at times and some ECB decisions were criticised, the ECB was always fully capable to act and even to take controversial decisions.

In other fields of euro area governance – fiscal policy, macroeconomic coordination, the monitoring of structural policies and the provision of conditional assistance – such institutional clarity is currently missing:

- There is no unified legal basis. The fact that the ESM and TSCG treaties are currently not part of community law implies that corresponding provisions fall outside the scope of the European Court of Justice (ECJ).
- There is a confusion between the legislative and the executive functions of the Eurogroup.
- As far as fiscal surveillance is concerned, there is no clear separation between the watchdog (prosecutor) and the political decision-taker (judge); the Commission and the Eurogroup share those roles. There are too many fora bringing together member states (Euro summits, ECOFIN, Eurogroup, ESM board) and a dizzying array of decision rules (unanimity, consensus, ESM supermajority, EU QMV, euro area QMV, reversed euro area QMV).
- There is too little clarity about which level of governance represents the EU interest, the euro area interest, and national interests. In particular, it is unclear if the President of Eurogroup is the guardian of the euro area interest or just a *primus inter pares*.
- There is a lack of clarity over the democratic control mechanisms. National parliaments are endowed with the *ex-ante* power to block ESM programmes, but the European parliament does not exercise *ex post* control.
- There is a lack of clarity over who controls whom. Depending on the subject matter, principals and agents are trading places – in fiscal matters, the Commission is controlling member states, but as part of the Troika it serves as an agent of the Eurogroup.

This lack of clarity has had the effect of undermining transparency and accountability. New institutions have been created or developed out of mistrust in existing ones, rather than for functional reasons. In particular, the ESM owes in part its strength to a lack of trust in the European Commission. This leads to mission creep and turf battles. Trust is missing – in particular, many member states do not trust the Commission, and the European Parliament does not trust the Eurogroup or the ESM. This weakens the overall governance system.

The history of fiscal surveillance illustrates the problems associated with this situation. In the pre-SGP era, the Commission enjoyed an assessment monopoly and was not bound by rules. In the late 1990s, the SGP was introduced to tie the hands of the Commission (its assessment leeway was largely removed), but the Eurogroup kept full freedom to decide whether or not to follow the recommendations of the Commission. In particular, it decided in 2003 to refrain from

stepping up the excessive deficit procedure for France and Germany, and to put the Stability and Growth Pact “in abeyance”. But in 2013 the Treaty on Stability, Coordination and Governance (TSCG) introduced a reversed majority rule to limit the Eurogroup’s ability to depart from the Commission’s recommendations and submit the rules to political compromise. The result was that the Commission has now recovered major powers. Yet it is itself subject to political bargains among the member states.

4.3.1 Euro area surveillance of fiscal and economic policies

On 6 December 2017, the Juncker Commission tabled a comprehensive package of institutional reforms, including a proposal to bring the TSCG and the ESM under community law, which would solve the legal heterogeneity problem. The Commission also proposed creating the office of a euro area finance minister.³¹ The minister would:

- serve as vice-president of the Commission and chair of the Eurogroup as well as the Board of governors of an upgraded European Stability Mechanism (see below – this is sometimes referred to as the future ‘European Monetary Fund’);
- oversee the implementation of the EU’s economic, fiscal and financial rules;
- pronounce on the adequate fiscal stance for the euro area as a whole;
- oversee the use of EU and euro area budgetary instruments such as the structural funds; and
- represent the euro area externally.

While we do not oppose the assignment of the chair of the council of ministers to a Commissioner – a model that is already used in the case of the High Representative of the Union for Foreign Affairs and Security – we are opposed to merging the roles of prosecutor and judge, as this would violate basic principles of good governance. A clear delineation of roles, not only between the Commission, the Council and the European Stability Mechanism, but also between the watchdog/prosecutor and the political decision-maker, is an essential requirement of a stronger institutional system. In principle, three options can be envisaged:

1. *Strengthening the fiscal and macroeconomic watchdog role of the Commission, together with the establishment of a full-time Eurogroup president who is not simultaneously a member of a government.* The problem with this option is that it would

not depart significantly from the current model, as the Commission would continue to be a provider of both independent assessments and political compromises. It also carries the risk that the Eurogroup president would develop into a new bureaucracy (or expand the role of the ESM in support of the Eurogroup presidency), thereby creating a lasting institutional rivalry between the Commission and the Eurogroup presidency.

2. *Assigning the fiscal and macroeconomic watchdog role (the prosecutor) to an independent body (such as the European Fiscal Board or the ESM), together with the assignment of the Eurogroup presidency role (the judge) to the Commission (following the ‘double-hat’ model in place for foreign policy).* Such a system would provide institutional clarity and avoid new bureaucracies (albeit at the price of a large increase in the role and staff of either the European Fiscal Board or the ESM). However, it would require a major overhaul of the European Treaty, which currently explicitly assigns the fiscal and economic surveillance roles to the Commission.
3. *Splitting the two roles within the Commission, together with the establishment of a Chinese wall between the Commissioners and services in charge of the two roles.* This would require assigning the fiscal and macroeconomic watchdog roles of the Commission to a special Commissioner who would bear exclusive responsibility for surveillance and the issuance of recommendations in accordance with the existing fiscal and economic rules. The exclusive character of this responsibility would be guaranteed by a special status within the Commission.³² The responsibility of this Commissioner would extend well beyond the current remit of the European Fiscal Board, which fulfils an exclusively advisory role. He or she would play the fiscal watchdog role envisaged by the reformed fiscal rules, and have responsibility for economic coordination procedures in accordance with the responsibility assigned to the Commission by the Treaty. Being relieved of the prosecutor role, the ECFIN Commissioner could then serve as Eurogroup President (‘double-hat’) and steer political decisions based on recommendations of the fiscal and economic watchdog.

Both the second and the third model would be preferable to the first. Furthermore, from the point of view of ensuring the independence of the watchdog, the second model would be preferable to the third,

³² Article 3 of the Rules of Procedure of the Commission states that: “The President may assign to Members of the Commission special fields of activity with regard to which they are specifically responsible for the preparation of Commission work and the implementation of its decisions.”

³¹ “A European Minister of Economy and Finance”, COM(2017)823, 6 December 2017.

since protecting a fiscal watchdog located within the Commission from undue political interference would require a high degree of discipline. That said, there are precedents – in particular, in competition policy – that show that independent functions can be carried out successfully within the structure of the Commission. Furthermore, the third model has the advantage that it could be implemented without major treaty changes, as fiscal surveillance is currently a Community competence. Reassigning responsibilities currently assigned to the Commission would imply a much more fundamental overhaul of the existing legal architecture.

4.3.2 Crisis management

The responsibility for conditional assistance should be fully assigned to the ESM, with an expanded mandate and institutional framework:

- It should take over from the Commission and the ECB the exclusive responsibility for the design and the negotiation of conditional assistance programmes. This would imply, as is *de facto* already the case, that the normal operation of fiscal and economic surveillance be suspended for the duration of the programme.³³
- It should be subject to the political (but not financial) oversight of the European parliament. In practice, this would mean that the ESM Managing Director would be asked to explain and justify the design of ESM programmes to the relevant parliamentary committee. As long as funding for ESM assistance is provided by the member states, financial oversight, and the right to approve programmes, would remain in the hands of the ESM's shareholders.
- It should be governed by a sufficiently compact Board of Directors, appointed or elected by the members via an IMF-like constituency system. To increase the operational independence of the ESM, directors should operate at arm's length from the governments that appoint them, as is formally the case for all Board members of the IMF (and *de facto* for board members elected by multi-country constituencies).³⁴

³³ This would apply to 'standard' ESM programmes. Countries that receive ESM loans based on pre-qualification and lighter *ex post* conditionality, as suggested in the section on fiscal instruments, would continue to participate in the standard surveillance process, complemented by ESM surveillance focused only on compliance with the conditions of the loan.

³⁴ See Gianviti (1999) and Martinez-Diaz (2008), who compares the governance structure of the IMF to that of other international institutions.

5 Conclusion

Building a monetary union of sovereign states is an ambitious endeavour, even when these states are closely integrated and already share common institutions. The crisis has simultaneously revealed the weaknesses of the euro area's initial architecture, the strength of the member states' and citizens' commitment to its integrity, and the depth of disagreements over its reform. The task ahead is to embed the revealed collective preference for integration in institutional arrangements that are both robust and acceptable for all participating members. We think that this is a feasible task.

Our proposal should be regarded as a package comprising six main elements:

First, breaking the vicious circle between banks and sovereigns through the coordinated introduction of sovereign concentration charges for banks and a common deposit insurance. The former would incentivise the diversification of banks' portfolios of government securities, while the latter would protect all insured euro area depositors equally. Incentives for prudent policies at the national level would be maintained by pricing country-specific risk in the calculation of insurance premiums, and through a reinsurance approach: common funds could be tapped only after 'national compartments' have been exhausted. Together, these measures would decisively reduce the remaining correlation between bank and sovereign risk, paving the way for the cross-border integration of banking and capital markets. In addition, mechanisms to bail in creditors of failing banks should be strengthened, the reduction of existing non-performing loans needs to accelerate, and bank regulatory standards should be tightened and further harmonised.

Second, replacing the current system of fiscal rules focused on the 'structural deficit' by a simple expenditure rule guided by a long-term debt-reduction target. A rule of this type is both less error-prone than the present rules and more effective in stabilising economic cycles, since cyclical changes in revenue do not need to be offset by changes in expenditure. Monitoring compliance with the fiscal rule should be devolved to national fiscal watchdogs supervised by an independent euro area-level institution. In case of no compliance, a government should be compelled to finance excess spending through the issuance of junior sovereign bonds, whose maturities would be automatically extended should the country be subject to an ESM programme.

Third, allowing orderly sovereign debt restructuring of countries whose solvency cannot be restored through conditional crisis lending – and hence a more credible no bailout rule. This requires lowering the economic and financial disruptions of a restructuring, adopting legal mechanisms that protect sovereigns from creditors that attempt to ‘hold out’ for full repayment, and developing ESM policies and procedures that provide an effective commitment not to bail out countries with unsustainable debts. To prevent any instability in sovereign debt markets, such policies need to be phased in gradually and combined with other reforms that reduce sovereign risk, such as common deposit insurance and fiscal risk-sharing mechanisms.

Fourth, creating a euro area fund, financed by national contributions, that helps participating member countries absorb large economic disruptions. Payouts would be triggered if employment falls below (or unemployment rises above) a pre-set threshold. To ensure that the system does not lead to permanent transfers, national contributions would be higher for countries that are more likely to draw on the fund, and revised based on ongoing experience. This system would maintain good incentives through three mechanisms: ‘first losses’ would continue to be borne at national level, participation in the scheme would depend on compliance with fiscal rules and the European semester, and higher drawings would lead to higher national contributions.

Fifth, an initiative to create a synthetic euro area safe asset that would offer investors an alternative to national sovereign bonds. Safety could be created through a combination of diversification and seniority – for example, financial intermediaries would purchase a standardised diversified portfolio of sovereign bonds and use this as collateral for a security issued in several tranches. Introducing such assets in parallel with a regulation on limiting sovereign concentration risk would help smooth the transition away from excessive concentration on home-country government bonds.

Sixth, reform of the euro area institutional architecture. The role of the watchdog (‘prosecutor’) should be separated from that of the political decision-maker (‘judge’) by creating an independent fiscal watchdog within the European Commission (for example, a special Commissioner) or, alternatively, by moving the fiscal watchdog role outside the Commission. At the same time, the Eurogroup presidency role (the judge) could be assigned to the Commission. The policy responsibility for conditional crisis lending should be fully assigned to a crisis management institution built on the current ESM, with an appropriate accountability structure.

Implementing these reforms would be a game-changer for the euro area, significantly improving its financial stability, political cohesion and potential for delivering prosperity to its citizens, all while addressing the priorities and concerns of the participating countries. Our leaders should not settle for less.

References

- Acharya, V., I. Drechsler and P. Schnabl (2014), “A Pyrrhic victory? Bank bailouts and sovereign credit risk”, *The Journal of Finance* 69: 2689-2739.
- Altavilla, C., M. Pagano and S. Simonelli (2017), “Bank exposures and sovereign stress transmission”, *Review of Finance* 21(6): 2103-2139.
- Andritzky, J., D.I. Christofzik, L.P. Feld and U. Scheuering (2016), “A Mechanism to Regulate Sovereign Debt Restructuring in the Euro Area”, German Council of Economic Experts Working Paper 04/2016, July.
- Andrle, M., J.C. Bluedorn, L. Eyraud, T. Kinda, P. Koeva Brooks, G. Schwartz and A. Weber (2015), “Reforming Fiscal Governance in the European Union”, IMF Staff Discussion Notes No. 15/9.
- Ayuso i Casals, J. (2012), “National Expenditure Rules – Why, How and When”, European Economic Papers 473, DG ECFIN, European Commission.
- Battistini, N., M. Pagano and S. Simonelli. (2014), “Systemic Risk, Sovereign Yields and Bank Exposures in the Euro Crisis”, *Economic Policy* 29(78): 203–51.
- Beblavý, M., D. Gros and I. Maselli (2015), “Reinsurance of National Unemployment Benefit Schemes”, CEPS Working Document No. 401, January.
- Blanchard, O. and J. Zettelmeyer (2017), “Will Rising Interest Rates Lead to Fiscal Crises?” PIIE Policy Brief, 17-27.
- Borensztein, E. and U. Panizza (2009), “The costs of sovereign default”, *IMF Staff Papers* 56(4): 683–741.
- Borensztein, E., M. Chamon, O. Jeanne, P. Mauro and J. Zettelmeyer (2004), “Sovereign Debt Structure for Crisis Prevention”, IMF Occasional Paper No. 237.
- Brunnermeier, M.K., L. Garicano, P.R. Lane, M. Pagano, R. Reis, T. Santos, D. Thesmar, S. Van Nieuwerburgh and D. Vayanos (2011), “European Safe Bonds (ESBies)”, The Euronomics Group.
- Brunnermeier, M.K., S. Langfield, M. Pagano, R. Reis, S. Van Nieuwerburgh and D. Vayanos (2017), “ESBies: Safety in the Tranches”, *Economic Policy* 32(90): 175-219.
- Brutti, F. and P. Sauré (2016) “Repatriation of debt in the Euro crisis”, *Journal of the European Economic Association* 14(1): 145–174.

- Buchheit, L., M. Gulati and I. Tirado (2013a), "The Problem of Holdout Creditors in Eurozone Sovereign Debt Restructurings", Duke Law School Working Paper.
- Buchheit, L., A. Gelpern, M. Gulati, U. Panizza, B. Weder di Mauro and J. Zettelmeyer (2013b), "Revisiting Sovereign Bankruptcy", Committee on International Economic Policy and Reform, Brookings Institution, October.
- Claeys, G., Z. Darvas and Á. Leandro (2016), "A proposal to revive the European Fiscal Framework", Bruegel Policy Contribution, March.
- Coibion, O., Y. Gorodnichenko and M. Ulate (2017), "The Cyclical Sensitivity in Estimates of Potential Output", NBER Working Paper 23580, July.
- Corsetti, G., L. Feld, P. Lane, L. Reichlin, H. Rey, Di. Vayanos and B. Weder di Mauro (2015), *A New Start for the Eurozone: Dealing with Debt*, Monitoring the Eurozone 1, CEPR Press.
- Corsetti, G., L. Feld, R. Koijen, L. Reichlin, R. Reis, H. Rey and B. Weder di Mauro (2016), *Reinforcing the Eurozone and Protecting an Open Society*, Monitoring the Eurozone 2, CEPR Press.
- Farhi, E. and J. Tirole (2017), "Deadly Embrace: Sovereign and Financial Balance Sheets Doom Loops", *Review of Economic Studies*, forthcoming.
- Farhi, E. and I. Werning (2017), "Fiscal Unions", NBER Working Paper No. 18280.
- Fernández-Villaverde, J., L. Garicano and T. Santos (2013), "Political Credit Cycles: The Case of the Euro Zone", *Journal of Economic Perspectives* 27 (3): 145–66.
- Fuest, C. and F. Heinemann (2017), "Accountability Bonds – Reconciling Fiscal Policy Based on Market Discipline with Financial Stability", EconPol Europe Policy Brief 03/2017.
- Fuest, C., F. Heinemann and C. Schröder (2014), "A Viable Insolvency Procedure for Sovereigns (VIPS) in the Euro Area", ZEW Discussion Paper No. 14-053.
- Fuest, C., F. Heinemann and C. Schröder (2015), "Accountability Bonds: Eine neue Art von Staatsanleihen", *Ökonomenstimme*, 9 November.
- Gelpern, A. (2014), "A Sensible Step to Mitigate Sovereign Bond Dysfunction", Realtime Economic Issues Watch, Peterson Institute for International Economics, 29 August.
- Gelpern, A. and M. Gulati (2013), "The Wonder-Clause", *Journal of Comparative Economics* 41(2): 367–385.
- Gerlach, S., A. Schulz, and G. Wolff (2010), "Banking and Sovereign Risk in the Euro Area", CEPR Discussion Paper No. 7833.
- Gianviti, F. (1999), "Decision making in the International Monetary Fund", in *Current Developments in Monetary and Financial Law*, Vol. 1, International Monetary Fund.
- Gianviti, F., A. Krueger, J. Pisani-Ferry, A. Sapir and J. von Hagen (2010), "A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: A proposal", Bruegel Blueprint Series Vol. 10.
- Holm-Hadulla, F., S. Hauptmeier and P. Rother (2012), "The impact of expenditure rules on budgetary discipline over the cycle", *Applied Economics* 44(25): 3287-3296.
- IMF (2014), "Strengthening the Contractual Framework to Address Collective Action Problems in Sovereign Debt Restructuring", October.
- IMF (2015), "The Fund's Lending Framework and Sovereign Debt – Further Considerations", April.
- IMF (2016), "IMF Executive Board Approves Exceptional Access Lending Framework Reforms", Press Release, 28 January 28.
- IMF (2017), "Second Progress Report on Inclusion of Enhanced Contractual Provisions in International Sovereign Bond Contracts", January.
- Leandro, Á. and J. Zettelmeyer (2017), "The search for a Euro area safe asset", Peterson Institute for International Economics working paper, forthcoming.
- Livshits, I., T. Phan and C. Trebesch (2014), "Sovereign Default and Political Turnover", unpublished manuscript.
- Martinez-Diaz, L. (2008), "Executive Boards in International Organizations: Lessons for Strengthening IMF Governance", Background Paper, Independent Evaluation Office of the International Monetary Fund.
- Mody, A. (2009), "From Bear Stearns to Anglo Irish: How Eurozone Sovereign Spreads Related to Financial Sector Vulnerability", IMF Working Paper WP/09/108.
- Ongena, S., A. Popov and N. Van Horen (2016)., "The invisible hand of the government: "Moral suasion" during the European sovereign debt crisis", ECB Working Paper No. 1937.
- Paulus, C., and I. Tirado (2013), "Sweet and Lowdown: A 'Resolvency' Process and the Eurozone's Crisis Management Framework", *Cornell Law and Economics Yearly Review*.
- Véron, N. (2017), "Sovereign Concentration Charges: A New Regime for Banks' Sovereign Exposures", European Parliament. November.
- Weder di Mauro, B. and J. Zettelmeyer (2017), "The New Global Financial Safety Net: Struggling for Coherent Governance in a Multipolar System", *CIGI Essays on International Finance*, Volume 4, January.
- Zettelmeyer, J., C. Trebesch and M. Gulati (2013), "The Greek Debt Restructuring: An Autopsy", *Economic Policy* 28(75): 513–563.

About the authors

Agnès Bénassy-Quéré is a Professor at the Paris School of Economics - University of Paris I Panthéon-Sorbonne. She is also a Member of the French macro-prudential authority, the board of the Banque de France, a fellow the Institute for the Study of Labour (IZA) and a member of CESifo. From 2012 until 2017, she chaired the French Council of Economic Advisors. Prior positions include Director of CEPII, the main French research institute in international economics (2006-2012), and academic positions at École Polytechnique, the University of Paris-Ouest and the University of Lille 2. Her research interests focus on the international monetary system and European macroeconomic policy.

Markus K. Brunnermeier is the Edwards S. Sanford Professor at Princeton University, a faculty member of the Department of Economics and director of Princeton's Bendheim Center for Finance. He is or was a member of several advisory groups, including to the European Systemic Risk Board, the IMF, the Federal Reserve of New York, the Bundesbank and the U.S. Congressional Budget Office. He is also a research associate at the National Bureau of Economic Research, a research fellow of the CEPR and of CESifo, a fellow of the Econometric Society, and a member of the Bellagio Group on the International Economy. His research focuses on financial economics, macroeconomics and monetary economics.

Henrik Enderlein is Professor of Political Economy at the Hertie School of Governance and Director of the Jacques Delors Institut – Berlin. He has also taught at Harvard University (Pierre Keller Visiting Professor of Public Policy at Kennedy School of Government and the Weatherhead Center for International Affairs, 2012-13) and Duke University (Fulbright Distinguished Chair, 2006-2007). From 2013-2017 he was a founding member of the independent advisory board to the German Fiscal Council. Prior to his academic career, he was an economist at the European Central Bank. His research focuses on economic policy-making, European integration, fiscal federalism and financial crises.

Emmanuel Farhi is Professor of Economics at Harvard University. He is also an Associate Editor of the American Economic Review, a research associate at the National Bureau of Economic Research (NBER), a CEPR research fellow, and a fellow of the International Growth Centre and the Toulouse School of Economics. From 2010 until 2012, he was a member of the French Council of Economic Advisors. His research focuses on macroeconomics, finance, international economics, and public finance.

Marcel Fratzscher is President of DIW Berlin, Professor of Macroeconomics and Finance at Humboldt-University Berlin, and Member of the Advisory Council to the German Federal Ministry of Economic Affairs. He was previously a staff member of the European Central Bank (2001-2012). Prior to this, he worked for the Peterson Institute for International Economics (2000-01), the Ministry of Finance of Indonesia on behalf of the Harvard Institute for International Development (HIID) (1996-98), and the World Bank. His research focuses on international finance and monetary policy.

Clemens Fuest is President of the ifo Institute, Professor of Economics and Public Finance at the University of Munich, Director of the Center for Economic Studies (CES) and Executive Director of CESifo. He is also a member of the Academic Advisory Board of the German Federal Ministry of Finance (chair from 2007 to 2010), a fellow of IZA, a member of the European Academy of Sciences and Arts and of the German National Academy of Science and Engineering, Vice-President of the International Institute for Public Finance and a member of the Minimum Wage Committee of the Federal Republic of Germany and of the "High Level Group on Own Resources" (Monti-Commission) of the European Union. His research focuses on public finance.

Pierre-Olivier Gourinchas is Professor of Global Management and director of the Clausen Center for International Business and Policy at UC Berkeley. He is also co-director of the NBER International Finance and Macroeconomics program, managing editor of the Journal of International Economics, member of the Bellagio Group on the International Economy and CEPR Research Fellow. He was founding editor-in-chief of the IMF Economic Review (2009-2016) and member of the French Council of Economic Advisors (2012-2013). His research focuses on international finance, financial crises and the international monetary system.

Philippe Martin is Professor of Economics at Sciences Po (Paris), a member of the French Council of Economic Advisors, and a CEPR Research Fellow. From 2015-2016, he served as economic adviser for Emmanuel Macron at the French Ministry for the Economy, Industry and Digital Affairs. He has been Co-Managing Editor of Economic Policy (2006-2012), and has held positions at CEPREMAP, the Paris School of Economics, the University of Paris I, École Polytechnique, and the Federal Reserve Bank of New York. His research covers open economy macroeconomics, international trade and economic geography.

Jean Pisani-Ferry is Mercator Senior Fellow at Bruegel and Tommaso Padoa-Schioppa chair at the EUI in Florence, as well as professor of economics with the Hertie School in Berlin and Sciences Po in Paris. From 2005 to 2013 he was the founding director of Bruegel and from 2013 to early 2017 commissioner-general of France Stratégie, a policy planning institution reporting to the French prime minister. In early 2017 he resigned from this position to join Emmanuel Macron's presidential campaign as its director for programme and ideas. His research focuses on economic policy, European integration, and financial crises.

Hélène Rey is the Lord Bagri Professor of Economics at London Business School, a Fellow of the British Academy, the Econometric Society and the European Economic Association, a CEPR research fellow and an NBER research associate. She is also a member of the French macro-prudential authority, the Commission Economique de la Nation, the Bellagio Group on the International Economy and an Associate Editor of the AEJ: Macroeconomics Journal. She has also been a member of the board of the Review of Economic Studies (2008-2015), of the French council of economic advisors (until 2012). Until 2007, she was a Professor Economics and International Affairs at Princeton University. Her research covers international trade and finance, financial crises and the international monetary system.

Isabel Schnabel is Professor of Financial Economics at the University of Bonn and a Member of the German Council of Economic Experts. She is also research fellow at the CEPR and CESifo, a member of the Administrative and Advisory Councils of the German Federal Financial Supervisory Authority (BaFin) and of the Advisory Scientific Committee of the European Systemic Risk Board (ESRB), and research affiliate at the Max Planck Institute for Research on Collective Goods in Bonn. Her research focuses on financial stability, banking regulation, international capital flows, and economic history.

Nicolas Véron cofounded Bruegel in Brussels in 2002-05, joined the Peterson Institute for International Economics in Washington DC in 2009, and currently serves as a Senior Fellow on equal terms for both organizations. He is also an independent board member of the global derivatives trade repository arm of DTCC. His earlier experience includes senior positions in the French government and the private sector in the 1990s and early 2000s. His research focuses on banks, financial systems and financial services policies.

Beatrice Weder di Mauro is Professor for Economic Policy and International Macroeconomics at the University Mainz and Distinguished Fellow, Emerging Markets Institute, INSEAD Singapore. She also serves as an independent director on the boards of Bombardier, UBS and Bosch. She is a CEPR research fellow, a senior fellow of the Center for International Governance Innovation (CIGI), the Asian Bureau of Finance and Economics Research (ABFER), and a member of the ETH Foundation, the Scientific Council of the Fondation Banque de France, and the Bellagio Group on the International Economy. She has also served on the German Council of Economic Experts (2004-2012) and held positions at the University of Basel, United Nations University and the IMF. Her research covers international finance and the global financial system.

Jeromin Zettelmeyer is a senior fellow of the Peterson Institute for International Economics, a CEPR research fellow, and a member of CESifo. From 2014 until September of 2016, he served as Director-General for Economic Policy at the German Federal Ministry for Economic Affairs and Energy. Previously, he was Director of Research and Deputy Chief Economist at the European Bank for Reconstruction and Development (2008–2014) and a staff member of the IMF (1994–2008). His research interests include financial crises, sovereign debt and economic growth.

The **Centre for Economic Policy Research** (CEPR) is a network of almost 1,200 research economists based mostly in European universities. The Centre's goal is twofold: to promote world-class research, and to get the policy-relevant results into the hands of key decisionmakers. CEPR's guiding principle is 'Research excellence with policy relevance'.

A registered charity since it was founded in 1983, CEPR is independent of all public and private interest groups. It takes no institutional stand on economic policy matters and its core funding comes from its Institutional Members and sales of publications. Because it draws on such a large network of researchers, its output reflects a broad spectrum of individual viewpoints as well as perspectives drawn from civil society.

CEPR research may include views on policy, but the Trustees of the Centre do not give prior review to its publications. The opinions expressed in this report are those of the authors and not those of CEPR.

Wie Risikoteilung und Marktdisziplin im Euroraum in Einklang gebracht werden können: ein konstruktiver Vorschlag zur Reform des Euroraums , 17. January 2018

Agnès Bénassy-Quéré (Paris School of Economics und Université Paris 1); **Markus Brunnermeier** (Princeton University), **Henrik Enderlein** (Hertie School of Governance und Jacques Delors Institut Berlin), **Emmanuel Farhi** (Harvard University), **Marcel Fratzscher** (DIW und Humboldt Universität Berlin), **Clemens Fuest** (ifo Institut und Universität München), **Pierre-Olivier Gourinchas** (University of California at Berkeley), **Philippe Martin** (Sciences Po, Paris und Conseil d'Analyse Économique), **Jean Pisani-Ferry** (Bruegel, EUI, Hertie School of Governance und Sciences Po), **Hélène Rey** (London Business School), **Isabel Schnabel** (Universität Bonn und Sachverständigenrat zur Begutachtung des gesamtwirtschaftlichen Entwicklung), **Nicolas Véron** (Bruegel und Peterson Institute for International Economics), **Beatrice Weder di Mauro** (INSEAD und Universität Mainz) und **Jeromin Zettelmeyer** (Peterson Institute for International Economics).¹

Die Europäische Währungsunion hat nach wie vor erhebliche Schwächen, ihre institutionelle und finanzielle Architektur ist instabil. Der vorliegende Bericht schlägt sechs Reformschritte vor. Sofern sie vollständig umgesetzt werden, würden sie mehr politische und finanzielle Stabilität der Währungsunion ermöglichen und den wirtschaftlichen Wohlstand im Euroraum steigern. Dabei würden die Prioritäten und Sorgen der verschiedenen Mitgliedstaaten berücksichtigt.

Nach fast einem Jahrzehnt wirtschaftlicher Stagnation erlebt der Euroraum derzeit eine kräftige Konjunkturerholung. Das ist einerseits sehr erleichternd – vor allem für Länder mit hohen Schulden und Massenarbeitslosigkeit. Allerdings führt diese Erholung auch zu Selbstzufriedenheit, was den tatsächlichen Zustand des Euroraums angeht. Den institutionellen Status Quo beizubehalten und ihn nur marginal zu verändern wäre jedoch ein großer Fehler, weil die Währungsunion nach wie vor unter erheblichen Schwächen leidet, vor allem einem instabilen und krisenanfälligen Finanzsektor, hohen Staatsschulden, schlechten Bedingungen für langfristiges Wachstum sowie ökonomischen und politischen Spaltungen.

¹ All authors contributed in personal capacity, not on behalf of their respective institutions, and irrespective of any policy roles they may hold or may have held in the past.

Die Probleme der Währungsunion haben vielfältige Ursachen. Schwächen des fiskalischen und finanziellen Regelwerks spielen allerdings eine Schlüsselrolle:

- Die gegenseitige finanzielle Abhängigkeit zwischen Staaten und ihren Banken bedrohen einzelne Mitgliedstaaten und den Euroraum insgesamt. Eine unvollständige Bankenunion und fragmentierte Kapitalmärkte hindern die Wirtschaft des Euroraums daran, die Potentiale der monetären Integration zu nutzen und zu mehr Risikoteilung durch Marktmechanismen zu kommen.
- Die Staatsverschuldungsregeln sind intransparent, prozyklisch und konfliktträchtig. Bei der Senkung der Staatsverschuldung waren sie nicht sehr wirksam. Die Probleme der fiskalischen Architektur haben zu einer Überbeanspruchung der EZB geführt und wachsende politische Spannungen verursacht
- Die Unfähigkeit der Eurozone für insolvente Staaten andere Lösungen zu finden als die Notkredite verbunden mit harscher fiskalischer Anpassung hat nationalistische und populistische Bewegungen sowohl in Schuldner- als auch in Gläubigerländern befeuert. Der daraus entstehende Vertrauensverlust könnte zur Bedrohung nicht nur für den Euro, sondern für das gesamte europäische Integrationsprojekt werden.

Die Euro-Mitgliedstaaten sind sich zutiefst uneinig darüber, wie diese Probleme zu lösen sind. Einige sprechen sich für flexiblere Regeln und bessere Instrumente zur Stabilisierung und Risikoteilung auf europäischer Ebene aus, beispielsweise ein gemeinsames Budget (oder sogar eine Fiskalunion), um Mitgliedstaaten, die in Schwierigkeiten geraten, zu stützen. Andere weisen jegliche zusätzliche Risikoteilung zurück und verlangen härtere Regeln sowie stärkere Anreize für solide nationale Politiken. Die eine Seite möchte die Restrukturierung von Staatsanleihen als Instrument für die Überwindung von Schuldenkrisen ausschließen, während die andere Seite argumentiert, dass Marktdisziplin für verantwortungsvolle Fiskalpolitik und letztlich auch für die Stabilität des Finanzsystems unverzichtbar ist. Die scheinbare Unvereinbarkeit dieser Positionen hat zu einer Blockade weiterer Reformen der Europäischen Währungsunion geführt.

Mehr Risikoteilung und bessere Anreize schließen sich jedoch nicht gegenseitig aus, aus drei Gründen. Erstens benötigt eine gute Finanzarchitektur sowohl Instrumente zur Krisenvorbeugung (gute Anreize) als auch zur Krisenbewältigung (denn Risiken

verbleiben selbst mit den besten Anreizen zur Krisenvermeidung). Zweitens können Mechanismen zur Risikoteilung so gestaltet werden, dass Anreizprobleme („Moral-Hazard“) begrenzt oder sogar ganz überwunden werden. Drittens sind gut konstruierte Instrumente zur Stabilisierung und Risikoteilung sogar notwendig, um die Politik wirksam zu disziplinieren. Vor allem wird die No-Bailout-Regel niemals glaubwürdig sein, wenn ihre Anwendung zu Chaos, Ansteckungseffekten und einem drohenden Auseinanderfallen des Euro führt – das ist die Erfahrung der Jahre 2010-12 und der zweiten Griechenland-Krise im Jahr 2015. Gut konstruierte Arrangements zur Risikoteilung und verbesserte Anreize, in Form sowohl besserer Regeln als auch stärkerer Marktdisziplin, sollten deshalb nicht als einander ausschließende Alternativen angesehen werden sondern als komplementär, also sich gegenseitig sinnvoll ergänzend.

Diese Komplementarität in der praktischen Umsetzung zu erreichen ist jedoch nicht einfach. Dazu sind Stabilisierungs- und Versicherungsmechanismen erforderlich, die wirksam sind, nicht aber zu permanenten Transfers zwischen den Mitgliedstaaten führen. Erforderlich ist außerdem ein reformierter institutioneller Rahmen. In einer neuen Studie beschreiben wir sechs Reformen der finanziellen, fiskalischen und institutionellen Architektur der Europäischen Währungsunion, die diese Anforderungen erfüllen.

1. **Den Teufelskreis finanzieller Abhängigkeit zwischen Staaten und ihren Banken durch die koordinierte Einführung konzentrationsabhängiger Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen und einer gemeinsamen Einlagensicherung durchbrechen.** Konzentrationsabhängige Eigenkapitalunterlegung würde von Banken verlangen, mehr Eigenkapital vorzuhalten, wenn sie Staatsanleihen eines einzelnen Landes – typischerweise ihres Heimatlandes – oberhalb einer gewissen, an ihrem Kapital gemessenen Grenze halten. Das schafft Anreize für Banken, ihr Portfolio von Staatsanleihen zu diversifizieren. Die Einlagensicherung würde alle Bankeinlagen auf gleiche Weise schützen, unabhängig davon, in welchem Land sie sich befinden und in welchem Zustand es sich befindet. Anreize für umsichtige nationale Politiken würden durch länderspezifische Versicherungsprämien geschaffen, und dadurch, dass die gemeinsame Versicherung Rückversicherungscharakter hat: gemeinsame Finanztöpfe können erst beansprucht werden, wenn nationale Töpfe verbraucht sind.

Gleichzeitig müssen Mechanismen für die Haftung („Bail-in“) der Gläubiger von Pleitebanken gestärkt werden. Die Bankenaufsicht muss den Druck erhöhen, existierende faule Kredite abzubauen (auch bei kleineren Banken); und die Standards zur Regulierung von Banken müssen strenger gestaltet und weiter angeglichen werden. Um die Kapitalmarktunion voranzubringen sollte die Europäische Finanzmarktaufsicht (ESMA) erweiterte Aufsichtskompetenzen erhalten, und ihre Entscheidungs- und Kontrollstrukturen sollten entsprechend reformiert werden.

Als Gesamtpaket würden diese Maßnahmen die Verbindung zwischen Länder- und Bankenrisiken entscheidend reduzieren und den Weg bahnen für eine tiefere grenzüberschreitende Integration des Banken- und Kapitalmarktes.

2. **Das bestehende System der Fiskalregeln, das auf das ‚strukturelle Defizit‘ fokussiert, durch eine einfache Ausgabenregel ersetzen, die durch ein langfristiges Schuldenabbauziel bestimmt ist.** Den geltenden Regeln fehlt es an Flexibilität in schlechten Zeiten und an Biss in guten Zeiten. Sie sind komplex und kaum durchzusetzen, mit der Folge, dass die Europäische Kommission von beiden Seiten kritisiert wird. Diese Regeln sollten durch das Prinzip ersetzt werden, dass die Staatsausgaben auf lange Sicht nicht schneller wachsen dürfen als das nominale Bruttoinlandsprodukt, und langsamer in Ländern, die ihre Schuldenquote verringern müssen. Eine solche Vorgabe wäre weniger fehleranfällig als die geltenden Regeln und effektiver in der Stabilisierung von Konjunkturschwankungen, da zyklische Schwankungen des Steueraufkommens nicht durch Ausgabenänderungen aufgefangen werden müssen.

Die Überwachung dieser Regeln sollte auf unabhängige nationale Fiskalräte übertragen werden, die von einer unabhängigen Institution auf der Ebene der Eurozone beaufsichtigt werden. Regierungen, die Regeln verletzen müssten überschießende Ausgaben durch nachrangige Staatsanleihen („Accountability Bonds“) finanzieren. Im Fall eines ESM-Programms würde die Laufzeit dieser Anleihen automatisch verlängert. Der sofortige Druck des Kapitalmarktes, der bei der Emission dieser Anleihen auftritt, wäre weitaus glaubwürdiger als die derzeitige Androhung von Strafen, die noch nie durchgesetzt wurde. Und die Kosten zu denen diese nachrangigen Anleihen platziert werden könnten würden von der Glaubwürdigkeit der betreffenden Regierung abhängen, ihre fiskalischen Probleme künftig zu lösen.

3. **Die ökonomischen, rechtlichen und institutionellen Grundlagen schaffen für eine geordnete Schuldenrestrukturierung bei Ländern, deren Solvenz nicht durch Hilfskredite mit Auflagen wiederhergestellt werden kann.** Das verlangt vor allem, dass die durch eine Schuldenrestrukturierung ausgelösten ökonomischen und finanziellen Verwerfungen reduziert werden – indem die Kreditvergabe von Banken an einzelne Staaten reduziert wird, wie bereits erläutert, und indem bessere Stabilisierungsinstrumente sowie neue Anlagemöglichkeiten mit hoher Sicherheit (euro area safe asset) geschaffen werden. Zusätzlich müssen rechtliche Regelungen geschaffen werden, die Staaten vor einzelnen Gläubigern schützen, die sich nicht an Restrukturierungsvereinbaren beteiligen in der Hoffnung, ihre Forderungen später voll durchzusetzen (Hold-outs). Die Politik und die Entscheidungsprozeduren des ESM müssen sicherstellen, dass Länder mit dauerhaft nicht tragbarer Verschuldung keine Rettungskredite erhalten.

Bei der Einführung dieser Politiken ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Märkte für Staatsanleihen nicht destabilisiert werden. Deshalb sprechen wir uns nicht für automatische Schuldenrestrukturierung oder eine automatische Laufzeitverlängerung der gesamten Staatsschulden im Fall eines ESM-Programms aus. Darüber hinaus sollte die restriktivere ESM-Kreditvergabepolitik

- schrittweise eingeführt werden,
 - zu einem Zeitpunkt angekündigt werden, an dem die Erwartung vorherrscht, dass die Schulden aller Mitgliedstaaten mit Kapitalmarktzugang langfristig tragbar sind – wie es derzeit der Fall ist sofern die Fiskalpolitik auf einem Konsolidierungskurs bleibt,
 - und kombiniert werden mit den anderen Reformen, die Risiken abbauen, wie die Mechanismen zur Risikoteilung, die wir in unserem Reformkonzept vorschlagen.
4. **Einen gemeinsamen Fonds einführen, der durch Beiträge der Mitgliedstaaten (nicht durch Kreditaufnahme) finanziert wird und teilnehmenden Mitgliedstaaten des Euroraums dabei hilft, große wirtschaftliche Krisen aufzufangen.** Da kleinere Konjunkturkrisen durch nationale Fiskalpolitik aufgefangen werden können, würden Auszahlungen aus dem gemeinsamen Fonds nur dann ausgelöst, wenn ein Einbruch der Beschäftigung (oder Anstieg der Arbeitslosigkeit) eine zuvor definierte, hohe Schwelle überschreitet. Um sicher-

zustellen, dass der Fonds nicht zu permanenten Transfers führt sollten Beiträge zu dem gemeinsamen Fonds höher sein für Länder, die den Fonds stärker beansprucht haben (Experience Rating). Fehlanreize würden durch drei Mechanismen vermieden: Lasten normaler Konjunkturkrisen würden national getragen, Teilnahme am Fonds würde nur Ländern gestattet, die sich an die Fiskalregeln und Vorgaben des Europäischen Semesters halten, und Beanspruchung des Fonds würde höhere künftige Beiträge nach sich ziehen.

5. **Eine Initiative zur Schaffung eines synthetischen sicheren Wertpapiers für den Euroraum (Euro Area Safe Asset) unternehmen, die Investoren eine Alternative zu nationalen Staatsanleihen bietet. Dabei entsteht keinerlei Solidarhaftung der Mitgliedstaaten.** ‚Sicherheit‘ könnte erreicht werden durch die Kombination aus Diversifizierung und Vorrangigkeit: beispielsweise würden Unternehmen des Finanzsektors ein standardisiertes, diversifiziertes Portfolio von Staatsanleihen erwerben und diese Staatsanleihen als Sicherheit für ein Wertpapier verwenden, das in vorrangigen und nachrangigen Tranchen an den Markt gebracht wird. Die Einführung solcher Assets zeitgleich zur Einführung der oben beschriebenen konzentrationsabhängigen Eigenkapitalunterlegung von Staatsanleihen würde dazu beitragen, einen plötzlichen Einbruch bei der Nachfrage nach Staatsanleihen zu vermeiden und so zur Finanzstabilität beitragen. Risiken, die mit der Einführung eines solchen Wertpapiers verbunden sind, müssten eingegrenzt werden durch sorgfältiges Design und das Durchlaufen einer Testphase bevor diese Wertpapiere in großen Mengen zugelassen werden.
6. **Reform der institutionellen Architektur des Euroraums.** In diesem Bereich schlagen wir zwei Reformschritte vor. Erstens eine Verbesserung der Beobachtung und Überwachung der nationalen Wirtschaftspolitiken. Die Rolle der Beaufsichtigung („des Anklägers“) muss von der Rolle des politischen Entscheidungsträgers („des Richters“) getrennt werden. Dazu schlagen wir vor, eine unabhängige Institution für die Überwachung der Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten zu schaffen, entweder innerhalb der Kommission (zum Beispiel durch einen besonderen Kommissar), oder, alternativ, indem die Aufsichtsfunktion auf eine Institution außerhalb der Europäischen Kommission verlagert wird (Letzteres würde eine Vertragsänderung erfordern). Dann könnte die Rolle der Präsidentschaft der Eurogruppe („des Richters“) der Kommission zufallen, der Rolle des

Hohen Vertreters der Europäischen Union für für Außen- und Sicherheitspolitik folgend.

Darüber hinaus sollte die Verantwortung für die Vergabe von Hilfskrediten mit Auflagen für Krisenstaaten vollständig in Händen eines reformierten ESM liegen, mit angemessenen Kontrollstrukturen. Letztere sollte ein Element politischer Rechenschaftspflicht beinhalten – beispielsweise indem der ESM-Direktor gegenüber einem Ausschuss des Europäischen Parlaments die Hilfsprogramme erläutern und rechtfertigen muss. Die finanzielle Kontrolle sollte in den Händen der ESM-Anteilseigner verbleiben.

Diese Vorschläge sollten als ein Paket betrachtet werden, das im wesentlichen gemeinsame Implementierung erfordert. Um den Teufelskreis der gegenseitigen finanziellen Abhängigkeit von Staaten und Banken in beiden Richtungen zu durchbrechen muss die undiversifizierte Exposition von Banken gegenüber Staatsanleihen einzelner Länder abgebaut und eine Europäische Einlagensicherung geschaffen werden. Die Reform der Fiskalregeln erfordert stärkere und unabhängigere Überwachungsinstitutionen sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene. Um die No-Bailout-Regel glaubwürdiger zu machen brauchen wir nicht nur einen besseren rechtlichen Rahmen für Schuldenrestrukturierung als letztes Mittel, sondern auch bessere fiskalische und private Arrangements zur Risikoteilung, sowie eine Stärkung des ESM.

Unsere Vorschläge erstrecken sich nicht auf Bereiche, in denen grundlegend neue politische Entscheidungen und Beurteilungen erforderlich wären. Dazu würde etwa die Frage gehören, welche öffentlichen Güter auf der Ebene des Euroraums bereitgestellt werden sollten, wie ein entsprechendes Budget für den Euroraum finanziert werden sollten, und wer über dieses Budget entscheidet.

Trotzdem würden die von uns vorgeschlagenen Reformen die Lage grundlegend verändern und die finanzielle Stabilität, den politischen Zusammenhalt und das Potential des Euroraums, seinen Bürgern Wohlstand zu bringen, steigern. Gleichzeitig würden die Prioritäten und Sorgen der verschiedenen Mitgliedstaaten berücksichtigt. Unsere **Regierungen** sollten sich mit weniger nicht zufriedengeben.

Lucas Guttenberg

Stellvertretender Forschungsleiter am Jacques Delors Institut – Berlin

Schriftliche Stellungnahme zur Anhörung des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union des Deutschen Bundestages am 4. Juni 2018 zur Kommunikation der Kommission „Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas – Ein Fahrplan“

Baustelle Wirtschafts- und Währungsunion – wo besteht Handlungsbedarf?

Die jüngsten Turbulenzen auf den europäischen Anleihemärkten im Zuge der nun gescheiterten Regierungsbildung in Italien haben einmal mehr verdeutlicht, dass die Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion noch immer nicht krisenfest ist. Die Zinsaufschläge auch auf portugiesische und spanische Staatsanleihen zeigen, dass bei Marktteilnehmern weiterhin Zweifel an der Nachhaltigkeit und der Stabilität des Euro bestehen.

Das liegt auch daran, dass die letzten sechs Jahre seit dem Abflauen der Krise im Jahr 2012 nur unzureichend genutzt wurden, um den Weg zu einer stabilen Währungsunion wirklich zu Ende zu gehen. Stattdessen bleiben noch heute eine Reihe offener Baustellen, die die Währungsunion verwundbar machen und damit überhaupt erst Situationen ermöglichen, in denen die Regierungsbildung in einzelnen Mitgliedsstaaten wieder zu einer existenziellen Frage für den Euro wird.

Klar ist dabei, dass weder ein einfaches „Zurück zu Maastricht“ noch eine Flucht in eine föderale Vision hilfreiche Ratgeber sind. Stattdessen muss es nun darum gehen, pragmatische Antworten auf die offenen Fragen zu finden, in denen sich alle Mitgliedsstaaten wiederfinden können.

Baustelle 1: Die Bankenunion

Die Einigung zur Gründung der Bankenunion war das Ergebnis zweier Lehren aus der Krise: Erstens, dass Steuerzahler in Zukunft nicht mehr für Fehler des Finanzsektors haften sollen. Zweitens, dass die enge Verzahnung von Banken und Staaten die Eurozone als Ganzes in den Abgrund reißen kann. Diese Erkenntnisse haben zu einer Reihe wichtiger Reformen geführt. Erstens werden systemrelevante Banken nun nicht mehr nur national, sondern gemeinsam europäisch durch die Europäische Bankenaufsicht (SSM) beaufsichtigt und durch den Einheitlichen Abwicklungsausschuss (SRB) abgewickelt. Zweitens gelten mit Verabschiedung der Abwicklungsrichtlinie (kurz „BRRD“) nun strikte Regeln für die Beteiligung privater Gläubiger an Bankenabwicklungen.

Dieses System ist geeignet, in Zukunft Bailouts zu verhindern und ein Ende des Teufelskreises zwischen Banken und Staaten herbeizuführen. Allerdings funktioniert das nur, wenn die Regeln auch tatsächlich angewandt werden – und das nicht nur im Normal- sondern auch im systemischen Krisenfall. Andernfalls zahlen am Ende doch wieder die Steuerzahler in ungeordneten Rettungsaktionen. Dafür ist zweierlei notwendig:

Erstens muss das SRB zu jedem Zeitpunkt in der Lage sein, Banken mit dem bestmöglichen Instrumentarium abzuwickeln. Um das auch in einer großen Krise zu gewährleisten, braucht es eine Kreditlinie vom ESM an den Abwicklungsfonds als sogenannte Letztsicherung oder „backstop“. Andernfalls gehen dem SRB unter Umständen nach den ersten Abwicklungen die finanziellen Möglichkeiten aus, um Banken so abzuwickeln, dass die Risiken für die Steuerzahler minimiert werden. Damit würde das ganze System auf den Kopf gestellt. Die Letztsicherung sollte nicht erst 2024, sondern so schnell wie möglich an den Start gehen, um eine Zwischenperiode zu vermeiden, in der die Märkte die Schlagkräftigkeit des Abwicklungssystems anzweifeln könnten.

Zweitens ist eine funktionierende Absicherung der Kundeneinlagen eine zwingende Voraussetzung für ein geordnetes Abwickeln von Banken im Krisenfall. Wenn in einer Krise die Bankkunden gleichzeitig ihre Konten leeren, hilft die beste Krisenarchitektur nicht weiter. Deshalb ist das Vertrauen der europäischen Bankkunden in ihre Einlagensicherung essentiell. Die Krise hat allerdings gezeigt, dass dieses Vertrauen schwindet, wenn es Zweifel an der Solvenz einzelner Mitgliedsstaaten gibt – selbst wenn sich diese Zweifel als unbegründet herausstellen. Solche selbsterfüllenden Prophezeiungen sind extrem gefährlich für die Stabilität des Euros und können eine nachträgliche Stabilisierung über ein ESM-Programm unnötig teuer.

Für diesen Fall braucht es eine europäische Dimension der Einlagensicherung, die klarstellt, dass ein Euro in einem europäischen Bankkonto am Ende überall gleich sicher ist. Ob diese als volle europäische Einlagensicherung konstruiert würde oder als Rückversicherungssystem, ist dabei zweitrangig. In jedem Fall lassen sich in einer intelligenten Lösung die Belange gerade kleiner Banken berücksichtigen, sodass es dort nicht zu Mehrkosten kommt und sie auf bewährte Systeme nicht verzichten müssen. Notwendige Begleiterin einer gemeinsamen Einlagensicherung ist natürlich eine Reduzierung der Risiken im Bankensektor in der gesamten Eurozone auf ein nachhaltiges Niveau.

Die Bankenunion nicht zu vollenden wäre vergleichbar mit dem zwingenden Einbau von Feuermeldern in allen Häusern, nur um dann anschließend bei der Feuerwehr die Drehleiter einzusparen. Doch wenn dadurch große Häuser grundsätzlich nicht gelöscht werden können, ist auch der Rest des Viertels nicht sicher.

Baustelle 2: Die richtige Mischung aus Geld- und Fiskalpolitik

Die Mitgliedsstaaten der Eurozone haben sich bei der Bewältigung der Krise in weiten Teilen auf die Interventionen der Europäischen Zentralbank verlassen. Die Fiskalpolitik der Mitgliedsstaaten hat auf dem Weg zur derzeitigen wirtschaftlichen Erholung in allen Teilen der Eurozone wenn überhaupt nur eine untergeordnete Rolle gespielt. Dieses Ungleichgewicht zwischen Geld- und Fiskalpolitik hat nicht nur in Deutschland zu erheblichem Unmut geführt: Geldpolitik ist ein krudes Instrument, das nur für die Eurozone als Ganzes genutzt werden kann und mit nicht unwesentlichen Nebenwirkungen behaftet ist.

Die Krise hat gezeigt, dass eine umsichtige Haushaltspolitik der Mitgliedsstaaten im Einklang mit den europäischen Fiskalregeln eine wichtige Voraussetzung für die Stabilität der Währungsunion ist. Sie hat allerdings auch gezeigt, dass auch die beste Haushaltspolitik nicht garantiert, dass man im Krisenfall die notwendigen Mittel für eine robuste fiskalpolitische Reaktion hat: Die Angst vor dem Druck der Märkte führte in vielen Ländern der Eurozone zu einer übermäßigen fiskalischen Zurückhaltung. Das hatte zur Folge, dass die Zentralbank in die Bresche springen musste, um einen erneuten Abschwung oder gar eine Deflation in der Eurozone zu verhindern.

Diese Art von Schiefelage gilt es in Zukunft zu vermeiden. Das gilt umso mehr für den Fall von regionalen, aber heftigen wirtschaftlichen Abschwüngen (sog. Asymmetrische Schocks), wenn also Mitgliedsstaaten gar nicht auf die Unterstützung der gemeinsamen Geldpolitik bauen können, sondern

vollständig selbst in der Lage sein müssen, fiskalisch gegenzusteuern. Gerade große asymmetrische Schocks haben das Potential, nationale Haushaltspolitiken komplett zu überfordern und verlangen daher nach neuen Lösungen. Es gibt zwei Möglichkeiten, die Schieflage zwischen Geld- und Fiskalpolitik geradezurücken:

Erstens kann eine Versicherungslösung – wie zum Beispiel ein über die Zeit gefüllter Schlechtwetterfonds – die Mitgliedsstaaten in die Lage versetzen, im Krisenfall gefahrlos die notwendige antizyklische Fiskalpolitik zu betreiben und gleichzeitig in guten Zeiten Anreize bieten, mehr als bisher für schlechte Zeiten vorzusorgen.

Zweitens können mehr gemeinsame Ausgaben auf europäischer Ebene für europäische öffentliche Güter, die nationale Haushaltspolitik der Mitgliedsstaaten entlasten und so für mehr Stabilität sorgen – vor allem wenn sie mit stark konjunkturabhängigen Einnahmen finanziert werden. Solche gemeinsame Ausgaben könnten außerdem für gemeinsame europäische Investitionen verwendet werden und so die Wettbewerbsfähigkeit aller stärken. Ob solche gemeinsamen Anstrengungen im Rahmen des EU-Haushaltes oder als Budget für die Eurozone getätigt würden, ist letztlich zweitrangig. Unstrittig ist allerdings, dass sie für die Mitglieder der Eurozone eine größere makroökonomische Relevanz hätten als für die Nicht-Euroländer.

Baustelle 3: Die Krisenarchitektur

Die Krisenarchitektur der Eurozone wurde seit Beginn der Krise insbesondere mit der Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) erheblich gestärkt. In Verbindung mit dem Instrumentarium der EZB und mit den im Rahmen der Bankenunion vorgenommenen Verbesserungen der Regulierung, Aufsicht und möglichen Abwicklung von Banken verfügt die Eurozone nun über ein gutes Grundgerüst für die Bewältigung von Krisen – allerdings hängt die Effektivität dieses Grundgerüsts erheblich davon ab, ob bei der Bankenunion wie oben beschrieben die notwendigen letzten Schritte gegangen werden und ob der Mix zwischen Fiskal- und Geldpolitik nachhaltiger gestaltet wird.

Die Europäische Kommission hat nun die Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds (EWF) vorgeschlagen, der durch die Überführung des ESM in Unionsrecht entstehen würde. Dadurch würden insbesondere die Kontrollrechte des Europäischen Parlamentes und des Europäischen Rechnungshofes gestärkt und sonst eher kosmetische Änderungen am Ablauf der Programmverhandlungen vorgenommen. So würde beispielsweise der ESM-Stab eine stärkere eigene Rolle bekommen.

All diese Änderungen sind begrüßenswert, denn größere rechtliche Kohärenz und stärkere parlamentarische Kontrolle schaffen ein Mehr an Legitimität und damit Stabilität der Krisenarchitektur. Auch haben die europäischen Institutionen in acht Jahren Krisengeschichte genug Expertise aufgebaut, um nun wie im Vorschlag der Kommission vorgesehen ohne die Expertise des Internationalen Währungsfonds auszukommen. Allerdings sind diese Schritte auch nicht wirklich entscheidend für die Effektivität der Krisenbewältigung. Neben den oben beschriebenen notwendigen Schritten in den Bereichen Banken- und Fiskalunion ist vor allem ein Feld im Bereich der Krisenarchitektur weiterhin offen:

Es gibt weiterhin im Euroraum keine Regelung, die verhindern würde, dass nicht-tragfähige Schuldenlasten im Krisenfall von Banken und privaten Anlegern auf die öffentliche Hand übergehen. Wenn am Beginn eines Programms eindeutig klar ist, dass die Schulden eines Mitgliedsstaates nicht tragfähig sind, müssen diese – wie das heute schon international Standard ist – in einer Verhandlung mit den Gläubigern auf ein nachhaltiges Niveau reduziert werden.

Allerdings lässt sich eine solche Regel nicht über Nacht einführen. Wenn Märkte plötzlich gezwungen wären, Anleihen aller Eurostaaten als unsicher einzustufen, würde das zu erheblichen Turbulenzen auf den Finanzmärkten führen. Außerdem wäre eine massive Flucht in deutsche Staatsanleihen die Folge – was permanent niedrige Zinsen für Sparer in Deutschland nach sich ziehen würde. Daher müsste ein solcher Schritt von weiteren Reformen begleitet werden, die eine ständige Versorgung der Märkte mit sicheren Anleihen jenseits deutscher Bundesanleihen sicherstellen. Eine Möglichkeit dafür wäre das Begeben gemeinsamer europäischer Anleihen oder die Einführung einer Verschuldungsmöglichkeit des EU-Haushaltes.

Baustelle 4: Institutionelle Fragen

Ähnlich wie beim „Europäischen Währungsfonds“ sind die Fragen eines „Europäischen Finanzministers“ oder eines „Eurozonenparlaments“ am Ende eine Frage des Etiketts – wichtig ist nicht so sehr, was draufsteht, sondern was darin enthalten ist. Auch in der Wirtschafts- und Währungsunion sollte die institutionelle Form der sachlichen Notwendigkeit folgen: Es sind nun zunächst einmal wie oben beschrieben Entscheidungen zur inhaltlichen Ausgestaltung der WWU notwendig.

Erst in einem zweiten Schritt wird es dann um die weitere institutionelle Entwicklung der Währungsunion gehen. Dabei sollte allerdings schon jetzt mitbedacht werden, dass die Eurozone nach dem Brexit das Gros des Bruttoinlandsproduktes der Europäischen Union ausmachen wird und die Vermutung naheliegt, dass weitere Länder in Ost- und Mitteleuropa dem Euro beitreten werden. Das lässt eine Entwicklung paralleler Institutionen für die Währungsunion mittel- und langfristig fragwürdig erscheinen.

Dazu bleiben Befürworter einer stärkeren Auslagerung eurozonenspezifischer Kompetenzen aus der Kommission in andere Institutionen – wie zum Beispiel einer Verschiebung der Fiskalüberwachung in den ESM – häufig eine Antwort schuldig, warum solche Auslagerungen in den intergouvernementalen und damit in den direkt von den Mitgliedsstaaten kontrollierten Raum zu besseren Ergebnissen führen sollten. Hinzu kommt, dass die Verträge die Rolle der Unionsinstitutionen auch bei der Steuerung der Wirtschafts- und Währungsunion detailliert festschreiben und jede fundamentale Änderung hier nicht ohne Vertragsänderung darstellbar wäre.

Ausblick

Die Situation in Italien zeigt dramatisch, dass die Währungsunion weiterhin nicht so krisenfest ist, wie es die Lehren aus der letzten Krise angemahnt hätten. Deshalb ist es entscheidend, dass sich Deutschland und Frankreich unter Einbeziehung der anderen Mitgliedsstaaten schnellstmöglich auf konkrete Schritte zur weiteren Vertiefung der Währungsunion verständigen. Der Junigipfel bietet dafür weiterhin ein Fenster, auch wenn alle Zeichen darauf hindeuten, dass auch diese Chance nur unzureichend genutzt werden wird.

Dabei sollte gerade aus deutscher Sicht nicht unter der Annahme verhandelt werden, dass Wachstum und Beschäftigung sich auf Dauer hierzulande so positiv entwickeln wie in den letzten Jahren. Die Wirtschaftsgeschichte zeigt, dass auf Aufschwünge zuverlässig Abschwünge folgen und dass Banken Krisen selten die treffen, die es gerade erwarten. Vielmehr sollten Entscheidungen über die Zukunft der Währungsunion so getroffen werden, dass sie in eine dauerhaft stabile Architektur münden, die für alle Mitgliedsstaaten in allen wirtschaftlichen Lagen funktioniert.

Wirtschaftliche Untersuchungen,
Berichte und Sachverhalte



IW-Report 20/2018

Schriftliche Stellungnahme zu einer öffentlichen Anhörung des Bundestagsausschuss für die Angelegenheiten der Euro- päischen Union

zu der Mitteilung der Europäischen Kommission „Weitere Schritte zur Vollendung der
Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan“ (Ratsdokument 15653/17)
Markus Demary, Matthias Diermeier, Michael Hüther, Markos Jung, Jürgen Matthes

Köln, 01.06.2018

INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT

19. Wahlperiode

Deutscher Bundestag - Stenografischer Dienst

9. Sitzung vom 4. Juni 2018

104 von 176

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	2
1 Einleitung und Einordnung	3
2 EU Strukturreformförderung in den Mitgliedstaaten	4
2.1 Status quo und aktueller Änderungsvorschlag der EU-Kommission	5
2.2 Bewertung	7
3 Weitere makroökonomische fiskalische Stabilisierungsinstrumente	9
3.1 Vorschläge der EU-Kommission	9
3.2 Bewertung	11
4 Wo mehr europäische Koordination fruchtbar ist: Grenzüberschreitende Infrastrukturinvestitionen	13
5 Literatur	15
Abstract	17

JEL-Klassifikation:

H 54 –H61 – Öffentlicher Haushalt, Budgetsysteme

O52 – Europa

H54 – Infrastrukturinvestitionen, andere öffentliche Investitionen

Zusammenfassung

Die EU-Kommission hat verschiedene Vorschläge für Reformen der Wirtschafts- und Währungsunion vorgelegt. Während manche Ideen mehr politisch motiviert zu sein scheinen oder anreizspezifische Probleme mit sich bringen, gibt es durchaus Reformvorschläge, die sich ökonomisch begründen lassen und zur gesamteuropäischen Risikominderung beitragen können.

Eine Mittelaufstockung für technische Hilfen zur Umsetzung von Strukturreformen ist grundsätzlich zu begrüßen. Eine reine Subventionierung solcher Reformen – nach dem Prinzip "Geld gegen Reformen" – droht hingegen starke Mitnahmeeffekte zu erzeugen und das Subsidiaritätsprinzip zu missachten. Dass mit der Schaffung einer neuen Konvergenzfazilität bei der Förderung von Strukturreformen ein besonderer Fokus auf Nicht-Eurostaaten gelegt werden sollte, ist nicht zu rechtfertigen.

Die geplante makroökonomische Stabilisierungsfunktion zur Abmilderung der Wirkung asymmetrischer Schocks entbehrt auf europäischer Ebene einer zwingenden ökonomischen Notwendigkeit. Zwar erscheint der Ansatz grundsätzlich nachvollziehbar, dass ein möglicher Fonds nur Kredite vergeben, bei staatlichen Investitionen ansetzen und im EU-Haushalt eng gedeckelt bleiben würde. Doch besteht die Gefahr, dass die Mittelbereitstellung letztlich politischem Druck folgt und die avisierte Ex-ante-Konditionalität aufgeweicht wird. Daher ist dieser Vorschlag abzulehnen.

Eine strategische Koordinationsfunktion könnte die EU bei der Organisation der Finanzierung von grenzüberschreitenden Investitionsprojekten einnehmen. Unterfinanzierte Infrastruktur in Grenzgebieten stellt noch immer ein wesentliches Hemmnis für die europaweite Verflechtung von Wertschöpfungsketten dar. Über Projektbonds könnte die Europäische Entwicklungsbank hier einen wichtigen Beitrag zur realen Konvergenz in Europa leisten.

1 Einleitung und Einordnung

Die Vorschläge der EU-Kommission vom 6. Dezember 2017 (Nikolauspaket) sind Teil eines längeren Prozesses auf dem Weg zur Reform der Europäischen Währungsunion (EWU). Sie bauen auf dem Fünf-Präsidentenbericht vom Juni 2015, dem Weißbuch der EU-Kommission zur Zukunft Europas vom März 2017 und auf dem Reflexionspapier der EU-Kommission vom Mai 2017 auf. Darüber hinaus hat die EU-Kommission am 2. Mai 2018 im Rahmen ihrer Vorschläge zum Mehrjährigen Finanzrahmen 2021 bis 2027 (MFR) ihre Vorschläge aus dem Nikolauspaket konkretisiert.

Diese Reformdiskussion ist eine Reaktion auf die Euro-Schuldenkrise und hat zum Ziel, die Krisenursachen zu bekämpfen. Dabei muss es aus unserer Sicht vor allem darum gehen, durch Strukturreformen die Wettbewerbsfähigkeit und Marktflexibilität der Euroländer zu stärken sowie neue private und staatliche Verschuldungskrisen einzudämmen, insbesondere durch Finanzmarktreformen, Vermeiden von übermäßigem Kreditwachstum und mehr finanzieller Risikovorsorge (Matthes et al., 2016).

Daneben wird von manchen Experten auch gefordert, dass die Risikoteilung zwischen den EWU-Ländern erhöht wird, um die EWU auf Dauer krisenfest zu machen. Wir sehen die Notwendigkeit dafür aus ökonomischer Perspektive als begrenzt an, weil wir die innere Funktionsfähigkeit der EWU – auch aufgrund bereits ergriffener Reformen – für deutlich besser halten, als sie zumeist dargestellt wird (Matthes/Iara, 2017). Insbesondere sehen wir keinen dringenden Bedarf für ein zentrales Instrument zur makroökonomischen fiskalischen Stabilisierung. Darüber hinaus ist fiskalische Konjunkturstabilisierung im Sinne des Subsidiaritätsprinzips vor allem eine nationale Aufgabe. In diesem Sinne ist es sehr fragwürdig, wenn einige EWU-Länder einen Stabilisierungsmechanismus fordern, selbst aber nicht bereit sind, in guten Zeiten ihre öffentlichen Haushalte auszugleichen, um hinreichende eigene fiskalische Puffer für die Bekämpfung der nächsten Krise anzulegen. Dies ist auch unverzichtbar, um die hohen Staatsschulden in einigen Euroländern mittelfristig wieder deutlich zurückzuführen und so die Gefahr von Schuldenkrisen zu mindern (Matthes, 2017a).

Sollte die Politik sich dennoch für ein solches Instrument entscheiden, muss sichergestellt sein, dass davon keine Fehlanreize ausgehen und kein Einfallstor für dauerhafte Transferleistungen geschaffen wird. Daher müssen Haftung und Kontrolle sowie Solidarität und Konditionalität Hand in Hand gehen. Zudem müssen Risiken im Bankensystem gemindert werden, bevor sie in Zukunft geteilt werden können. Dies gilt im Rahmen der Bankenunion vor allem für eine mögliche europäische Einlagensicherung oder einen fiskalischen Backstop für den einheitlichen Bankenrettungsfonds (Single Resolution Fund, SRF) beim ESM (Matthes, 2017b; Demary, 2018). Zwar hat sich durch den Single Supervisory Mechanism (SSM) der Bankenunion der Abbau der notleidenden Kredite beschleunigt. Jedoch ist deren Volumen immer noch hoch. Eine fehlende Risikominderung vor dem Beginn der gemeinsamen europäischen Einlagensicherung wäre problematisch, da die potenzielle Schieflage von großen und systemrelevanten Banken die Einlagensicherung herausfordern und zu großen Umverteilungen führen würde. Es ist aber nicht nur eine Rückführung der Altlasten erforderlich, sondern auch eine Risikovorsorge in Bezug auf zukünftige notleidende Kredite. Diese sollte Teil einer europäischen makroprudenziellen Strategie sein,

welche auch die Risiken aus Staatsanleihen für die Stabilität der Banken adressieren sollte. Bei einer ausreichenden Adressierung bestehender und zukünftiger Risiken könnte über einen Überlauf für die nationalen Sicherungseinrichtungen nachgedacht werden.

Die EU-Kommission ist mit Blick auf die Risikominderung zu wenig ambitioniert und setzt zu stark auf Risikoteilung. Dies gilt auch in einer Gesamtbewertung des Nikolauspakets (Hüther/Matthes, 2018). Darüber hinaus ist der Vorschlag sehr kritisch zu sehen, einen Europäischen Finanzminister einzuführen, der der Eurogruppe vorsitzt. Dies ist inhaltlich wenig zielführend und zeugt letztlich in erster Linie von den Machtambitionen der EU-Kommission. Die Einführung eines Europäischen Währungsfonds, indem der ESM in seiner Krisenbewältigungsfunktion gestärkt wird, wäre sinnvoll, um Krisen in Zukunft auch aus eigener Kraft überwinden zu können (Matthes, 2017b; Hüther/Matthes, 2018). Eine Eingliederung in das EU-Rahmenwerk darf aber nicht zu einer Aufweichung der Entscheidungsstrukturen und der Reformkonditionalität führen. Daher darf die EU-Kommission keinen direkten Zugriff auf den EWF bekommen und gegenüber dem Europäischen Parlament sollte der EWF ähnlich wie die EZB lediglich rechenschaftspflichtig sein.

Auch im Rahmen der Debatte über die Zukunft der EU und den neuen MFR sehen wir die Notwendigkeit für ein Instrument zur fiskalischen Stabilisierung auf EWF-Ebene als begrenzt an. Vielmehr gibt es sehr viel wichtigere Prioritäten, auf die mehr Energie und finanzielle Mittel konzentriert werden sollten (Busch/Matthes, 2018). Die Herausforderungen bei innerer und äußerer Sicherheit in Europa sind so drängend, dass die EU vor allem bei der Kontrolle der Außengrenzen, der gemeinsamen Verteidigung und der Terrorbekämpfung inhaltlich und finanziell deutlich gestärkt werden muss. Dies entspricht auch dem Subsidiaritätsprinzip, da die EU hier EU-weite öffentliche Güter erbringen und somit mehr leisten kann als die Mitgliedstaaten. Darüber hinaus muss die EU mehr in die Zukunft (grenzüberschreitende Ausgaben für Forschung, Digitales, Infrastruktur, Bildung) und weniger in althergebrachte Strukturen (Agrarsubventionen) investieren. Auch der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFISI) ist dabei ein wichtiges Instrument.

Darüber hinaus schlägt die EU-Kommission im Nikolauspaket und auch in ihren jüngsten MFR-Vorschlägen mehrere Instrumente zur Förderung von Strukturreformen vor. Die Stoßrichtung, Wettbewerbsfähigkeit, Verwaltungseffizienz und Marktflexibilität in der EU zu steigern, ist dabei grundsätzlich richtig. Denn zu häufig werden sinnvolle Reformen aufgrund von politischen Widerständen nicht umgesetzt.

2 EU Strukturreformförderung in den Mitgliedstaaten

Im Rahmen der am 6. Dezember vorgetragenen Vorschläge zur Reform der EWF wurde auch eine Verdoppelung der Mittel für "technische Hilfen" bei der Umsetzung von Strukturreformen gefordert. Solche technischen Hilfen werden seit dem Jahr 2015 durch den **Dienst zur Unterstützung von Strukturreformen (SRSS)** unter Vorsitz des Kommissionsvizepräsidenten Valdis Dombrovskis koordiniert. Der Dienst hat den Auftrag, die Ausarbeitung und Umsetzung von

wachstumsfördernden Reformen der EU-Mitgliedsländer in den folgenden Bereichen zu unterstützen und dadurch die dauerhafte reale Konvergenz innerhalb der EU zu fördern (Europäische Kommission, 2017a):

- Governance und öffentliche Verwaltung
- Einnahmenverwaltung und öffentliches Finanzmanagement
- Wachstum und Rahmenbedingungen für Unternehmen
- Arbeitsmarkt-, Gesundheits- und Sozialleistungen
- Finanzsektor und Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten

2.1 Status quo und aktueller Änderungsvorschlag der EU-Kommission

Seit Mai 2017 verwaltet der SRSS das **Programm zur Unterstützung von Strukturreformen (SRSP)** mit einem Umfang von 142,8 Millionen Euro für die Budgetperiode 2017 bis 2020. Das Programm wird freiwillig von EU-Mitgliedstaaten angefragt, von der Kommission sondiert und bietet nach Bewilligung bedarfsgesteuerte und unkonditionierte Unterstützung. Im Jahr 2017 hat das Programm 150 Projekte in 15 EU-Ländern begonnen. Die Mittelverwendung belief sich auf 22,5 Millionen Euro. Auch in Nicht-Euro-Ländern wie Polen und Kroatien wurden Projekte unterstützt (Europäische Kommission 2017a; Europäische Kommission 2017b). In Griechenland, Polen und Portugal wurde Hilfe zur Modernisierung des öffentlichen Finanzmanagements geleistet. Nachdem die Mitgliedstaaten an den SRSP herangetreten waren, erarbeitete eine Expertenkommission aus SRSS und anderen Mitgliedstaaten unter anderem einen Plan zur Zusammenführung der direkten und indirekten Mehrwertsteuererhebung (Europäische Kommission, 2017c). In Slowenien bestand die Nachfrage nach einem verbesserten Umgang mit notleidenden Krediten. Bei solcher Nachfrage entwickelt ein Team aus SRSS- und Weltbank-Experten einen Werkzeugkasten in Form von Richtlinien, einem Handbuch und Workshops für ein entsprechendes Adressieren des Problems (Europäische Kommission, 2017d).

Für das Jahr 2018 liegen bereits 444 Anträge aus 24 Mitgliedstaaten vor. Das angedachte Budget von 30,5 Millionen für 2018 würde damit um sein fünffaches überschritten (Europäische Kommission 2017e). 50 Prozent des Budgets sind für direkte Transfers vorgesehen (bspw. an beratende internationale Organisationen), 40 Prozent für öffentliche Auftragsvergaben (bspw. über Ausschreibungen für bestimmte Beratungsdienstleistungen) sowie 10 Prozent für indirekte Mittelvergabe (bspw. über die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung) vorgesehen (Europäische Kommission, 2018a).

Die EU-Kommission hat am 06.12.2017 einen Antrag auf Änderung der Verordnung zur Unterstützung von Strukturreformen vorgelegt, der eine Verdoppelung der Mittel auf 300 Millionen Euro vorsieht. Die Bezugsperiode dieser Mittelaufstockung sind die Jahre 2019 und 2020, die noch zum aktuellen MFR 2014-2020 gehören. Die zusätzlichen rund 160 Millionen Euro sollen sich hälftig aus einer Umwidmung von Mitteln durch die EU-Kommission innerhalb des MFR (Rechtsgrundlage: Flexibilitätsinstrument nach Art. 11 MFR) sowie aus freiwilligen Transfers der Mitgliedstaaten aus vorgesehenen ESIF-Mitteln für „Technische Hilfe“ zusammensetzen

(Rechtsgrundlage: Art. 11 der Verordnung über das Programm zur Unterstützung von Struktur-reformen). Darüber hinaus soll ein spezieller Arbeitsstrang für EU-Mitgliedstaaten zur Verfügung stehen, die sich auf eine Euro-Einführung vorbereiten und Reformen avisieren, denen für einen Eintritt in den gemeinsamen Währungsraum eine besondere Bedeutung zukommt. Auch hier beschränkt sich das Programm auf Freiwilligkeit von Seiten der Mitgliedstaaten und sieht keine Ko-Finanzierung durch den jeweiligen Mitgliedstaat vor (Europäische Kommission, 2017e).

Zudem hat die Kommission am 2. Mai 2018 einen Entwurf für den kommenden MFR – Budgetperiode 2021 bis 2027 – vorgelegt. Der Vorschlag der EU-Kommission für den neuen MFR sieht eine Finanzausstattung für das Reformhilfeprogramm von 25 Milliarden Euro für den Zeitraum 2021 bis 2027 vor, was durchschnittlich rund 3,57 Milliarden Euro pro Jahr entspricht. Der aktuelle Budgetrahmen sieht bisher für das SRSP 35,7 Millionen Euro pro Jahr vor (142,8 Millionen Euro im Zeitraum 2017-2020, ohne Berücksichtigung des Aufstockungsvorschlags aus dem Nikolauspaket). Die EU-Reformhilfen für die kommende Budgetperiode liegen damit um Faktor 100 über den Mitteln des SRSP. Vorhaben unter dem Reformhilfeprogramm sollen auf freiwilliger Basis und ohne Ko-Finanzierung der Mitgliedstaaten durchgeführt werden.

Die massive finanzielle Ausweitung des Reformhilfeprogramms geht dabei mit einer Verschiebung des Fokus der technischen Unterstützung auf Euro-Beitrittskandidaten einher und wird ergänzt um umfangreiche finanzielle Anreize für die Ergreifung von Reformen (in Form von Subventionen und nicht als "technische Hilfen").

- Den geringsten Anteil an dem großen Budget hat das bestehende SRSP, das durch ein **Instrument für technische Unterstützung** mit einer Finanzausstattung im MFR 2021-2027 von 840 Millionen Euro (120 Millionen Euro jährlich) ersetzt werden soll. Das entspräche einer Aufstockung auf das gut 3,3-Fache gegenüber dem aktuellen jährlichen Volumen des SRSP (ohne Berücksichtigung des Aufstockungsvorschlags aus dem Nikolauspaket). Die Aufstockung im laufenden MFR will die EU-Kommission als Testphase nutzen. Das Programm deckt auch Reformvorhaben der Mitgliedstaaten ab, die nicht im Europäischen Semester festgehalten wurden (Europäische Union, 2018b).
- Den weitaus größten Anteil am neuen *Reformhilfeprogramm* hätte ein neues **Reformumsetzungsinstrument**, für das 22 Milliarden Euro in der Budgetperiode von 2021 bis 2027 (3,14 Milliarden Euro jährlich) vorgesehen sind. Hier soll das Prinzip „Geld gegen Reformen“ gelten: Teilnehmende Mitgliedstaaten erhalten Finanzbeträge, wenn sie mit der Kommission vereinbarte Reformzusagen einlösen (Europäische Kommission, 2018c). Orientiert am Europäischen Semester sollen Mitgliedstaaten auf freiwilliger Basis Reformpakete mit detaillierten Maßnahmenbündel, Etappenziele und einem höchstens dreijährigen Zeitplan für die Umsetzung vorschlagen. Diese Reformpakete sollen dann nach einem Dialog mit der EU-Kommission mit einem Durchführungsrechtsakt verbindlich gemacht werden, in dem die EU-Kommission auch den zugewiesenen Finanzbeitrag festlegt. Fortschrittsberichte zur Reformumsetzung geben die Mitgliedstaaten ihren na-

tionalen Reformprogrammen im Rahmen des Europäischen Semesters (Europäische Kommission, 2018c). Ausschließlich im Rahmen des Europäischen Semesters identifizierte Reformen können durch das Reformumsetzungsprogramm finanziert werden. 11 Milliarden Euro sollen den Mitgliedstaaten in einer ersten 20-monatigen Phase zugewiesen werden, weitere 11 Milliarden Euro sollen in einer zweiten Phase je nach Nachfrage periodisch bereitgestellt werden (Europäische Kommission, 2018b)

- Ergänzt werden soll dies durch eine **Konvergenzfazilität** mit einer Mittelausstattung von insgesamt 2,16 Milliarden Euro (rund 309 Millionen Euro jährlich), die technische sowie finanzielle Unterstützung exklusiv für Euro-Beitrittsstaaten bereitstellt. Die technischen Hilfen sollen denselben Regeln entsprechen wie solche unter dem Instrument für technische Unterstützung. Die finanziellen Hilfen sollen den Regeln des Reformumsetzungsinstrumentes entsprechen. Wenn ein Nicht-Euro-Staat die nötigen Reformschritte bis Ende 2023 nicht umsetzt, werden die betroffenen Mittel in das Reformumsetzungsinstrument überführt.

2.2 Bewertung

Es ist grundsätzlich sinnvoll, wirtschaftspolitische Reformen in den EU-Mitgliedstaaten zu fördern. Die heterogene Krisenanfälligkeit der EU-Mitgliedstaaten während der vergangenen Jahre hat mehr denn je deutlich gemacht, dass die Qualität der öffentlichen Verwaltung und des wirtschaftspolitischen Regelwerks in den Euro-Ländern sehr unterschiedlich ist. Die Divergenz der Rahmenbedingungen ist ein zentrales Hindernis, das EU-Ziel einer größeren Einkommenskonvergenz unter den Mitgliedstaaten zu erreichen. Daher ist es zu begrüßen, dass die EU-Kommission einen Fokus auf die vermehrte Umsetzung von Strukturreformen – innerhalb wie außerhalb des gemeinsamen Währungsraums – legt. Im Vergleich zu herkömmlichen Förderinstrumenten, die sich in erster Linie auf physische Investitionen konzentrieren, oder simplen Transfers etwa in Form von Agrarsubventionen, sind auch konkrete Hilfen bei der Umsetzung von Reformen angebracht, da es hier in der Praxis oft an konkretem Know-how mangelt. Zum Beispiel ist ein „Wissenstransfer“ innerhalb der öffentlichen Verwaltung etwa durch ein Weitertragen von Best-Practice-Beispielen als sinnvoll einzuordnen. Im Gegensatz zur Finanzierung von physischen Investitionen durch die EU wird so ermöglicht, dass ein Mitgliedstaat sich früher und schneller zu einem wettbewerbsfähigen und leistungsfähigen Standort entwickelt, der von sich aus privatwirtschaftliche Investitionen anzieht und daher weniger auf eine Subventionierung aus Brüssel angewiesen ist. Grundsätzlich ist auch das Vorhaben der EU-Kommission zu begrüßen, einen Schwerpunkt auf Reformen legen zu wollen, „die die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften am meisten stärken und positive Spillover-Effekte auf andere Mitgliedstaaten haben können“ (Europäische Kommission, 2018c).

Das **SRSP** scheint in begehrtes Instrument zu sein, das bei der Umsetzung von Reformen vor Ort konkrete Unterstützung leistet. Darauf deutet seine starke Nutzung schon kurz nach der Einführung hin. Die fünffache Überbuchung (152 Millionen Euro) der vorgesehenen SRSP Mittel (30,5 Millionen Euro) im Jahr 2018 zeigt ein höheres Interesse von Seiten der Mitgliedstaaten als die EU-Kommission mit den bisherigen Finanzmitteln erfüllen kann. Doch stellt sich die Frage, ob die Nachfrage nach Reformhilfe dauerhaft so hoch bleibt. Zudem müssen die bisherigen Erfahrungen konkret evaluiert werden, bevor im neuen MFR nennenswerte Mittel für ein **Instrument**

für **technische Unterstützung** eingebucht werden. Die Aufstockung der SRSP im laufenden MFR kann dazu als Testphase dienen, wie von der EU-Kommission avisiert. Dabei ist allerdings genau zu prüfen und zu dokumentieren, ob die SRSP-Mittel wirklich effektiv und effizient verwendet werden und ob die Nachfrage hoch bleibt. Zudem ist auszuschließen, dass es zu Mitnahmeeffekten kommt, bei denen Staaten eigentlich nicht auf das externe Know-how angewiesen sind, aber die SRSP-Mittel trotzdem erhalten. Wenn eine solche Evaluation positiv ausfällt, ist eine Aufstockung der SRSP-Finanzmittel auch im neuen MFR und die avisierte Überführung in das Instrument für technische Unterstützung daher grundsätzlich zu empfehlen. Bei der Reformbetreuung durch den SRSP bedarf es aber klarer Vorgaben für einen stringenten Ablauf. Dazu gehören ex-ante formulierte Ziele und Zwischenziele, eine entsprechende sequenzielle Auszahlung der Finanzmittel nach jeweiliger Zielerfüllung, eine transparente Dokumentation im laufenden Prozess sowie eine ex-post Evaluation.

Bei der Beurteilung des **Reformumsetzungsinstruments** ist eine Differenzierung nötig. Im Sinne des Subsidiaritätsprinzips liegen Reformen, die Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit erhöhen, grundsätzlich in der Verantwortung der Mitgliedstaaten, auch weil die mittelfristigen Reformvorteile in erster Linie im Land selbst zur Geltung kommen. Das Subsidiaritätsprinzip ist daher sinnvoll und zu respektieren. Trotzdem führen Regierungen, die beispielsweise um ihre Wiederwahl fürchten, Reformen teilweise aufgrund ökonomischer oder politischer Kosten nicht durch. Reformverlierer organisieren in der Regel aufgrund direkter Betroffenheit und guter Organisierbarkeit starken und konzentrierten Widerstand; Reformgewinner setzen sich dagegen in der Regel nicht für Reformen ein, da positive Wirkungen zu wenig konkret vorhersehbar und nur breit verteilt sind. Zudem haben gerade angebotsorientierte Reformen nicht selten ein politisch-ökonomisch ungünstiges zeitliches Wirkungsprofil. Sie verursachen zunächst ökonomische und politische Kosten, ihre positiven Wirkungen entfalten sie aber erst nach einigen Jahren, möglicherweise erst in der nächsten Legislaturperiode unter einer anderen Regierung. Aus diesen Gründen finden Reformen oft nur in krisenhaften Situationen statt, wenn keine Alternative mehr besteht (pathologisches Lernen). Theoretisch spricht daher einiges dafür, ökonomische und politische Kosten von Reformen durch finanzielle Hilfen abzufedern. Beispielsweise könnten Reformverlierer in einer abstrakten Sicht kompensiert werden, um ihren Widerstand zu mindern. Doch in der Praxis erweist sich der theoretische Charme dieses Konzepts als nicht leicht realisierbar. Eine konkrete Kompensation der Verlierer ohne Mitnahmeeffekte zu erzeugen, erscheint kaum möglich.

Auf Ebene der Mitgliedstaaten drohen Mitnahmeeffekte, wenn Länder Reformen ohnehin durchgeführt hätten, nun aber dabei noch europäische Gelder erhalten. Dass diese Sorge relevant ist, zeigen folgende Zahlen: So wurden laut EU-Kommission (2018d) rund ein Viertel aller länderspezifischen Empfehlungen, die von 2011-2017 im Rahmen des Europäischen Semesters für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik ausgesprochen wurden, bereits substanziell oder vollständig umgesetzt – auch ohne ein bisher bestehendes Reformumsetzungsinstrument. Bei lediglich 30 Prozent der Empfehlungen waren keine oder geringe Fortschritte zu verzeichnen. Dies verdeutlicht das hohe Potential für Mitnahmeeffekte, insbesondere angesichts der nicht unerheblichen finanziellen Ausstattung von 22 Milliarden Euro.

Jenseits von theoretischem Charme und praktischen Umsetzungsproblemen spielen politische Überlegungen eine zentrale Rolle. Deutschland steht vor allem wegen den europafreundlichen Initiativen des französischen Staatspräsidenten politisch unter Druck, auch konstruktiv zur Weiterentwicklung der EWU beizutragen. Das Reformumsetzungsinstrument spielt in dieser Hinsicht eine relevante Rolle. Schon vor einigen Jahren hatte das Kanzleramt mit den sogenannten Reformverträgen (contractual arrangements) einen ähnlichen Vorschlag unterbreitet. Die EU-Kommission hat diese Initiative nun explizit aufgegriffen. Daher kann die Bundesregierung hier nur schwer hinter ihre eigenen Vorschläge zurück, auch wenn der Vorschlag vor einigen Jahren keine hinreichend breite Unterstützung der Euro-Staaten fand.

Vor diesem Hintergrund bietet sich folgendes Vorgehen an. Auch das Reformumsetzungsinstrument sollte zunächst in kleinerem finanziellen Rahmen (als im Vorschlag für den neuen MFR vorgesehen) getestet werden, um zu sehen, ob die praktischen Probleme überhandnehmen oder doch kontrolliert werden können. Ganz zentral ist dabei, dass nicht einzelne Reformen, sondern nur umfassendere Reformpakete mit klar definierten Einzelschritten finanziell unterstützt werden. Zudem dürften Auszahlungen nur nach Prüfung einer erfolgreichen Umsetzung von Etappenzielen ausgezahlt werden, die transparent zu dokumentieren sind. Nach dieser Testphase muss zunächst eine Evaluation erfolgen.

Die Einrichtung einer separaten **Konvergenzfazilität nur für Nicht-Euro-Länder** ist ökonomisch kaum zu rechtfertigen. Denn für sie sollen die gleichen Regeln gelten wie bei den Instrumenten zur technischen Unterstützung und zur Reformumsetzung. Die Konvergenzfazilität scheint allein als politisches Marketing gedacht, nachdem sich der Kommissionspräsident in seiner letzten Rede zur Lage der Union für baldige Beitritte der Euro-Beitrittskandidaten ausgesprochen hat. Aus ökonomischer Perspektive ist von einer solchen Abtrennung abzuraten. Die Priorisierung der Mittelvergabe sollte sich vielmehr nach Qualität und Dringlichkeit der anzugehenden Reformen richten und keine Kategorisierung nach Ländern vornehmen. Wer gute und sinnvolle Reformen umsetzen will, sollte vor allem technische Unterstützung bekommen. Außerdem erhalten die Nicht-Euro-Länder ohnehin erhebliche Mittel im Rahmen der Kohäsionspolitik, um die Einkommenskonvergenz zu stärken. Dabei wird bislang zwar überwiegend auf Investitionen und Wachstumsförderung gesetzt. Doch könnten und sollten auch diese Gelder stärker für die Förderung von Strukturreformen für mehr Wettbewerbsfähigkeit und flexiblere Märkten eingesetzt werden. Auch aus dieser Perspektive ist die Schaffung einer neuen Konvergenzfazilität also nicht zu rechtfertigen.

3 Weitere makroökonomische fiskalische Stabilisierungsinstrumente

3.1 Vorschläge der EU-Kommission

Die EU-Kommission schlägt im Nikolauspaket auch einen makroökonomischen fiskalischen Stabilisierungsmechanismus auf zentraler Ebene in der EWU vor. Dieser Vorschlag wurde durch die MFR-Vorschläge konkretisiert (Europäische Kommission, 2018c, e, f). Demnach soll eine Eu-

ropäische Investitionsstabilisierungsfunktion (EISF) in einer tiefen Rezession durch zinslose Kredite dazu beitragen, dass im betroffenen Land das staatliche Investitionsniveau trotz der Krise aufrechterhalten bleibt. Die EISF soll aus zwei Komponenten bestehen.

- Erstens kann die EU-Kommission unter gewissen Bedingungen (s.u.) ohne die Mitgliedstaaten entscheiden, Hilfskredite zur Investitionsstabilisierung an einen antragstellenden Staat zu vergeben. Die Hilfskredite nimmt sie selbst am Finanzmarkt auf und reicht sie dann an den betreffenden Staat weiter (back-to-back loan). Der dafür vorgesehene Finanzrahmen soll auf 30 Milliarden Euro beschränkt bleiben. Die EU darf nach herrschender Meinung keine Kredite aufnehmen, um ein Defizit in ihrem Haushalt zu finanzieren. Allerdings kann sie im Rahmen der Marge zwischen dem Haushaltsrahmen und der Eigenmittelobergrenze back-to-back loans aufnehmen. Dies gilt zum Beispiel auch für den während der Euro-Schuldenkrise gegründeten Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) für Euro-Länder sowie für die Zahlungsbilanzfazilität für Nicht-Euro-Länder. Sollte der Krisenstaat die Hilfskredite nicht zurückzahlen, hätte die EU im Ausmaß der Marge bis zur Eigenmittelobergrenze das Recht, von den Mitgliedstaaten entsprechende Beiträge einzufordern, um nicht auf ihren Schulden sitzen zu bleiben. Die Eigenmittelobergrenze liegt im aktuellen MFR derzeit bei 1,20 Prozent des BNE der EU-28 für Zahlungen. Die Kommission schlägt vor, im neuen MFR diesen Rahmen auf 1,29 Prozent des BNE zu erhöhen. Da sie gleichzeitig eine Erhöhung der Ausgabengrenze von rund 1,0 Prozent des BNE auf rund 1,08 Prozent vorschlägt, würde sich die verfügbare Marge nicht wesentlich verändern und bei rund 0,2 Prozent des BNE bleiben.
- Zweitens gibt es neben den Krediten auch eine kleine Transferkomponente. Eigentlich müssten der Krisenstaat Zinsen auf die Hilfskredite der EU zahlen, mindestens in Höhe der Zinsen, zu denen die EU ihrerseits die Kredite aufgenommen hat. Dies soll verhindert werden, indem stattdessen ein zu gründender Stabilisierungs-Hilfsfonds (Stabilisation Support Fund) dem Krisenland Zinszuschüsse zahlt, die die Zinskosten vollständig decken sollen. Die Hilfskredite wären damit für den Krisenstaat letztlich zinslos. Diese Zinssubvention soll offensichtlich erst nach der Rückzahlung des Hilfskredits gezahlt werden. Der Stabilisierungs-Hilfsfonds soll – indikativ – rund 0,6 Milliarden Euro pro Jahr umfassen, also rund 4,2 Milliarden Euro auf sieben Jahre gerechnet. Die 0,6 Milliarden ergeben sich offenbar aus einer angenommenen Verzinsung der 30 Milliarden Euro mit 2 Prozent pro Jahr. Finanziert werden soll der Fonds durch die Mitgliedstaaten – und zwar durch einen Anteil an deren Seignorage, also an den Gewinnen der nationalen Zentralbanken aus der Geldausgabe. Diesbezüglich ist ein intergouvernementales Abkommen unter den Mitgliedstaaten nötig über die einzuzahlenden Fondsmittel.

Die Hilfskredite sollen – anders als beim Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) – ohne die Anforderung der Einstimmigkeit unter den Mitgliedstaaten (quasi automatisch) und ohne die Vorbedingung eines Reformprogramms (Ex-post-Konditionalität) von der EU-Kommission vergeben werden. Doch werden andere Vorbedingungen gestellt.

- So muss das Land von einem großen asymmetrischen ökonomischen Schock getroffen worden sein. Als Kriterium für das Ausmaß des Schocks dient der Quartalswert der nationalen saisonbereinigten Arbeitslosenquote. Zwei Bedingungen werden gestellt: Erstens

muss der Quartalswert um mehr als einen Prozentpunkt über dem Niveau des Vorjahresquartals liegen. Zweitens muss der aktuelle Quartalswert über dem durchschnittlichen Niveau der vergangenen 60 Quartale (vor dem aktuellen Quartal) liegen. Die Höhe des Hilfskredits richtet sich unter anderem nach dem Ausmaß des Schocks.

- Zudem muss der Krisenstaat wirtschaftspolitische Voraussetzungen erfüllen, um Zugangsberechtigt zu sein (Ex-ante-Konditionalität). So muss seine Wirtschaftspolitik in der Zeit vor dem Schock in Übereinstimmung mit dem ökonomischen und fiskalischen Überwachungsrahmen der EU gewesen sein. Konkret darf es in den zwei Jahren vor dem Hilfsersuchen keinen Ratsbeschluss geben, nach dem der Krisenstaat im Rahmen des SWP oder der Makroökonomischen Überwachung in konkret definierten Fällen keine ausreichenden Maßnahmen getroffen hat, um die bestehenden Vorgaben zu erfüllen. Die Idee dahinter ist offenbar, dass ein Hilfsinstrument geschaffen werden soll für ein weitgehend unverschuldet in eine tiefere Rezession geratendes Land. Man könnte auch von einem Schlechtwetterfonds (rainy day fund) sprechen.
- Es werden zudem Vorgaben zur zielgerichteten investiven Verwendung der Hilfskredite gemacht. Wenn der Krisenstaat diese Bedingungen nicht erfüllt, kann die EU-Kommission entscheiden, dass der Hilfskredit ganz oder teilweise vorzeitig zurückgezahlt werden muss. Auch die Zinssubvention kann gestrichen werden.

Die EISF soll auch für die Beteiligung von Nicht-Euro-Staaten offen sein, die sich dazu an der Finanzierung des Fonds beteiligen müssen. Zudem denkt die EU-Kommission vage an, den Mechanismus in Zukunft in zweierlei Richtungen zu ergänzen und zu erweitern. Erstens sieht sie dabei eine mögliche Rolle für den ESM (oder den möglicherweise gegründeten Europäischen Währungsfonds EWF) und zweitens erwägt sie einen freiwilligen Versicherungsmechanismus, der von den Mitgliedstaaten aufgesetzt werden kann.

3.2 Bewertung

Wie eingangs erwähnt sehen wir keine zwingende ökonomische Notwendigkeit für einen zentralen fiskalischen Stabilisierungsmechanismus (Matthes et al., 2016). Dies lässt sich mit einer Analyse im Rahmen der Theorie des optimalen Währungsraumes begründen (Matthes/Iara, 2017).

Die weiteren Ausführungen gehen von der Voraussetzung aus, dass die EISF aufgrund eines politischen Beschlusses eingeführt wird und beurteilen die Details des Vorschlages in differenzierter Weise. Positiv zu werten sind folgende Aspekte:

- Bis auf die eng begrenzte Zinssubvention sollen rückzahlbare Kredite und keine Transfers vergeben werden. Das mindert die Gefahr einer Transferunion.
- Zudem ist der Kreditrahmen mit maximal 30 Milliarden Euro eng begrenzt, beispielsweise im Vergleich zum Kreditrahmen von 500 Milliarden Euro beim ESM.

- Die Kreditaufnahme der EU bleibt durch die Eigenmittelobergrenze beschränkt. Da die Marge bis zur Eigenmittelobergrenze wie erläutert gemäß den Vorschlägen der EU-Kommission nicht wesentlich erhöht werden soll, blieben die Mittel für die EISF auch im nächsten MFR eng gedeckelt.
- Die EISF greift nur bei großen Schocks und soll nicht zum konjunkturellen Finetuning dienen.
- Das Ziel, bei den staatlichen Investitionen anzusetzen, ist grundsätzlich richtig, weil in einer Rezession hier in der Regel zuerst gespart wird. Auch die Regelung ist adäquat, dass bei Nicht-Befolgen der Mittelverwendungsvorgaben die Hilfskredite frühzeitig zurückgezahlt werden sollen und die Zinssubvention gestrichen werden kann.
- Das Setzen von Ex-ante-Zugangsbedingungen soll wirtschaftspolitische Fehlanreize (Moral Hazard) verhindern und Anreize schaffen, dass die Mitgliedstaaten sich an die ökonomischen und fiskalischen Regeln der EU halten. Anders als bei negativen Sanktionsdrohungen im Stabilitäts- und Wachstumspakt wird hier ein positiver Anreizansatz verfolgt.

Doch sind wichtige Aspekte problematisch:

- Die Ex-ante-Zugangsbedingungen sind zwar konkret mit Blick auf bestimmte Regeln des SWP und der Makroökonomischen Überwachung formuliert. Doch es stellt sich die Frage, ob die Regeln im Fall der Fälle auch wirklich eingehalten werden. Wenn selbst einfache, numerische Regeln wie beim SWP nicht eingehalten werden, erscheint eine ad hoc Aufweichung der Regeln bei der EISF nicht unwahrscheinlich. Dies gilt zudem, weil die Bedingungen an Ratsbeschlüsse gekoppelt sind und der Rat in der Vergangenheit bei der Durchsetzung der Regeln teilweise relativ lax agiert hat.
- Außerdem wäre sicherzustellen, dass ein Land, das einmal Zugang zum Hilfsinstrument erhalten hat, bei einer Verschlechterung seiner Wirtschaftspolitik wieder davon ausgeschlossen werden kann. Eine Möglichkeit würde darin bestehen, den Zugang immer nur für ein Jahr zu gewähren. Gleichwohl stellt sich auch hier die Frage der Zeitkonsistenz: Wären die europäischen Institutionen wirklich politisch stark genug, einem Land den Zugang wieder zu entziehen?
- Trotz des anfänglichen eng begrenzten Umfangs von maximal 30 Milliarden Euro könnte sich unter anhaltendem politischem Druck nach und nach ein umfangreicher ausufernder Hilfsmechanismus etablieren. Die EU-Kommission denkt eine Erweiterung jenseits des engen EU-Haushaltsrahmens explizit an. Hier gilt die alte Einsicht „Kasse macht sinnlich“ erfahrungsgestützt unverändert.
- Die Definition großer asymmetrischer Schocks knüpft am Ausmaß des Schocks an, indem ein deutlicher Anstieg der Arbeitslosenquote zum Maßstab gemacht wird. Zwar ist die Arbeitslosenquote weniger revisionsanfällig als das Bruttoinlandsprodukt. Doch ist die Arbeitslosigkeit ein nachlaufender Indikator. Damit könnte es dazu kommen, dass eine zu späte Reaktion auf Konjunkturerinbrüche erfolgt.
- Die gewählte Definition setzt nur Ausmaß des Schocks an und lässt den Aspekt der Asymmetrie außen vor. Das widerspricht zwar der expliziten Zielsetzung, ist ökonomisch aber

nachvollziehbar. Denn die Definition asymmetrischer Schocks ist schwer zu fassen. Hier würde das Risiko bestehen, dass Mitgliedstaaten allfällig Forderungen nach einer Unterstützung stellen. Grundsätzlich wird es bei massiven gesamtwirtschaftlichen Störungen wie in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2009 ohnehin nur effektiv möglich sein, durch eine Koordinierung der nationalen Finanzpolitiken gegenzusteuern. Im Fall einer offenkundig einseitigen Belastung einer Volkswirtschaft, wie sie für Irland bei einem harten Brexit zu erwarten ist, müsste aus gemeinschaftlicher Verantwortung ohnehin gehandelt werden – und die Erfahrung lehrt, dass in solchen Fällen die Einsicht dafür trägt.

- Die Finanzierung des Fonds zur Zinssubvention durch Seigniorage-Gewinne der nationalen Zentralbanken ist kritisch zu sehen. Denn durch den zweckgebundenen Rückgriff des Staates auf die Zentralbankgewinne würde die Trennlinie zwischen Staatshaushalt und Zentralbank aufgeweicht. Zwar fließen den nationalen Staatshaushalten die Gewinne der nationalen Zentralbanken jährlich zu. Doch darauf einen Anspruch zu formulieren, macht einen qualitativen Unterschied und droht die Unabhängigkeit der Zentralbanken einen Schritt weit zu untergraben.

4 Wo mehr europäische Koordination fruchtbar ist: Grenzüberschreitende Infrastrukturinvestitionen

Will sich die Europäische Union den hochgesteckten Zielen von dynamischem Wachstum und realer Konvergenz ernsthaft annähern, müssen europäische Wertschöpfungsketten friktionslos und mit niedrigen Transaktions- und Transportkosten über Staatsgrenzen hinweg verlaufen. Vorleistungsbezüge kommen zwar bereits heute aus allen Teilen des Binnenmarktes und länderübergreifende Kooperationen sind heute eher Standard als Ausnahme, trotzdem halten Unternehmen zuerst noch immer Ausschau nach nationalen Lösungen. Und das mit gutem Grund: Trotz Binnenmarkt, Binnenmarkt 2.0, Personenfreizügigkeit und Schengen bestehen gegenüber inländischen Lösungen noch immer signifikante Nachteile grenzübergreifender Produktion, Zulieferung oder Vertrieb.

Auf der einen Seite treibt die Komplexität unterschiedlicher Regelwerke bürokratische Kosten. Hier können „technische Hilfen“ ansetzen und eine Vereinheitlichung vorantreiben. Auf der anderen Seite bestehen an den Grenzen weiterhin physische Hürden. Insbesondere in Grenzgebieten investieren Nationalstaaten zu wenig in angemessene Infrastrukturprojekte. Positive externe Effekte, die sich aus einer verbesserten Infrastruktur (bspw. für den Transport von Waren oder Informationen) regional ergeben, sind nicht nur im Inland, sondern auch im Ausland spürbar. Regierungen haben demnach häufig einen Anreiz zuerst in Binnenregionen zu investieren, sodass externe Effekte im Inland verbleiben. Eine Kooperation mit benachbarten Regierung bleibt zu häufig aus.

Die entsprechende Unterfinanzierung hat maßgebliche Auswirkung auf die europäischen Wertschöpfungsnetzwerke. Zwar werden Ländergrenzen immer gewisse Handelshemmnisse darstel-

len (bspw. aufgrund kultureller oder sprachlicher Unterschiede). Mangelnde grenzüberschreitende Infrastrukturinvestitionen innerhalb des EU-Binnenmarkts sollten jedoch kein zusätzliches Hindernis darstellen. Doch das Gegenteil ist aktuell der Fall: Felbermayr und Tarasov (2016) quantifizieren den sich allein aus mangelnder Transportinfrastruktur ergebenden handelsbremsenden Effekt auf ein Fünftel des gesamten Grenzeffekts.

Die Europäische Union kann hier eine koordinierende Aufgabe übernehmen und grenzüberschreitende Investitionsprojekte anstoßen, die Nationalstaaten nur wegen ihrer speziellen geographischen Lage am Rande des nationalstaatlichen Gebiets nicht realisieren. Sie tut das in begrenztem Maße bereits im Rahmen der sogenannten Connecting Europe Facility (Europäische Kommission, 2018g). Dabei sind im aktuellen MFR (2014-2020) über sieben Jahre rund 22 Milliarden Euro für den Verkehrsbereich vorgesehen (rund 3,2 Milliarden Euro im Jahresdurchschnitt). Im Vorschlag für den neuen MFR (2021-2027) schlägt die EU-Kommission (2018c) vor, diesen Betrag auf gut 30 Milliarden Euro aufzustocken (knapp 4,4 Milliarden Euro im Jahresdurchschnitt). Das soll aber teils durch Einbeziehung von Mitteln aus der Kohäsionspolitik und dem Verteidigungsbereich unter das Dach der Fazilität erfolgen, wobei der Infrastrukturfokus der Kohäsionspolitik eher national und regional bleibt. Damit kann nicht von einer substanziellen Aufstockung der Mittel für die grenzüberschreitende Infrastruktur die Rede sein. Hier ist mehr Ehrgeiz nötig.

Um deutlich mehr Finanzmittel für die grenzüberschreitende Infrastruktur in der EU zu mobilisieren, sollte die Finanzierung nicht allein aus dem EU-Haushalt kommen. Vielmehr ist ratsam, über eine Kapitalmarktfinanzierung auch private Gelder mit einfließen zu lassen. Dazu sollte die EU dem Modell der Europa-2020-Projektanleiheninitiative folgen. Dies ist eine gemeinsame Initiative der Europäischen Kommission und der Europäischen Investitionsbank (EIB) mit dem Ziel, Investitionen in große Infrastrukturprojekte für Kapitalmarktinvestoren attraktiv zu gestalten. Denn diese Investitionen können aufgrund ihrer Komplexität häufig nur schwer über private Investoren finanziert werden. Durch eine Tranchierung der Anleihen in Vorrang- und Nachranganleihen kann jedoch die Kreditqualität der Anleihen verbessert werden. Hierbei übernimmt die EIB die nachrangige Tranche, um die Schulden der vorrangigen Tranche zu bedienen (EIB, 2018). Durch die Garantie kann das Rating der vorrangigen Tranche verbessert werden, was die Anleihen attraktiver für institutionelle Investoren, wie Versicherungen und Pensionsfonds macht.

5 Literatur

Busch, Berthold, 2018, Kohäsionspolitik in der Europäischen Union – Bestandsaufnahme und Neuorientierung, IW-Analysen 121, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/IW-Analysen/PDF/2018/IW-Analyse_121_Kohaesionspolitik_in_der_EU.pdf

Busch, Berthold / Matthes, Jürgen, Neue Prioritäten für die Europäische Union, IW-Report, Nr. 17/2018, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report_2018-17_Zukunft_der_EU.pdf

Demary, Markus, 2018, Tackling non-performing loans in the Euro area: what are the costs of getting banks fit for a European Deposit Insurance Scheme?, IW-Report, Nr. 16/2018, Köln, https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report_2018_16_Non_performing_loans.pdf

EIB - Europäische Investitionsbank, 2018, Die Europe-2020-Projektanleiheninitiative – Innovative Infrastrukturfinanzierung, www.eib.org/products/blending/project-bonds/?lang=de

Europäische Kommission, 2017a, Dienst zur Unterstützung von Strukturreformen, Lage der Union 2017, Brüssel, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/srss-factsheet_de.pdf

Europäische Kommission, 2017b, Regulation (EU) No 2017/825 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017, on the establishment of the Structural Reform Support Programme - Work Programme for 2017, Annex₂, Brüssel, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srsp2017_annual_work_programme.pdf

Europäische Kommission, 2017c, Modernising tax audits for the national Revenue Authority, Brüssel, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss_modernising_tax_audits_0.pdf

Europäische Kommission, 2017d, Managing Non-Performing Loans for the banking sector, SRSS supervisor, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss_managing_non-performing_loans.pdf

Europäische Kommission, 2017e, Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/825 zur Erhöhung der Finanzausstattung des Programms zur Unterstützung von Strukturreformen und zur Anpassung seines übergeordneten Ziels, Brüssel, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss_modernising_tax_audits_0.pdf

Europäische Kommission, 2018a, Regulation (EU) No 2017/825 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017, on the establishment of the Structural Reform Support Programme - Work Programme for 2018, Annex₂, Brüssel, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srsp2018_annual_work_programme.pdf

Europäische Kommission, 2018b, Deepening Europe's Economic and Monetary Union: Reform Support Programme, Brüssel, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-reform-support-programme_en.pdf

Europäische Kommission, 2018c, Ein EU-Haushalt für die Zukunft, Brüssel, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication-modern-budget-may2018_de.pdf

Europäische Kommission, 2018d, Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee, the

Committee of the Regions and the European Investment Bank, Brüssel, <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-specific-recommendation-commission-recommendation-communication-en.pdf>

Europäische Kommission, 2018e, European Investment Stabilisation Function, Factsheet, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-investment-stabilisation_en.pdf

Europäische Kommission, 2018f, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a European Investment Stabilisation Function, COM(2018) 387 final, Brüssel, https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-investment-stabilisation-function-regulation_en.pdf

Europäische Kommission, 2018g, Connecting Europe Facility, Brüssel, <https://ec.europa.eu/inea/en/connecting-europe-facility>

Felbermayr, Gabriel / Alexander Tarasov, 2015, Trade and the Spatial Distribution of Transport Infrastructure, CESifo Working Paper Series No. 5634, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2706533

Hüther, Michael / Jürgen Matthes, 2018, Zum Nikolauspaket der EU-Kommission: Ein kritischer Blick auf die Reformvorschläge zur Europäischen Währungsunion, in Wirtschaftsdienst, Bd. 98, Nr. 1, S. 30-34, <https://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2018/1/ein-kritischer-blick-auf-die-aktuellen-reformvorschlaege-der-eu-kommission/>

Matthes, Jürgen, 2017a, Wie tragfähig sind die Staatsschulden der vormaligen Krisenländer in Südeuropa?, IW-Report, No. 32/2017, Cologne, https://www.iwkoeln.de/_storage/asset/366444/storage/master/file/13945807/download/IW-Report_2017_32_Schuldentragfaehigkeit_Krisenlaender.pdf

Matthes, Jürgen, 2017b, Risks and opportunities of establishing a European Monetary Fund based on the European Stability Mechanism, IW policy paper, No. 8, Cologne, https://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342708/storage/master/file/12923494/download/IW-policy-paper_2017_8_EMF.pdf

Matthes, Jürgen / Iara, Anna, 2017, On the future of the EMU: Is more fiscal integration, indispensable?, in: European View, Vol. 16, No. 1, pp. 3–22, <https://link.springer.com/article/10.1007/s12290-017-0429-7>

Matthes, Jürgen / Iara, Anna / Busch, Berthold, 2016, Die Zukunft der Europäischen Währungsunion – Ist mehr fiskalische Integration unverzichtbar?, IW-Analysen, No. 110, Cologne, https://www.iwkoeln.de/_storage/asset/316627/storage/master/file/11848572/download/IW-Analyse_110_2016_Die_Zukunft_der_Europaeischen_Waehrungsunion.pdf

Abstract

The EU-Commission has proposed different reforms for the Economic and Monetary Union. Whereas some ideas seem to be politically motivated or entail problematic incentives for sound economic policy in the long-run, other reform propositions can potentially enhance the EU economic framework and contribute to a pan-European risk reduction.

A budget increase for technical support for the implementation of structural reforms is a reasonable idea to be carried forward. In contrast, a simple reform subsidy – in terms of “money for reforms” – will trigger large deadweight effects and ignores the principle of subsidiarity. Reform subsidies are no reasonable amendment to the current framework. The creation of a new Convergence Facility that promotes structural reforms especially in non-Euro countries follows political motivation only and is also to be rejected.

The planned macroeconomic stabilization instruments, in order to cushion asymmetric shocks on the supranational level, should neither be prioritized. The approach of a fund that tackles public investments during crisis and that faces a clear budget ceiling is comprehensive, however, there is a danger that the budget could rather be determined by political needs than by economic reasoning and that ex-ante conditionality would not be strictly applied in the end. The proposition of further macroeconomic stabilization instruments should be rejected.

The EU should take a lead in strategic coordination of cross-border investment projects. Underfunded infrastructure in border regions still prevents pan-European value chain networks. The European Investment Bank could contribute to real convergence within the European Union through project bonds for cross-border infrastructure projects.

IW-Kurzbericht 30/2018

Wirtschaftskrise bremst europäische Konvergenz

Matthias Diermeier / Markos Jung / Pekka Sagner

Bis zur Wirtschafts- und Finanzkrise haben sich die wirtschaftlichen Verhältnisse in den europäischen Regionen angenähert. Dieser Prozess ist in den vergangenen Jahren aufgrund von niedrigerem Wachstum in Osteuropa und von Stagnation in Südeuropa völlig zum Erliegen gekommen.

Seit ihren Gründungstagen hat die EU das Angleichen nationaler Lebensstandards auf hohem Niveau zu einem Kernziel der europäischen Integration gemacht (Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, 1957; Europäische Union, 1992). Aus dieser Zielsetzung heraus begründet sich auch die Finanzierung der Europäischen Kohäsionspolitik, die immerhin 34 Prozent des europäischen Budgets ausmacht (Darvas/Wolff, 2018). Gerade für weniger wirtschaftsstarke Länder sind die Kohäsionsmittel von besonderer Bedeutung: Allein die Zuweisungen der EU-Gelder an Rumänien im Förderungszeitraum 2014–2020 betragen insgesamt rund 31 Milliarden Euro – bei einem rumänischen Bruttoinlandsprodukt von rund 170 Milliarden Euro.

Die hohe Bedeutung der Konvergenzperspektive für ärmere Mitgliedstaaten sowie die großen Zahlungen der reicheren Länder begründen ein erhebliches Evaluationsinteresse. Dabei hat sich die kausale Analyse der Kohäsionspolitik als außerordentlich schwierig darge-

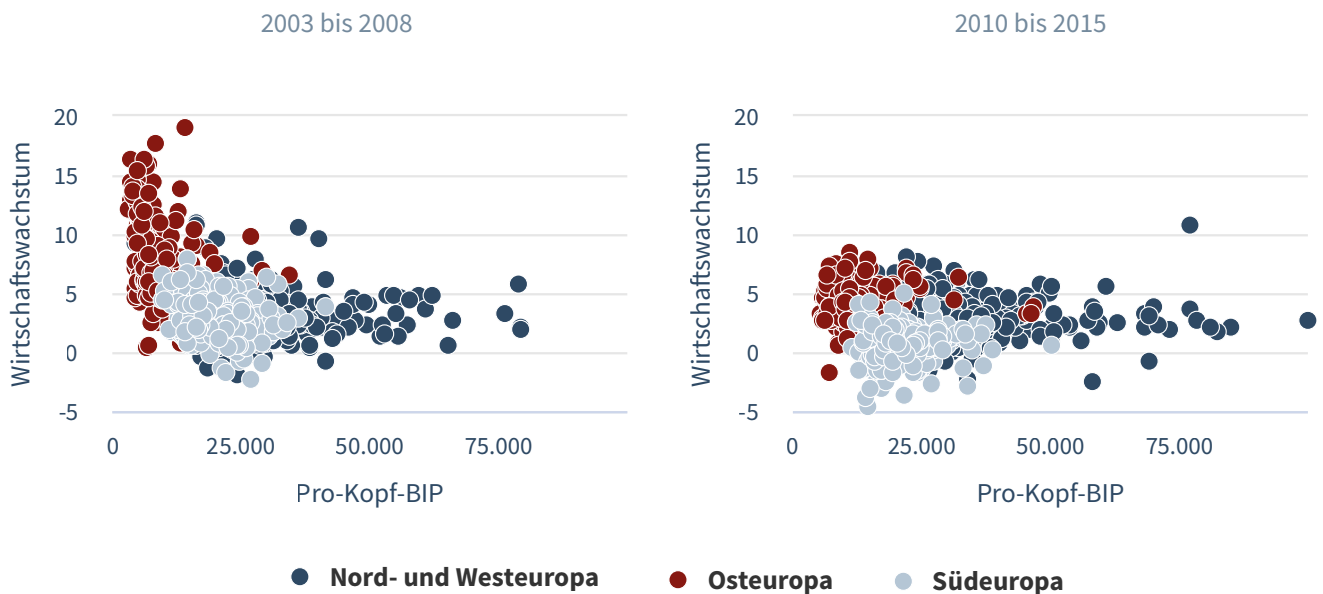
stellt – auch weil zuallererst die Frage nach einem Maß für die Vereinheitlichung der Lebensverhältnisse beantwortet werden muss. Eine wichtige Messzahl zur Evaluation der Konvergenzanstrengungen ist das kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt. Ausgehend von der Idee, dass ärmere Länder ein überdurchschnittliches Wachstum benötigen, um zu reicheren Ländern aufzuschließen, stellt die Abbildung die sogenannte β -Konvergenz dar. Gemäß diesem Maß findet im Großen und Ganzen Konvergenz innerhalb der EU statt, wenn der ärmere Süden und Osten schneller wachsen als der reichere Westen und Norden.

Historisch betrachtet hat – gemessen am realen Bruttoinlandsprodukt pro Kopf – innerhalb der EU-15 tatsächlich ein solcher Konvergenzprozess stattgefunden. Seit den 1950er Jahren ist die Wirtschaftsleistung in den vergleichsweise armen Ländern Südeuropas – Griechenland, Portugal und Spanien – besonders stark gestiegen, am niedrigsten war das Wachstum im reichen Dänemark. Insbesondere bis in die 1980er Jahre sind die EU-15 stärker zusammengerückt (Goecke, 2013).

Mit dem Eintritt der osteuropäischen Länder in die EU-Familie – deren Einkommensniveaus zum Teil weit unter denjenigen Südeuropas liegen – hat sich der Referenzrahmen der Analyse grundlegend verschoben. Und

Europäische Regionen: Seit der Krise stockt der Aufholprozess

Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in kaufkraftbereinigten Euro 2003 (links) und 2010 (rechts) und durchschnittliches jährliches Wirtschaftswachstum in Prozent in den Jahren ...



Nur Regionen mit einem Wirtschaftswachstum größer als -5 und kleiner als 20 Prozent und mit einem Pro-Kopf-BIP von weniger als 80.000 Euro
 Quellen: Eurostat, Institut der deutschen Wirtschaft

tatsächlich zeigt sich auf den ersten Blick zwischen 1999 und 2016 ein solides Aufholwachstum der baltischen und osteuropäischen Länder gegenüber dem EU-Durchschnitt, das jedoch durch sehr hohe Wachstumsraten im Vorkrisenzeitraum getrieben wird. Auffällig ist neben der durch die Finanz- und Wirtschaftskrise bedingten schwachen Performance Griechenlands das desaströse Abschneiden Italiens. Im kaufkraftbereinigten Vergleich zwischen 1999 und 2016 verliert Italien gegenüber dem Durchschnitt der EU-28 ganze 25 Prozent (del Hoyo et al., 2017).

Dabei haben sich die Einkommensperspektiven nicht überall in Italien verschlechtert. Dass es den industriestarken Regionen Norditaliens verhältnismäßig gut ergangen ist, vernachlässigt die Betrachtung der Länderaggregate. Um den Unterschieden innerhalb der Länder gerecht zu werden, ist daher eine differenzierte Betrachtung der regionalen Wirtschaftslage vonnöten. Auf regionaler Ebene bietet sich die Betrachtung der sogenannten NUTS-3 Kategorisierung der EU-Länder an (Goecke/Hüther, 2016). In Deutschland ergibt sich diese Einteilung aus den 402 Landkreisen und kreisfreien

Städten, in Italien aus den 110 provincias, in Frankreich aus den 101 départements. Insgesamt ist die EU in 1.341 NUTS-3 Regionen unterteilt (NUTS-2013-Klassifikation).

Der regionale Vergleich spannt eine breite Einkommensdisparität in Europa auf: Die kaufkraftbereinigte Wirtschaftsleistung pro Kopf lag im Jahr 2015 im britischen Camden & City of London 55 mal so hoch wie im bulgarischen Silistra.

Im zeitlichen Verlauf zeigen sich Konvergenzprozesse insbesondere in den durch starke wirtschaftliche Entwicklung geprägten Hauptstadtregionen Osteuropas, die sich im Vergleich mit den nationalen Durchschnitten besonders wirtschafts- und bevölkerungsreich darstellen (Alcidi et al., 2018): Noch 2003 lag das kaufkraftbereinigte BIP pro Kopf in Madrid doppelt so hoch wie in Bukarest, im Jahr 2015 erwirtschafteten die Bewohner Bukarests kaufkraftbereinigt 20 Prozent mehr als die Madrilenen.

Goecke und Hüther (2016) finden in ihrer regionalen EU-Konvergenzanalyse zwischen 2000 und 2011 keine

eindeutige wirtschaftliche Konvergenz. Insbesondere die unterschiedliche Wachstumsperformance der durch die Finanz- und Wirtschaftskrise gebeutelten Regionen Griechenlands und Portugals motivieren eine differenziertere Betrachtung, die die asymmetrische Krisenwirkung herausarbeitet.

Im Vorkrisenzeitraum zwischen 2003 und 2008 zeigt sich in Europa ein deutlicher Konvergenzprozess, der regional durch hohe Wachstumsraten in Osteuropa und dem Baltikum getrieben wird. Auch können einige ärmere südeuropäische Regionen – vor allem in Spanien und Portugal – gelungenes Aufholwachstum verzeichnen. Unter den reicheren Regionen fallen in diesem Zeitraum insbesondere einige französische und britische Regionen zurück.

Mit dem Ausbruch der Finanzkrise ändert sich dieses Bild fundamental. Zum einen schwächt sich das relative Wachstum in den osteuropäischen Staaten ab. So wuchs das kaufkraftbereinigte BIP pro Kopf in Bulgarien und Rumänien vor der Krise (2003–2008) um durchschnittlich 9,7 bzw. 14,9 Prozent – danach aber mit lediglich 4,1 bzw. 4,6 Prozent. Zum anderen waren viele südeuropäische Regionen in besonderem Maß von der Eurokrise betroffen. Dies gilt auch dann, wenn man die stärksten Verwerfungen der Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009 ignoriert. Verschiedene ärmere griechische Regionen verlieren gegenüber dem EU-Durchschnitt allein zwischen 2010 und 2015 jährlich rund 4 Prozent.

Auf der anderen Seite stehen deutsche und britische Kreise, die im Nachkrisenzeitraum von einem hohen Ausgangsniveau aus ein starkes Wachstum verzeichneten. Das kaufkraftbereinigte BIP pro Kopf in der kreisfreien Stadt Ingolstadt lag beispielsweise im Jahr 2010 bei rund 77.000 Euro, viermal so hoch wie der EU-Durchschnitt und damit an Platz 10 der 1.341 europäischen Regionen. Bis 2015 konnte Ingolstadt seinen Vorsprung auf das knapp 5,5-fache des EU-Durchschnitts ausbauen. So deutlich konnte keine andere EU-Region seine Position verbessern.

Durch diese unterschiedlichen Entwicklungen ist der Konvergenzprozess in den Jahren nach der Finanzkrise

ins Stocken geraten. Das rasante Wachstum im Osten hat sich verlangsamt, der Süden erholt sich nur geringfügig, wirkt in Teilen völlig abgehängt und konnte nicht maßgeblich von der sich erholenden Weltkonjunktur und dem vorteilhaften Niedrigzinsumfeld profitieren. Immerhin geben aktuelle Zahlen Grund zur Hoffnung. So wuchsen Spanien und Portugal 2017 stärker als der EU-Durchschnitt und auch Rumänien und Polen wuchsen wieder deutlicher. Größte Sorgenkinder bleiben weiterhin (Süd-)Italien und Griechenland, wo notwendige Reformen weniger konsequent als in Spanien und Portugal umgesetzt wurden.

Literatur

Alcidi, Cinzia / Ferrer, Jorge Núñez / Musmeci, Roberto / Di Salvo, Mattia / Pilati, Marta, 2018, Income Convergence in the EU: Within-country regional patterns, CEPS Commentaries

Darvas, Zsolt / Wolff, Guntram, 2018, Rethinking the European Union's Post-Brexit Budget Position, Policy Brief 1, March 2018

del Hoyo, Juan Luis Diaz / Dorrucchi, Ettore / Heinz, Frigyes Ferdinand / Muzikarova, Sona, 2017, Real convergence in the euro area: a long-term perspective, Occasional Paper Series 203

Europäische Union, 1992, Vertrag über die Europäische Union, Maastricht

Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, 1957, Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, Rom

Goecke, Henry, 2013, Europa driftet auseinander: Ist dies das Ende der realwirtschaftlichen Konvergenz?, IW-Trends, 40. Jg., Nr. 4, S. 67–79

Goecke, Henry / Hüther, Michael, 2016, Regional Convergence in Europe, Intereconomics, 51. Jg., Nr. 3, S. 165–171

DIE ÜBERFÜHRUNG DES EUROPÄISCHEN STABILITÄTSMCHANISMUS IN EINEN EUROPÄISCHEN WÄHRUNGSFONDS –
KOMPETENZ DER EUROPÄISCHEN UNION UND DEMOKRATISCHE KONTROLLE

Prof. Dr. Stefan Kadelbach, Frankfurt am Main

Deutscher Bundestag
Ausschuss für die Angelegenheiten
der Europäischen Union

Ausschussdrucksache 19(21)15
9. Sitzung, 4. Juni 2018

Kurzzusammenfassung

1. Der Vorschlag der Kommission vom 6. Dezember 2017 für eine Verordnung des Rates über die Errichtung des Europäischen Währungsfonds (COM(2017) 827 endg.) zielt darauf ab, den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) in einen Europäischen Währungsfonds (EWF) zu überführen. Zugleich soll der EWF die Funktion einer zusätzlichen Sicherungsebene im Einheitlichen Abwicklungsmechanismus SRM im Rahmen der europäischen Bankenunion übernehmen.
2. Die Überführung des ESM unter das Dach der Europäischen Union würde die demokratische und rechtliche Kontrolle des ESM stärken, ohne dass die Befugnisse der mitgliedstaatlichen Parlamente beeinträchtigt würden.
3. Für die Einrichtung des EWF durch eine Verordnung besäße die EU eine Rechtsetzungskompetenz nach Art. 352 AEUV. Im Wesentlichen gilt dies in der von der Kommission vorgeschlagenen Form.
4. Die Verordnung trägt insoweit auch den Anforderungen Rechnung, die der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zufolge das deutsche Grundgesetz stellt. Danach darf die Haushaltsverantwortung des Bundestages nicht dadurch unterlaufen werden, dass der deutsche Vertreter im ESM bei Beschlüssen über Stabilitätshilfen, deren Höhe den Gestaltungsspielraum des Bundestages unzulässig einengen würde, überstimmt werden kann. In allen relevanten Entscheidungen des Gouverneursrates ebenso wie des Direktoriums des geplanten EWF besäße die Bundesrepublik wegen ihres nach Kapitalanteilen berechneten Stimmgewichts eine Sperrminorität. Damit ist insoweit auch die Anforderung des Art. 352 AEUV erfüllt, dass Maßnahmen, die auf dieser Kompetenzgrundlage erlassen werden, nicht auf eine Vertragsänderung hinauslaufen dürfen, die die Gewichte in der Kompetenzverteilung zwischen der Union und den Mitgliedstaaten verschieben würde.
5. Beschlüsse des EWF sind indessen vom Ministerrat zu genehmigen. In einer bestimmten Beschlusskonstellation kann hier theoretisch der Fall eintreten, dass die Bundesrepublik im Ministerrat überstimmt wird: Im sog. Dringlichkeitsverfahren kann der Ministerrat gem. Art. 3 II des Vorschlags für eine EWF-Verordnung einen Beschluss des EWF mit der qualifizierten Mehrheit des Art. 238 III lit. b AEUV abändern. Auch wenn dies angesichts der Interessengleichheit Deutschlands mit einer genügenden Zahl anderer Euro-Mitgliedstaaten unwahrscheinlich ist, sollte diese Möglichkeit doch ausgeschlossen werden. Da für einen Beschluss nach Art. 352 AEUV im Rat Einstimmigkeit erforderlich ist, dürfte diese Korrektur aber keine unüberwindliche Hürde sein.
6. Alternativ zu einer Verordnung nach Art. 352 AEUV käme unter gleichen Voraussetzungen eine Vertragsänderung im vereinfachten Verfahren gem. Art. 48 VI EUV in Betracht. Hierdurch könnte entweder die aus Art. 352 AEUV abgeleitete Kompetenz explizit ausformuliert oder den Verträgen eine Satzung des EWF als Protokoll beigegeben werden.
7. Es bestünden keine Einwände dagegen, neben den nationalen Parlamenten das Europäische Parlament mit der demokratischen Kontrolle auch dann zu betrauen, wenn der ESM bestehen bliebe oder der EWF auf der Grundlage eines völkerrechtlichen Vertrages eingesetzt würde. Der ESM-Vertrag müsste dann entsprechend geändert werden.

Berlin, 1. Juni 2018

Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung
des Ausschusses für die Angelegenheiten der Europäischen Union des Deutschen Bundestages
„Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan“

Die wirtschaftlichen Rahmendaten in der Europäischen Union haben sich über die letzten Jahre deutlich verbessert, insbesondere das Wirtschaftswachstum hat eine breite Erholung erfahren. Nicht erst die jüngsten Entwicklungen in Italien zeigen aber, dass gleichzeitig ein hoher Grad an Fragilität bestehen bleibt, vor allem durch die anhaltend hohe oder sogar gestiegene Staatsverschuldung in verschiedenen Mitgliedstaaten, einen hohen Anteil an faulen Krediten und Staatsanleihen in Bankbilanzen und eine unvermindert hohe Arbeitslosigkeit, vor allem bei Jugendlichen. Daher ist es ein richtiger und wichtiger Zeitpunkt, um an der Verbesserung der Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) Europas zu arbeiten. Denn allzu oft haben in Europa in der Vergangenheit Vorschläge zur Verbesserung erst durch Krisen die notwendige Aufmerksamkeit und politische Unterstützung erfahren. Es kommt hinzu, dass die Geldpolitik bisher in beträchtlichem Maße zur Abfederung wirtschaftlicher Entwicklungen im Euroraum herangezogen wurde, sie dadurch aber dauerhaft überfordert sein könnte. Es ist daher zu begrüßen, dass die Europäische Kommission im Ratsdokument 15653/17 zum jetzigen Zeitpunkt konkrete Vorschläge entwickelt und deren zeitliche Priorität beschreibt.

Die einzelnen Vorschläge sollen nachfolgend genauer analysiert und bewertet werden. Dabei soll unterschieden werden zwischen den Vorschlägen, die der Vollendung der Bankenunion dienen, und den Ideen zur Schaffung einer Fiskalkapazität.

I) Bankenunion

Die Bankenunion soll in ihrer Endausbaustufe auf drei Säulen ruhen. Die ersten beiden Säulen, die einheitliche Bankenaufsicht unter dem Begriff Single Supervisory Mechanism (SSM) und die einheitliche Bankenabwicklung als Single Resolution Mechanism (SRM) mit dem assoziierten Single Resolution Fund (SRF), bestehen bereits. Für die zweite Säule wird derzeit diskutiert, ob die bereits im Dezember 2013 für das Jahr 2024 beschlossene Schaffung eines sogenannten „Common Backstop“ (Letztabsicherung) für den SRF vorgezogen werden soll und in diesem Zuge der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) in einen Europäischen Währungsfonds weiterentwickelt werden soll. Das Jahr 2024 ist in diesem Zusammenhang von besonderer Bedeutung, weil bis zu diesem Zeitpunkt der SRF die angestrebte Summe von €55 Milliarden durch Abgaben von Banken eingesammelt haben soll. Für größere Banken Krisen, deren Bewältigung über diesen Betrag hinausgehen sollten, würde demnach der ESM als Common Backstop für den SRF dienen. Neben den Fragen, ob diese Letztabsicherung bereits vor dem Jahr 2024 eingeführt werden und der ESM diese Aufgabe übernehmen soll, stellen sich hier weitere wichtige Fragen: Wie hoch soll das Volumen der Letztabsicherung ausfallen? Soll sie nur Rekapitalisierungen oder auch Liquiditätshilfen umfassen? Wie wäre eine solche Liquiditätshilfe ausgestaltet im Vergleich und im Zusammenspiel zur viel diskutierten Emergency Liquidity Assistance (ELA) der nationalen Zentralbanken im Eurosystem? Die Kernfrage dabei ist, wie die richtige Sequenz aus Risikoteilung und Risikoreduzierung gestaltet werden kann.

Diese Kernfrage stellt sich analog bei der Frage nach der möglichen Einführung einer europäischen Einlagensicherung unter dem Stichwort eines European Deposit Insurance Scheme (EDIS). Sie soll daher in diesem Zusammenhang näher beleuchtet werden. Für die Einlagensicherung als dritte mögliche Säule der Bankenunion ist bisher lediglich beschlossen worden, dass die Standards der nationalen Systeme der Einlagensicherung harmonisiert werden, es gibt hingegen bisher keine gemeinsame Einlagensicherung. Die dahinterliegende Idee ist, dass ein gemeinsamer europäischer Topf geschaffen werden soll, aus dem europäische Einleger bei Schieflagen ihrer Banken entschädigt werden. Dieser Topf würde bei der Schieflage einer Bank mehr Mittel bereithalten können als die Einlagensicherung in einem einzelnen Staat. Eine gemeinsame Einlagensicherung kann daher eine wichtige stabilisierende Funktion ausüben und sollte nicht grundsätzlich abgelehnt werden. Bei einer Einführung wären aber weitreichende und ernsthafte ökonomische Fragestellungen zu klären, zum Beispiel:

- 1) Art der Versicherung: Handelt es sich um eine Erst- oder Rückversicherung?
- 2) Risikomessung: Wie kann sichergestellt werden, dass Banken risikoadäquate Prämien entrichten?
- 3) Empfängerkreis: Können Einleger (auch aus Nicht-EU-Staaten) eine aggregierte Deckungssumme von weit oberhalb von €100.000 pro Kopf erhalten, wenn sie ihre Einlagen auf verschiedene Kreditinstitute verteilen?

Die wichtigste Frage ist – wie bei der Gestaltung des Common Backstop für den SRF – die nach der richtigen Sequenz von Risikoteilung und Risikoreduzierung. Diese Risiken speisen sich vor allem aus drei Quellen. Erstens ist der Banken-Staaten-Nexus, der mit der Einführung der Bankenunion im Jahr 2012 gelockert werden sollte, heute – zumindest teilweise – so eng wie zuvor. In der einen Richtung der wechselseitigen Abhängigkeit von Banken und Staaten können Finanzinstitutionen die Mitgliedstaaten in Gefahr bringen, in denen sie sitzen. Das galt in der Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 selbst für Mitgliedstaaten, die vorher Haushaltsüberschüsse und Schuldenniveaus deutlich unterhalb der Konvergenzkriterien aufwiesen, zum Beispiel Spanien oder Irland. Ihre staatliche Verschuldung stieg schnell und signifikant an, als die Schieflagen im Finanzsektor massive Belastungen für die öffentlichen Haushalte mit sich brachten. Es bleibt abzuwarten, wie die neuen Institutionen wie SSM und SRM, die Erhöhung der Kapital- und Liquiditätsstandards für Banken und die verpflichtende Anwendung von Bail-in-Regeln (Gläubigerbeteiligung) diese Risiken für Staaten aus möglichen Bankenschieflagen deutlich reduzieren können. In jedem Fall ist zu konstatieren, dass hier bereits wichtige Schritte unternommen wurden.

Anders verhält es sich in der anderen Richtung der wechselseitigen Abhängigkeit. Nach wie vor wird ein zu großer Teil der Verschuldung europäischer Staaten von Banken in diesen Staaten finanziert, es gibt hier bisher keine angemessene Regulierung. Während Banken ihre Kredite an sonstige Kreditnehmer der Größe nach begrenzen und mit Eigenkapital unterlegen müssen, gelten diese regulatorischen Einschränkungen bei Investitionen in Staatsanleihen nicht. Banken können demnach prinzipiell unbegrenzt und ohne Eigenkapitalunterlegung in Staatsanleihen investieren. Die jüngsten Ereignisse in Italien zeigen besonders deutlich die damit verbundenen Gefahren. Werden Zweifel an der Kreditwürdigkeit eines Staates laut, haben diese unmittelbar signifikante negative Auswirkungen auf die Banken in diesem Staat, die in hohem Maße dessen Anleihen halten. Viele europäische Banken, häufig die schwächsten unter ihnen und diejenigen in den europäischen Staaten mit ungünstigen wirtschaftlichen Rahmendaten, halten ein Vielfaches ihres Eigenkapitals in Anleihen der Staaten, in denen sie sitzen. Daher

ist es keine Überraschung, dass Banken automatisch in Probleme geraten, wenn ihre Heimatstaaten Zahlungsschwierigkeiten aufweisen. Die vorliegende empirische Evidenz legt den Schluss nahe, dass die Bestände an Staatsanleihen in den Bankbilanzen seit dem Jahr 2012 nicht etwa gefallen, sondern in vielen Fällen sogar gestiegen sind.

Zweitens ist der Umfang notleidender Kredite in Bankbilanzen nach wie vor beträchtlich, diese belaufen sich nach Angaben der Europäischen Kommission auf eine Gesamtsumme von 950 Milliarden Euro. Der Umfang der notleidenden Kredite ist zwar in jüngster Zeit gesunken, aber der weitere Abbau bleibt eine langfristige Aufgabe. Hinzu kommt, dass diese Bestände nicht gleich hoch verteilt sind in Europa, sondern sich vor allem auf die einstigen und jetzigen Krisenländer konzentrieren, in Italien gilt beispielsweise mehr als jede zehnte Kreditforderung als notleidend.

Drittens gibt es schwache Insolvenzordnungen und deren ineffiziente Anwendung, fehlenden politischen Willen zur Schaffung von Rahmenbedingungen für stabile Banken und eine gnädige Behandlung sonstiger Gläubiger im Schadensfall von Banken. Angesichts dieser beträchtlichen Risiken und ihrer asymmetrischen Verteilung käme die Einführung einer einheitlichen Einlagensicherung zum jetzigen Zeitpunkt eher einem Transfermechanismus als einer Versicherung gleich. Vor einer Einführung einer einheitlichen europäischen Einlagensicherung gilt es daher, diese Risiken deutlich abzubauen. Dabei sind drei wichtige Schritte zu gehen:

- 1) Die regulatorische Privilegierung von Staatsanleihen in Bankbilanzen muss abgeschafft werden. Dabei muss vor allem darauf geachtet werden, dass Bankbilanzen stärker diversifiziert werden, um damit die zu enge Verflechtung des wirtschaftlichen Wohlergehens von Banken mit dem ihrer Heimatstaaten zu lockern.
- 2) Die notleidenden Kredite in den Bankbilanzen müssen nach einem klaren Plan weiter abgebaut werden.
- 3) Die Insolvenzordnungen in den europäischen Staaten müssen effizienter und einheitlicher werden.

Die gemeinsame europäische Einlagensicherung ist daher mehr als ein fehlendes Puzzlestück zur Vollendung der Bankenunion. Sie stellt die fundamentale Frage nach der Verantwortung der einzelnen Staaten in der zukünftigen Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion und damit nach der Einheit

von Haftung und Kontrolle. Denn nach wie vor liegen viele Politikbereiche, die für das wirtschaftliche Wohlergehen einzelner Mitgliedstaaten von entscheidender Bedeutung sind, vor allem in den Händen dieser Mitgliedstaaten. Die Einführung einer gemeinsamen Einlagensicherung würde also das System in Frage stellen, so lange die Instabilität einer Bank zu einem guten Teil hausgemacht ist und wesentliche Fortschritte weder beim Abbau fauler Kredite noch bei der Begrenzung der Investitionen von Banken in Staatsanleihen erzielt sind. Es entstünde eine gemeinsame europäische Haftung für Schieflagen, deren Ursachen maßgeblich in der Verantwortung einzelner Staaten liegen. Anreize zur Reduzierung von Risiken würden zudem deutlich sinken, wenn diese Risiken erst einmal geteilt wären. Für die Einlagensicherung sollte also zunächst die Voraussetzungen geschaffen werden.

II) Fiskalische Kapazität

Der Vorschlag einer fiskalischen Kapazität ist bisher deutlich weniger detailliert als die Vorschläge zur Vollendung der Bankenunion, trotz der jüngsten Vorschläge dazu seitens der Europäischen Kommission. Mit ihrer Schaffung werden von verschiedenen Seiten teilweise sehr unterschiedliche Zielsetzungen verbunden:

- 1) Makroökonomische Stabilisierungsfunktion
- 2) Abfederung sogenannter asymmetrischer Schocks (wobei unklar ist, wie genau asymmetrische Schocks definiert werden und in welchem Zusammenhang sie zur Notwendigkeit von Strukturreformen in einzelnen Mitgliedstaaten stehen)
- 3) Konvergenz zwischen einzelnen Mitgliedstaaten
- 4) Schaffung von Wettbewerbsfähigkeit

Daher stehen die folgenden Fragen im Mittelpunkt, die vor der Einführung einer Fiskalkapazität überzeugend und umfassend beantwortet werden sollten:

- 1) Wofür genau sollen die Mittel eingesetzt werden?
- 2) Welcher Mehrwert ist damit verbunden im Vergleich zu Investitionen auf der nationalstaatlichen Ebene und im Rahmen des regulären EU-Haushalts? Sollten nicht eher die Prioritäten des EU-Haushalts für die kommende Planungsperiode der Jahre 2021 bis 2027 neu gesetzt werden?

- 3) Wie groß soll die Kapazität sein? Überschlägige Berechnungen zeigen, dass eine makroökonomische Stabilisierungsfunktion nur mit beträchtlichen Geldmitteln erreicht werden kann. Die Größe der Kapazität und ihre Rolle stehen also im unmittelbaren Zusammenhang zueinander.
- 4) Wer soll die Fazilität kontrollieren, insbesondere die Europäische Kommission oder der ESM?
- 5) Welche Folgeeffekte/-schritte gibt es? Könnte diese Fiskalkapazität nach und nach ausgeweitet werden, um am Ende eine deutlich weiterreichende Vergemeinschaftung zu erreichen?

Solange keine überzeugenden Antworten auf diese fundamentalen Fragen vorliegen, sollte die Einführung einer Fiskalkapazität nur mit großer Vorsicht betrachtet werden. In jedem Fall sollte ein besonderes Augenmerk darauf liegen, dass die Prioritäten in der Gestaltung des EU-Haushalts der 2021 bis 2027 neu gesetzt werden, mit deutlich stärkerem Fokus auf die für die wirtschaftliche Zukunft Europas entscheidenden Themen wie Forschung, technologischen Wandel und wissensbasierte Voraussetzungen für nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg.

Teilweise wird die Frage nach der Schaffung einer Fiskalkapazität auf europäischer Ebene verbunden mit der Forderung nach der Ernennung eines sogenannten Europäischen Finanzministers. Aus den oben genannten Fragen wird deutlich, dass vor einer Beschäftigung mit dieser Forderung grundlegendere Fragen zu beantworten sind. Die Ernennung eines Europäischen Finanzministers kann – wenn überhaupt – nur am Ende eines solchen Prozesses stehen, sie sollte für die gegenwärtigen Überlegungen irrelevant sein.

Ein letzter Punkt ist von Bedeutung: Bei aller Beschäftigung mit gemeinsamen fiskalischen Kapazitäten sollte nicht vergessen werden, dass gerade in den USA Schocks auf Ebene der Bundesstaaten sehr viel stärker durch gut entwickelte und integrierte Kapitalmärkte als durch fiskalische Kapazitäten abgefedert werden. Die Stärkung des europäischen Binnenmarktes und insbesondere der europäischen Kapitalmärkte stellt aus dieser Sicht eine wichtige Ergänzung und womöglich Alternative zu den hier diskutierten Maßnahmen dar.

Kontakt

Prof. Jörg Rocholl, PhD

ESMT Berlin

Schlossplatz 1

10178 Berlin, Germany

Tel.: +49 30 212 31 1010

Fax: +49 30 212 31 1012

Email: joerg.rocholl@esmt.org

Professor Dr. iur. Karl Albrecht Schachtschneider

**Ordinarius für Öffentliches Recht
Universität Erlangen-Nürnberg**

Deutscher Bundestag
Ausschuss für die Angelegenheiten
der Europäischen Union

Stellungnahme

zur

Ausschussdrucksache 19(21)17

9. Sitzung, 4. Juni 2018

**Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den
Rat und die Europäische Zentralbank**

**Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas:
Ein Fahrplan**

KOM(2017)821 endg.; Ratsdok.-Nr. 15653/17

A

Grundsätzliche Kritik der Wirtschafts- und Währungsunion

Von alters her gehört die Wirtschafts- und Währungshoheit zu den zentralen Souveränitätsrechten. Das gute Leben der Bürger, das gemeine Wohl, hängt von der Stabilität der Wirtschaft ab. Zu dieser gehört essentiell die richtige Währung. Wirtschaft, Währung und Soziales sind eine volkswirtschaftliche und folglich eine staatliche Einheit, die nicht auseinander gerissen werden können. Nur als Einheit können sie demokratisch und rechtlich geordnet sein. Ein Staat zielt auf einheitliche Lebensverhältnisse. Darum können heterogene Volkswirtschaften nicht ohne großen Schaden, vor allem für die schwächeren, zusammengezwungen werden. Der staatswidrige Finanzausgleich wird sonst unausweichlich und ruiniert alle.

Seit langem soll der Strukturfehler der Wirtschafts- und Währungsunion eines großen heterogenen Marktes ohne einheitlichen existentiellen Staat, behoben und die politische Union geschaffen werden, zunächst die Haftungs-, Schulden-, Banken- und Finanzunion. Die Transferunion **Fehler! Textmarke nicht definiert.** wird Schritt für Schritt weiterentwickelt. Aber das zielt endgültig auf den europäischen Bundesstaat, ja der zum Zentralismus führende Unionsstaat, dessen wesentliche Agenda die Umverteilung des in den Mitgliedstaaten erwirtschafteten Vermögens in der ganzen Union mit dem Ziel der für einen Bundesstaat typischen einheitlichen Lebensverhältnisse ist. Dem steht nicht nur unüberwindlich die Souveränität der Völker entgegen (dazu meine Schrift Souveränität. Grundlegung einer freiheitlichen Souveränitätslehre, 2015, S. 428 ff., 501 ff.), sondern auch wirtschaftlich ist das nicht zu schultern, weder solange die soziale Verantwortung national bleibt, noch auch wenn diese unionsweit oder soweit, als die einheitliche Währung reicht, vereinheitlicht wird, d. h. auf lange Zeit vor allem von Deutschland, Österreich, den Niederlanden zu alimentieren ist.

Eine einheitliche Sozialpolitik kann nicht einmal eine gediegene Vertragsordnung begründen. Es bedarf des durch Volksabstimmungen ermittelten Willens der Völker, ihre Eigenstaatlichkeit zugunsten einer europäischen Schicksalsgemeinschaft, eines Unionsbundesstaates, aufzugeben, also eines Verfassungsaktes auch des Deutschen Volkes. So hat das auch das Bundesverfassungsgericht ausgesprochen (BVerfGE 123, 267, Rn. 179, 228, 263). Vor einem solchen Schritt kann man um der Freiheit willen nur warnen.

I.

Binnenmarkt

Der Binnenmarkt ist die wichtigste Einrichtung der Wirtschaftsunion. Der Binnenmarkt folgt der Freihandelsdoktrin, nimmt den Völkern die Wirtschaftshoheit, die Währungsunion die Geldhoheit.

Die Europäische Union hat sich dem Freihandel, nämlich „der harmonischen Entwicklung des Welt Handels, zur schrittweisen Beseitigung der Beschränkungen im internationalem Handelsverkehr und bei den ausländischen Direktinvestitionen sowie zum Abbau der Zollschranken und anderer Schranken“ (Art. 206 AEUV), verschrieben, zumal in der Union „ein Raum ohne Binnengrenzen, in dem der freie Verkehr von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital gemäß den Bestimmungen der Verträge gewährleistet ist“ (Art. 26 Abs. 2 AEUV). Der Binnenmarkt ist der Versuch, die Freihandelsdoktrin in der Europäischen Union zu praktizieren. Binnenmarkt ist zugleich ein ökonomistisches Wort für einen ‚Staat‘, freilich einen funktional begrenzten Staat der Wirtschaft, freilich ein Staat ohne Legitimation.

Die Wirtschafts- und Währungspolitik ist dem „Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb“ verpflichtet, freilich heißt es empiristisch formuliert, aber normativ gemeint, weiter „wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird“ (Art. 119 Abs. 1 und 2, Art. 120 Abs. 1 S. 2 und Art. 127 Abs. 1 AEUV). Die offene Marktwirtschaft wird global und wiederum freihändlerisch verstanden. „Freihandel“ ist das große Argument für die vor allem rechtsstaatlich und demokratisch fragwürdigen Freihandelsabkommen der Europäischen Union, jetzt mit Kanada (CETA) und in Vorbereitung mit den Vereinigten Staaten von Amerika (TTIP), das alle Kritik an diesen Abkommen zu ersticken sucht, Abkommen, für die die EU trotz Art. 3 Abs. 1 lit. e AEUV („gemeinsame Handels politik“) und trotz Art. 207 AEUV vor allem wegen der Souveränität der Mitgliedstaaten keine Zuständigkeit, schon gar nicht die ausschließliche Zuständigkeit beanspruchen kann, die der Europäische Gerichtshof aber seit der AETR-Judikatur 1973 praktiziert¹.

Die Freihandelsdoktrin ist brüchig. Für den echten Freihandel fehlen die Voraussetzungen. Die Wirtschaft eines europäischen Europas kann einem Prinzip des Freihandels nicht folgen, dessen eigentliches Prinzip, die komparativen Kostenvorteile, allseitige Auslastung der Ressourcen erfordert. Davon kann keine Rede sein. Vielmehr werden absolute Vorteile unter den kooperierenden Staaten für die Bereicherung weniger Unternehmer und Geldgeber mißbraucht, insbesondere global. Der Binnenmarkt ist ein Teil des globalen Marktes. Damit wird unechten Freihandel kaschiert. Die meisten der Völker und Menschen verarmen dabei. Die Praxis beweist das, aber die betroffenen Menschen sind gegenüber dieser korrupten Politik wehrlos. Die meisten Opfer durchschauen diese Lebenslüge des Globalismus nicht einmal. Hinzu kommt, daß dem globalen Wettbewerb, der dieses Ausbeutungssystem rechtfertigen soll, die wesentliche Voraussetzung mangelt, die Chancengleichheit, weltweit und auch unter den verschiedenen Volkswirtschaften der EU. Insbesondere führt die Währungseinheit zu einer gravierenden Unterschiedlichkeit der in den Ländern praktizierten Währung des Euro. In Deutschland ist der

¹ K. A. Schachtschneider, Verfassungsrecht der Europäischen Union, Teil 2: Wirtschaftsverfassung mit Weltwirtschaftsordnung, 2010, S. 445 ff.; ders., Verfassungsbeschwerde namens Prof. Dr. Klaus Buchner, MEP, gegen das CETA vom 28. Juni 2016, 2 BvR 1368/16, Homepage: www.KASchachtschneider.de

Euro krass unterbewertet, in den meisten anderen Euroländern mehr oder weniger überbewertet. Das verschafft Deutschland einen erheblichen Wettbewerbsvorteil, der stetig verleugnet wird. Das ist unfairer Wettbewerb, nicht etwa Stärke durch Leistung, wenn auch nicht zu leugnen ist, dass die Unterbezahlung der meisten Arbeitnehmer und die geringe Arbeitsplatzsicherheit in Deutschland den Wettbewerb in Deutschland ansässiger Unternehmen genauso begünstigen wie die weitgehend überlegenen Produktionsverhältnisse, somit die Stückkosten. Die ständige lautstarke Propaganda des sogenannten Freihandels durch die Wirtschaftsvertreter Deutschlands hat einen trefflichen Grund: Ausbeutung.

Die Europäische Union veranstaltet staatsmäßig einen unechten Freihandel, um einen zumindest unitarischen Bundesstaat ähnlich der Bundesrepublik Deutschland herbeizuführen. Sie hat bereits eine zentralistische Bürokratie mit durchgreifenden Instrumenten aufgebaut. Sie verfügt über Gesetzgebungs- und vor allem über Rechtsprechungsmacht, hat aber auch weitgehende Verwaltungsbefugnisse.

Das Gemeinschaftsrecht unterschied den Gemeinsamen Markt, dessen Errichtung nach Art. 2 EGV vornehmliche Aufgabe der Gemeinschaft war, vom Binnenmarkt (Art. 3 Abs. 1 lit. c, Art. 14 EGV). Die Unterscheidung war in vielen Regelungen des Gemeinschaftsvertrages bedeutsam, insbesondere bei den Befugnissen zur Rechtsangleichung nach Art. 94 und Art. 95 EGV, aber auch die Wettbewerbsregeln stellten auf den „Gemeinsamen Markt“ ab. Der Gemeinsame Markt umfaßte Politiken, die nur subsidiär dem Binnenmarktpinzip, der Wirklichkeit der Grundfreiheiten (Art. 14 Abs. 2 EGV), unterlagen, etwa die Gemeinsame Agrarpolitik (Art. 32 Abs. 2 EGV)². Der Europäische Gerichtshof hat ausgesprochen, der Gemeinsame Markt ziele seinem Begriff nach „auf die Beseitigung aller Hemmnisse im innergemeinschaftlichen Handel mit dem Ziel der Verschmelzung der nationalen Märkte zu einem einheitlichen Markt, dessen Bedingungen denjenigen eines Binnenmarktes möglichst nahe kommen“³. Seit der Einheitlichen Europäischen Akte zielte die Gemeinschaft auf den Binnenmarkt (Art. 8 a EWGV) und verwirklichte diesen mehr und mehr, ohne den begrifflichen Unterschied schon eingeebnet zu haben. Der Vertrag von Lissabon vom 13. Dezember 2007 benutzt den Begriff „Gemeinsamer Markt“ nicht mehr, sondern handelt nur noch vom „Binnenmarkt“, insbesondere Art. 3 Abs. 3 S. 1 EUV: „Die Union errichtet einen Binnenmarkt“.

Die „Tätigkeit der Gemeinschaft im Sinne des Artikels 2“ umfaßte „nach Maßgabe dieses Vertrages und der darin vorgesehenen Zeitfolge“, nach Art. 3 Abs. 1 EGV u.a. nach lit. c „einen Binnenmarkt, der durch die Beseitigung der Hindernisse für den freien Waren-, Personen-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr zwischen den Mitgliedstaaten gekennzeichnet ist.“ In Art. 14 Abs. 2 EGV hieß es: „Der Binnenmarkt umfaßt einen Raum ohne Binnengrenzen, in dem der freie Verkehr von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital gemäß den Bestimmungen dieses Vertrages gewährleistet ist“. Der Vertrag von Lissabon hat diese Regelung in Art. 26 Abs. 2 AEUV beibehalten. Zum Binnenmarkt gehört somit vornehmlich die Wirklichkeit der sogenannten Grundfreiheiten, die im Titel II und Titel IV des Dritten Teils im Arbeitsvertrag von Lissabon über „Die internen Politiken und Maßnahmen der Union“ geregelt sind, nämlich Art. 28 ff. AEUV „Der freie Warenverkehr“, Art. 45 ff. AEUV „Die Arbeitskräfte“, Art. 49 ff. AEUV „Das Niederlassungsrecht“, Art. 56 ff. AEUV „Dienstleistungen“, sowie Art. 63 ff. AEUV „Der Kapital- und Zahlungsverkehr“. Der Binnenmarkt ist weitgehend verwirklicht. Die Union soll (weiterhin) nach Art. 26 Abs. 1 AEUV „die erforderlichen Maßnahmen erlassen, um nach

² Dazu K. A. Schachtschneider, *Wirtschaftsverfassung mit Welthandelsordnung*, S. 51 ff.

³ EuGH v. 05.05.1982 – Rs. 15/81 (Gaston Schul), Slg. 1982, 1409, Rdn. 33.

Maßgabe der einschlägigen Bestimmungen der Verträge den Binnenmarkt zu verwirklichen beziehungsweise dessen Funktionieren zu gewährleisten“. Neben dem Verbot der „Diskriminierung aus Gründen der Staatsangehörigkeit“ (Art. 18 Abs. 1 AEUV) sind die Grundfreiheiten als der Binnenmarkt (Art. 3 Abs. 3 UAbs. 1. S. 1 EUV) ein Grundprinzip der Union. Der Binnenmarkt ist nicht identisch mit dem früheren Gemeinsamen Markt. Der Vertrag von Lissabon konzipiert die Marktunion durchgehend als „Binnenmarkt“.

Ein Binnenmarkt, welcher die Grundfreiheiten genannten Marktfreiheiten verwirklicht und zudem einem einheitlichen Wettbewerbsregime unterworfen ist (Art. 101 ff. AEUV)⁴, ist zwar eine von den Mitgliedstaaten der Europäischen Union geschaffene Ordnung, aber nicht schon ein Staat im republikanischen Sinne. Das ergibt die freiheitliche Definition des Staates als die „Vereinigung einer Menge von Menschen unter Rechtsgesetzen“ (Kant, *Metaphysik der Sitten*, ed. Weischedel, Bd. 7, S. 431). Unternehmer und Verbraucher wirtschaften unter den primärrechtlichen Regelungen der Grundfreiheiten und des Wettbewerbs, welche durch eine Fülle von sekundärrechtlichen Vorschriften ergänzt werden. Die Praxis wendet diese, wie vom Europäischen Gerichtshof diktiert, vorrangig an. Diese Regelungen ordnen den gesamten Bereich der Wirtschaft einschließlich der öffentlichen Unternehmen (Art. 106 AEUV). Im Bereich der Wirtschaft, wenn man so will, als Marktbürger, sind die Unternehmer und Verbraucher somit unter vertragsgesetzlichen Regelungen, die „Rechtsgesetze“ wären, wenn sie dem Recht entsprächen, vereinigt. Diese Marktordnung ist nicht nur durch die Vorschriften, sondern auch durch hoheitliche Einrichtungen, welche die Vorschriften durchsetzen (sollen), nämlich alle Behörden und Gerichte der Mitgliedstaaten und der Union selbst, gesichert. Das wäre jedenfalls ein Staat, wenn Gesetze des Rechts diese Ordnung geschaffen hätten. Der Begriff des Staates verlangt nicht, daß alle Ordnungsbereiche von einer einzigen Organisation verantwortet werden. Die Vielfalt der Einrichtungen zur Verwirklichung des gemeinen Wohls, die um des guten Lebens willen geboten sein kann, widerspricht der Staatseigenschaft von funktional begrenzten Organisationen nicht. Das erweist sich gerade in dem staatlichen Mehrebenensystem der Europäischen Union, aber auch schon in dem unechten Bundesstaat Deutschland (Souveränität, S. 402 ff.). Die Staatseigenschaft einer staatlichen Organisation erfordert begrifflich weder die Legitimation dieses Staates durch einen existentiellen Staat, ein Volk, mit einem dem Staat identischen Territorium, noch die existentielle Staatlichkeit der Aufgaben und Befugnisse des Staates. Der Binnenmarkt wäre als Einrichtung des Rechts ein funktionaler Teilstaat, dessen Funktion freilich zur existentiellen Staatlichkeit der in diesem Teilstaat vereinigten Menschen und Völker gehören würde⁵. Allein schon durch den Binnenmarkt hätten sich die Mitgliedstaaten der Europäischen Union zu einem echten Bundesstaat vereinigt (vgl. Souveränität, S. 402 ff.). Jeder Staat hat eine, mehrere oder viele Funktionen, deren Zweck es ist, das gemeinsame Wohl der Menschen, welche den Staat bilden, zu verwirklichen. Es gibt Märkte, welche keinen Staat ausmachen, wie der globale Markt erweist, obwohl die Welthandelsordnung zumindest die Frage nahelegt, ob sie nicht bereits den funktionalen Weltstaat der Wirtschaft geschaffen hat⁶.

Die Funktionen des jeweiligen Staates hängen davon ab, welche Aufgaben und Befugnisse ihm die Menschen übertragen haben. Die Übertragung erfolgt durch einen Verfassungsakt, sei es ein Verfas-

⁴ Dazu K. A. Schachtschneider, *Wirtschaftsverfassung mit Welthandelsordnung*, S. 294 ff.

⁵ Zur Begrifflichkeit des Staates, des existentiellen Staates und der existentiellen Staatlichkeit, auch des echten und unechten Bundesstaates, K. A. Schachtschneider, *Prinzipien des Rechtsstaats*, S. 58 ff.

⁶ Dazu A. Emmerich-Fritsche, *Vom Völkerrecht zum Weltrecht*, 2007, S. 1054 ff.

sungsgesetz oder sei es ein Verfassungsvertrag, oder auch durch Rechtsakte im Rahmen des Verfassungsaktes. Auf die Bezeichnung des Aktes kommt es nicht an. Deswegen ist es auch richtig, von einer Verfassung der Europäischen Union zu sprechen, die im übrigen vielfältige Funktionen zur Verwirklichung des gemeinen Wohls der Menschen in der Union, vor allem der Unionsbürger (Art. 9 Abs. 1 S. 2 und 3 EUV; Art. 20 ff. AEUV) umfaßt. Im freiheitlichen Sinne kann aber nur die Vereinigung im Recht Staat sein; nur der Rechtsstaat ist Staat (dazu mein Res publica res populi. Grundlegung einer Allgemeinen Republiklehre, 1994, S. 14 ff., 519 ff.; auch Prinzipien des Rechtsstaates, 2005, S. 19 ff., 25 ff., 50 ff., 55 ff.; Freiheit in der Republik, 2007, S. 374 f.)⁷.

Der Europäische Gerichtshof hat die Aufgaben und Befugnisse der Gemeinschaft durch seine schon im Judikatur zu den Grundfreiheiten weit ausgedehnt (dazu Wirtschaftsverfassung mit Welthandelsordnung, S. 71 ff.) und die Schranken der Grundfreiheiten sehr eingeengt, um dem binnenmarktlichen Integrationsprinzip größtmögliche Effektivität zu verschaffen. Er hat die Grundfreiheiten, die Warenverkehrsfreiheit, die Arbeitnehmerfreizügigkeit, die Niederlassungsfreiheit, die Dienstleistungsfreiheit und die Kapitalverkehrsfreiheit der Art. 26 ff., 45 ff., 49 ff., 56 ff., 63 ff. AEUV, denkbar weit ausgelegt und für unmittelbar anwendbar in den Mitgliedstaaten erklärt. Es hat jedem einzelnen Unionsbürger und Unionsunternehmen ein subjektives Recht auf Beachtung der Grundfreiheiten eingeräumt. Weichenstellend war schon vor mehr als 50 Jahren die Entscheidung im Fall van Gend & Loos (EuGH vom 5. 2. 1963 - Rs. 26/62, Slg. 1963, S. 1 ff., Rdn. 7 ff.). Die Mitgliedstaaten dürfen die Grundfreiheiten nur beschränken, wenn sie das entweder mit den in den vertraglichen Regelungen der Grundfreiheiten ausdrücklich genannten Gründen rechtfertigen können oder die Inländer und andere Unionsbürger unterschiedslos treffenden Beschränkungen als immanente Schranken durch zwingende Erfordernisse des allgemeinen Wohls geboten sind⁸. Grundlegend hat der Gerichtshof im Urteil Cassis-de-Dijon als „immanente Schranken“ des damaligen Art. 30 EWGV, jetzt Art. 34 AEUV, weitere nicht abschließende Rechtfertigungsgründe neben dem damaligen Art. 36 EWGV, jetzt Art. 36 AEUV, für unterschiedslos geltende Maßnahmen entwickelt⁹. Auch unterschiedslos anwendbare Regelungen der Mitgliedstaaten, welche etwa die Dienstleistungsfreiheit beschränken, werden vom Gerichtshof nur akzeptiert, wenn sie durch ein zwingendes Allgemeininteresse, etwa Verbraucherschutz, Schutz sozialer Sicherheit, gerechtfertigt, für alle im Gebiet des Mitgliedstaates, in dem die Leistung erbracht wird, ansässigen Personen verbindlich sind und dem Allgemeininteresse nicht durch Vorschriften des Herkunftslandes des Leistungserbringers Rechnung getragen ist. Für alle Grundfreiheiten praktiziert der Gerichtshof inzwischen einheitlich, „daß nationale Maßnahmen, die die Ausübung der durch den Vertrag garantierten Freiheiten behindern oder weniger attraktiv machen können, vier Voraussetzungen erfüllen müssen, nämlich: Sie müssen in nichtdiskriminierender Weise angewandt werden, sie müssen aus zwingenden Gründen des Allgemeininteresses gerechtfertigt sein, sie müssen geeignet sein, die Verwirklichung des mit ihnen verfolgten Zieles zu gewährleisten, und sie dürfen nicht über das hin-

⁷ Anders die h.L., die mit Hegel Herrschaftsmacht als Kriterium des Staates dogmatisiert, vgl. W. Mäder, Kritik der Verfassung Deutschlands. Hegels Vermächtnis 1801 und 2001, 2002, S. 16 ff.

⁸ Zur Judikatur und Literatur der Grundfreiheiten K. A. Schachtschneider, Wirtschaftsverfassung mit Welthandelsordnung, S. 71 ff., zusammenfassend S. 117 ff.

⁹ EuGH v. 20.02.1979 – Rs. 120/78 (Rewe/Bundesmonopolverwaltung für Branntwein), Slg. 1979, 649, Rdn. 14; modifiziert in EuGH v. 26.06.1997 – Rs. C-368/95 (Vereinigte Familiapress/Bauer Verlag), Slg. 1997, I-3689, Rdn. 8.

ausgehen, was zur Erreichung dieses Zieles erforderlich ist“ (Gebhard-Formel)¹⁰. Im Gegensatz zur extensiven Auslegung des Anwendungsbereichs der Tatbestände der Grundfreiheiten legt der Gerichtshof die Ausnahmen zu den Grundfreiheiten, die immanenten Schranken und Rechtfertigungsgründe für besondere Maßnahmen der Mitgliedstaaten, welche letzteren Gestaltungsmöglichkeiten lassen, möglichst restriktiv aus. Damit will er im Sinne des *effet utile* den Grundfreiheiten maximale Wirkung verschaffen. So läßt er Ausnahmen vom „grundlegenden Prinzip des freien Warenverkehrs“ nur insoweit zu, „als sie gerechtfertigt, das heißt nötig sind“, um die in diesen Artikeln bezeichneten Ziele zu sichern. Ob die Maßnahmen gerechtfertigt sind, überprüft der Gerichtshof eng und streng anhand des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes, d. h. der Geeignetheit, der Erforderlichkeit und der Angemessenheit der Maßnahme um des legitimen Regelungszieles willen¹¹. Die Darlegungs- und Beweislast haben die Mitgliedstaaten.

Der Gerichtshof befindet über die Legitimität und damit Legalität des von den Mitgliedstaaten bezweckten Schutzes, deren Ziel, läßt aber den Mitgliedstaaten einen gewissen Spielraum der Zielsetzung. Rein wirtschaftliche Ziele akzeptiert er nicht. Die Begriffe der Ausnahmetatbestände, etwa den der „öffentlichen Gewalt“ in Art. 51 AEUV, engt er scharf ein. Der Gerichtshof überprüft die Legitimität der Mittel, mit denen die Mitgliedstaaten Schutzziele des Vertrages zu verwirklichen suchen, und läßt den Mitgliedstaaten einen nicht geringen Spielraum zur Einschätzung der Geeignetheit der Mittel. Die Erforderlichkeit der Mittel mißt der Gerichtshof eng und streng an deren sachdienlichen Notwendigkeit. So hat sich der Gerichtshof im Fall *Bosman*, in dem es u.a. um die Vereinbarkeit der Transferregelungen im Profifußball mit dem damaligen Art. 39 EGV, jetzt Art. 45 AEUV, ging, nicht mit der Feststellung einer Teileignung des Transfersystems begnügt, sondern letztlich deren bestmögliche Zweckmäßigkeit für den Fußball zum Kriterium erhoben¹². Das überschreitet die Grenzen rechtlicher Prüfung. Die Erforderlichkeit oder „Notwendigkeit“ einer Maßnahme hat der Gerichtshof schon auf deren „Unerläßlichkeit“ reduziert, um festzustellen, ob es mildere Mittel gibt, um den Zweck zu verwirklichen¹³, weil die Grundfreiheiten sich größtmöglich entfalten können sollen. Die Erforderlichkeit pflegt er abzulehnen, wenn der Schutz hinreichend durch Regelungen des Herkunftslandes gewährleistet ist.

Teilweise verneint der Gerichtshof sogar ein Schutzbedürfnis und behält sich vor, zu beurteilen, ob eine „Gefahr“, etwa für die Gesundheit drohe. Er beurteilt nicht nur die Vertretbarkeit der mitgliedstaatlichen Schutzmaßnahme, sondern maßt sich im Rahmen der Geeignetheits- und Erforderlichkeitsprüfung eine eingehende Tatsachen- und Zweckbeurteilung an, wie er sie gegenüber den Akten der Gemeinschaftsorgane nicht ansatzweise beansprucht¹⁴. Auf eine Angemessenheitsprüfung im engeren Sinne verzichtet er wegen der strikten Eignungs- und Erforderlichkeitsprüfung meist oder beschränkt seine Prüfung auf „offenkundige Unangemessenheit“. Bei der Abwägung berücksichtigt er die Uni-

10 EuGH v. 30.11.1995 – Rs. C-55/94 (*Gebhard/Consiglio dell’ordine degli avvocati e procuratori di Milano*), Slg. 1995, I-4165, Rdn. 37; dazu A. Emmerich-Fritsche, *Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit als Direktive und Schranke der EG-Rechtsetzung*, 2000, S. 418 ff.

11 Dazu umfassend A. Emmerich-Fritsche, a. a. O., S. 96 ff., 410 ff.

12 EuGH v. 15.12.1995 – Rs. C-415/93 (*ASBL u. a. / Bosman u.a.*), Slg. 1995, I-4921, Rdn. 106 ff.

13 U. a. ebenda Rdn. 110 unter Verweis auf die ausführlichen wirtschaftlichen Betrachtungen des GA C.O. Lenz, *Schlußanträge*, S. 4930 (Nr. 226 ff.).

14 Dazu A. Emmerich-Fritsche, *Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit als Direktive und Schranke der EG-Rechtsetzung*, S. 232 ff., 492 ff.

onsgrundrechte.

Der Souveränität der Bürger entspricht der unechte Freihandel, den die Europäische Union auf ihre Fahnen geschrieben hat, in keiner Weise, in keinem der beteiligten Länder. Demgemäß ist der Binnenmarkt nicht nur ein ökonomischer Mißgriff, sondern auch eine Verletzung der Souveränität der Bürger, aller Bürger der Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Er liefert durch die harte Handhabung der sogenannten Grundfreiheiten durch den Europäischen Gerichtshof die Bürger der Staaten mit schwächeren Volkswirtschaften schutzlos dem Wettbewerb mit den Unternehmen der starken Volkswirtschaften aus. Das ist eine wirtschaftliche Intervention, die durch die Integrationspolitik keine Rechtfertigung zu finden vermag. Sie ist eine Art Wirtschaftskrieg, der als Marktintegration ideologisiert wird. Die Schäden und Kosten haben die Eurorettungsversuche vor Augen geführt.

Für komparative Vorteile echten Freihandels fehlen die Voraussetzungen. Die Freihandelsdoktrin gefährdet die Souveränität der Völker in hohem Maße. Der Begriff des Freihandels kaschiert unechten Freihandel, der wenigen nützt und den meisten schadet.

II

Währungsunion

Die stetige Euro-Rettungspolitik ist mit fundamentalen Grundsätzen des Grundgesetzes unvereinbar, nämlich erstens mit dem Sozial(staats)prinzip, zu dessen Kern die Verpflichtung des Staates gehört, die wirtschaftliche Stabilität zu wahren und zu fördern, die aber durch die Schulden-, Haftungs-, Banken- und Finanzunion, die aller Erwartung nach die Finanzstabilität gänzlich ruinieren wird, zweitens mit dem demokratischen Prinzip, weil die Völker weiter existentiell entmachtet und entstaatlicht werden und der Union, die keine demokratische Legalität hat, weitestgehend die schicksalhafte Währungs-, Wirtschafts- und Finanzpolitik übertragen wird, drittens mit dem Rechtsstaatsprinzip, weil die Verpflichtungen und finanziellen Belastungen Deutschlands durch die verschiedenen Kosten-, Haftungs- und Risikoübernahmen, etwa die Gewährleistungen der Refinanzierung des Europäischen Stabilitätsmechanismus, und die Ermächtigungen der internationalen Gremien zu weiteren belastenden Maßnahmen so gut wie unbestimmt sind, viertens mit der Eigentumsgewährleistung, weil die Vermögen der Deutschen, der Reichen und der Armen, durch die Finanzierung fremder Völker geschmälert werden, und fünftens, weil das Recht der Deutschen auf Recht, nämlich auf Achtung des Grundgesetzes jedenfalls im Verfassungskern, mißachtet wird.

Die Eurorettung betreibt neuerdings, weil die vom Bundesverfassungsgericht akzeptierten Rettungsschirme EFSF, Europäische Finanzstabilisierungsfazilität, und ESM, Europäischer Stabilitätsmechanismus (BVerfGE 129, 124 ff.; 135, 317 ff.), die Aufgabe wegen der ihnen vorgeschriebenen desaströsen Austeritätsmaßnahmen nicht zu bewältigen fähig sind, fast ausschließlich die Europäische Zentralbank, jetzt mit dem Expanded Asset Purchase Programme (EAPP), einem Programm des quantitative easing, des leichten Geldes, bisher mit einem Volumen von fast zweieinhalb Billionen Euro. Monatlich hat die Zentralbank zunächst für 80 Milliarden Euro Anleihen der Staaten oder Unternehmen am Markt gekauft. Ab April 2017 sind es nach dem Verlängerungsbeschluß der Europäischen Zentralbank 60 Milliarden, weil die vermeintliche Deflationsgefahr sich gemindert habe. Das mehr oder weniger zinslose Zentralbankgeld dient vorrangig der Staatenfinanzierung und ist schon allein deswegen vertrags-

und verfassungswidrig¹⁵. Ersparte Vermögen, vor allem Lebensversicherungen und Sparguthaben, werden dadurch entwertet. Der deutsche Staat hat seit der Finanzkrise 2008 bis 2016 etwa 240 Milliarden Euro an Zinskosten, durchschnittlich 2,05 %, verglichen mit den Zinskosten zum Durchschnittsniveau der Zinsen für Staatsanleihen vor der Krise von etwa 4,2 %, jährlich etwa 25 Milliarden Euro, für die Kreditfinanzierung der Staatshaushalte gespart¹⁶. Die Zinsersparnisse anderer durch das Euro-Desaster stark belasteter Staaten der Euro-Zone sind weitaus größer, weil die drastischen Risikoaufschläge der Finanzmärkte entfallen. Die Bundesfinanzminister rühmen sich mit einer schwarzen Null im Haushalt ihrer Sparsamkeit, auf Kosten des ‚kleinen Mannes‘, der die enteignenden Zinseinbußen für sein Erspartes wegen der monetären Finanzierung vornehmlich fremder Staaten hinnehmen muß.

Die Währungseinheit der meisten der der Währungsunion verpflichteten Mitgliedstaaten der Europäischen Union war der Versuch, die wachsende ökonomische Divergenz deren Volkswirtschaften im Binnenmarkt durch eine weitere schwere Souveränitätsverletzung abzufangen und auszugleichen, nämlich durch die Nivellierung der Zinsunterschiede. Der Versuche ist krachend gescheitert, aber die Integrationspolitik versucht das Projekt Euro mit aller Kraft zu verteidigen. Der Euro ist zur Staatsräson ‚Europas‘ stilisiert worden. Die Schäden sind unermeßlich. Ich habe alle Verfassungsprozesse gegen die Eurorettungspolitik geführt und führe sie noch. Auf meine Schriftsätze und Schriften, die sich durchgehend auf die Souveränität der Deutschen, auf ihre Freiheit, die demokratisch verwirklicht werden muß, stützen, will ich hier zur Vermeidung von Wiederholungen verweisen (Souveränität, S. 501 ff.)¹⁷.

Nur eines sei gesagt: Das Entstehen des einen Volkes für die Schulden eines anderen ist mit der Souveränität beider Völker unvereinbar. Einerseits wird die nationale Stabilität des kreditierenden Staates gefährdet. Andererseits wird die Selbstbestimmung des kreditierten Volkes durch die Bindung an „strenge Auflagen“, die der für die Eurorettung eigens eingeführte Art. 136 Abs. 3 AEUV ebenso staats- wie völkerrechtswidrig zur Umgehung des Bail-out-Verbots des Art. 125 AEUV anordnet, als ‚Gegenleistung‘ für die Kredite und Gewährleistungen ausgehöhlt. Die Finanzierung fremder Staaten verstößt nicht nur gegen das Bail-out-Verbot, sondern ist staatswidrig. Die Bürger zahlen Steuern, um ihren Staat, mittels dem sie das gemeine Wohl verwirklichen wollen, zu finanzieren, nicht den Staat anderer Völker, schon gar nicht deren Banken und Unternehmen.

3. Die Initiative der Kommission der Europäischen Union (EU) ist ein weiterer Schritt, die Einheit der EU als Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion voranzutreiben. Sie wird damit material zu einem Staat, ohne das institutionell zu sein, denn die Union verfaßt kein Volk, wie auch das Bundesverfassungsgericht klargestellt hat (BVerfGE 123, 267, Rnn. 280 ff., 346 ff.), und hat keine demokratische

¹⁵ Dazu K. A. Schachtschneider, Verfassungsbeschwerde auch namens Dr. Wolfgang Freitag gegen das EAPP vom 4. Januar 2016, die vom Bundesverfassungsgericht zum Aktenzeichen 2 BvR 43/16 bearbeitet wird, Homepage: www.KASchachtschneider.de

¹⁶ Handelsblatt vom 13./14./15. Januar 2017, Nr. 10, S. 10 f.

¹⁷ Insbesondere: Die Rechtswidrigkeit der Euro-Rettungspolitik. Ein Staatsstreich der politischen Klasse, 2011; aber auch: Die Souveränität Deutschlands, 2012, S. 246 ff.; Souveränität, S. 501 ff.; Sachverhalt zum Ende des Euro-Abenteuers. Entwicklung der Eurorettungspolitik seit 2010 und: Der letzte Akt des Euro-Abenteuers. Unrecht und Unvernunft des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) in: Das Euro-Abenteuer geht zu Ende. Wie die Währungsunion unsere Lebensgrundlagen zerstört, 2011, zusammen mit Wilhelm Hankel, Wilhelm Nölling, Dieter Spethmann, Joachim Starbatty, S. 104 ff., 142 ff.; die Schriftsätze der Verfassungsprozesse finden sich in meiner Homepage www.KASchachtschneider.de

Legalität für die umfassenden Hoheitsbefugnisse, die ihr zur Ausübung übertragen sind und weiter werden sollen. Ihr Demokratiedefizit ist unüberwindbar. Aber das scheint der Reiz für die Integrationisten zu sein, ihr Herrschaftssystem von dem lästigen Einfluß der Wähler zu befreien (dazu mein Die nationale Option. Plädoyer für die Bürgerlichkeit des Bürgers, 2017, S. 239 ff.; die Souveränität, S. 460 ff.; u. ö.). Allein das Ziel der Kommissionsinitiative, die Integration mit dem Versuch, den gescheiterten Euro zu retten, bis zur zentralistischen Unitarität eines Bundesstaates voranzutreiben, setzt die Initiative ins Unrecht. Aus staatsrechtlichen Gründen nämlich ist die Union kein Bundesstaat (BVerfGE 37, 271 (277, 279)) und wird solange keiner sein, als nicht die Völker in Referenden ihre Souveränität zugunsten eines Unionsstaats aufgegeben haben (BVerfGE 89, 155 (186, 188, 207); 123, 267, Rn. 179 f.; auch BVerfGE 75, 223 (235, 242); 113, 273 (296); Souveränität, S. 222, 348, 394 f.) haben. Diesen Schritt wagen die Integrationisten nicht und versuchen, eine Staatlichkeit der Union entgegen der Souveränität der Völker zu verwirklichen. Diese Politik ist unverbesserlich verfassungswidrig, schlimmer noch, sie mißachtet die Freiheit der Bürger, deren Souveränität. Es gibt nur diese Souveränität, nicht etwa eine Staatssouveränität, schon gar nicht die einer internationalistischen politischen Klasse, die sich als neuer Souverän gebärdet, allem voran die Organe der Europäischen Union, leider gestützt von den Staatsorganen Deutschlands.

B

Europäischer Währungsfonds

Die Kommission schlägt die Einrichtung eines Europäischen Währungsfonds (EWF) vor, der den Europäischen Stabilitätsmechanismus ablösen soll. Um den EWF einschätzen zu können, ist eine Skizze des ESM notwendig:

I

ESM

1. Der permanente Schutzmechanismus ESM ist eine völkervertragliche zwischenstaatliche Organisation. Nach Art. 1 Abs. 1 des Vertrages „richten die Vertragsparteien eine internationale Finanzinstitution untereinander ein, die den Namen ‚Europäischer Stabilitätsmechanismus‘ (‚ESM‘) trägt“.

„Zweck des ESM ist es“ nach Art. 3 des Vertrages „Finanzmittel zu mobilisieren und ESM-Mitgliedern, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, unter strikten, dem gewählten Finanzhilfemittel angemessenen Auflagen eine Stabilitätshilfe bereitzustellen, wenn dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist. Zu diesem Zweck ist der ESM berechtigt, Mittel aufzunehmen, indem er Finanzinstrumente begibt oder mit ESM-Mitgliedern, Finanzinstituten oder sonstigen Dritten finanzielle oder sonstige Vereinbarungen oder Übereinkünfte schließt“.

2. Das „internationale Finanzinstitut“ ESM hat nicht anders als vorher die Zweckgesellschaft EFSF als Fonds eine Bankfunktion übernommen, welche der Europäischen Zentralbank (EZB) und den Zentralbanken der Mitgliedstaaten durch Art. 123 Abs.1 AEUV ausdrücklich verboten ist, nämlich den unmittelbaren Erwerb von Staatsanleihen (Art. 17 ESM-Vertrag, 4. Erwägungsgrund der EFSF-Rahmenvereinbarung). Der EFSF war die zentrale Finanzierungsbank der Mitglieder des Euro-

Verbundes, der ESM für die ESM-Mitglieder, soweit diese zum Euro-Verbund gehören. Das wird auch die Funktion des EWF werden. Ihre Befugnis, Staatsanleihen der Mitglieder zu erwerben, dient augenscheinlich der Umgehung des staatsgemäßen Verbots des Art. 123 AEUV. Das Verbot hat die Funktion, die direkte Finanzierung von Staaten durch das ESZB im Interesse der Geldmengenbegrenzung und damit der Preisstabilität zu unterbinden. Aber der Zweck des Instruments ist gerade diese stabilitätswidrige Haushaltsfinanzierung ohne realwirtschaftliche Grundlagen, sogar unabhängig von den Finanzmärkten. Das verfassungsrangige Stabilitätsprinzip, das im Sozialprinzip des Art. 20 Abs. 1 GG und in der Eigentumsgewährleistung verankert ist, wird mißachtet.

Demselben Zweck, der Staatsfinanzierung, dient der mittelbare Erwerb von Staatsanleihen am Sekundärmarkt nach Art. 18 ESM-Vertrag, den der ESM wie eine Bank durchführen dürfen soll. Dem ESZB und der EZB sind die Staatsfinanzierung untersagt. Sie tun es dennoch. Ihre Aufgabe ist die Geldwert-sicherung. Diese Staatsfinanzierung hebt die finanzielle Eigenständigkeit der ESM-Mitglieder entgegen der Eigenstaatlichkeit der Staaten auf, die Grundlage der Europäischen Union ist und sein muß, solange die Union nicht rechtens zum Bundesstaat entwickelt ist. Sie ist zudem ein schwerer Souveränitätsverstoß, weil sie mit haushalts- und wirtschaftspolitischen Auflagen verbunden wird und werden soll.

3. Der ESM hat mit eingezahltem und abrufbarem Kapital von 700 Milliarden Euro ein Kreditierungsvolumen von etwa 500 Milliarden Euro haben, der EFSF mit seinem Gewährleistungsvolumen von 400 Milliarden Euro nach den Kreditierungen von Portugal und Irland ein weiteres Kreditierungsvolumen von 200 Milliarden Euro. Die Kombination des ESM mit der Finanzstabilisierungsfazilität EFSF hatte somit das Kreditierungs- und damit Gewährleistungsvolumen um gut 200 Milliarden Euro erhöht. Spanien hat 100 Milliarden Euro für die Bankenrettung erhalten. Zypern, das sich auch von Rußland unterstützen ließ, hat der EFSF mit 3 bis 4 Milliarden Euro geholfen. Hinzu kamen bei Einführung des ESM die bereits außerhalb des EFSF ausgereichten Kredite an Griechenland von insgesamt (mit den Krediten des Internationalen Währungsfonds) 245 Milliarden Euro, von denen Deutschland in etwa 67 Milliarden Euro zur Verfügung gestellt hatte. Die Rettungskredite sind im weiteren Verlauf erheblich ausgeseht worden, vornehmlich durch Kredite für Griechenland. Das Gesamtvolumen möglicher Kredite und Haftungen belief sich auf etwa 800 Milliarden Euro. Bankmäßige Hebeleffekte sollten das Kreditvolumen und damit das Haftungsrisiko weiter erhöhen. Die Kreditierung durch das Verrechnungssystem der Europäischen Zentralbanken (ESZB), die in den TARGET 2-Salden zum Ausdruck kommen, machte gut 727 Milliarden Euro aus. Zurzeit betragen die Salden über eine Billionen Euro. Die Haftung für die sogenannten TARGET 2 - Forderungen ist umstritten. Richtigerweise gibt es für eine solche Haftung keine Rechtsgrundlage. Die Salden haben eine bilanzielle Funktion. Es gibt keine Nachschußpflicht im ESZB und die Zentralbanken sind nicht insolvenzfähig. Sie haben im Rahmen der Beschlüsse der Europäischen Zentralbank (EZB) unbegrenzte monetäre Geldschöpfungsbefugnis, die nur durch das wenig stringente Prinzip der Preisstabilität begrenzt ist. Die Preisstabilität verantwortet die EZB. Sie ist dort in schlechten Händen. Die Politik des leichten Geldes hat eine starke Vermögensinflation bewirkt, die u. a. die Mieter durch die Investitionen in Wohnungen in Nöte bringt. Jedenfalls gehören diese Maßnahmen des ESZB zur Staatsfinanzierung mittels Kredit.

Die Ausdehnung des Finanzvolumens durch die beiden Fonds EFSF und ESM hatte die Haftungs- und damit Schadensrisiken für Deutschland auf 190 Milliarden Euro durch den ESM und 123 Milliarden

Euro zuzüglich 20 % Erweiterungsbefugnis, also insgesamt 148 Milliarden Euro, durch den EFSF außer den der Griechenlandhilfe von zunächst 22, 4 Milliarden Euro und weiteren 35 Milliarden Euro durch das zweite Rettungspaket, insgesamt also auf 395, 4 Milliarden Euro erhöht. Auf Grund des § 1 des Gesetzes zur finanziellen Beteiligung am Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESMFinG) vom 29. Juni 2012 hat Deutschland 21, 7 Milliarden Euro auf das Kapital des ESM von insgesamt 80 Milliarden Euro eingezahlt und 168, 3 Milliarden abrufbares Kapital von insgesamt 620 Milliarden abrufbarem Kapital bereitgestellt. Es unterliegt wenig Zweifeln, daß der der Europa-Ideologie hörige deutsche Gesetzgeber die Gewährleistung und Finanzierung des ESM und dann des EWF weiter ausdehnen wird, wenn das der Union, dominiert von den hilfsbedürftigen Mitgliedstaaten im Süden Europas und von Frankreich, das immer in Finanzschwierigkeiten ist, nötig erscheint. Es wird, wenn das Euro-Abenteuer nicht aufgegeben wird und die Mitgliedstaaten sich nicht ihrer Souveränität besinnen, nötig werden, wenn die EZB die Politik des leichten Geldes beendet. Die meisten ESM-Mitglieder werden ihre geschuldeten Beiträge für den ESM nicht leisten (können). Der permanente Rettungsschirm wird in seiner vereinbarten Größe angesichts der massiv angestiegenen Schulden in der Union von gut 10 Billionen Euro (wenn nicht über 12 Billionen Euro) Staatsschulden und noch weitaus höheren Privatschulden in der Union keinesfalls ausreichen, um die zu erwartenden Zinsforderungen der Finanzmärkte zu mindern. Die Schulden, weitgehend illegitim und illegal, sind nicht zu bezahlen, nicht einmal zu begrenzen oder gar abzubauen. Dem widerspricht schon das System der Zinseszinsen. Wer soll allein die Zinsen erwirtschaften, die ohnehin ein Großteil der Preise für Waren und Dienstleistungen ausmachen. Es ist ein „Faß ohne Boden“, wie Hans-Werner Sinn in der Verhandlung des Bundesverfassungsgerichts über die Rettungspolitik am 10. Juli 2012 ausgeführt hat.

Das Instrumentarium der Stabilisierungshilfe wurde durch den ESM gegenüber dem des EFSF weiterentwickelt. Nach Art. 14 ESM- Vertrag kann der ESM Finanzhilfe in Form einer vorsorglichen bedingten Kreditlinie oder in Form einer Kreditlinie mit erweiterten Bedingungen gewähren. Nach Art. 16 ESM- Vertrag kann der ESM Finanzhilfen in Form von Darlehen an ein ESM-Mitglied ausreichen. Dafür sind nach Art. 12 ESM-Vertrag jeweils im Memorandum of Understanding (MoU) „strenge, dem gewählten Finanzhilfelinstrument angemessene Auflagen“ für das ESM-Mitglied, dem durch den Kauf seiner Staatsanleihen Stabilitätshilfe geleistet wird, zu vereinbaren. Er kann nach Art. 15 ESM-Vertrag auch Darlehen an ein ESM-Mitglied speziell zum Zwecke der Rekapitalisierung von Finanzinstituten mit weniger strengen Auflagen (Art. 13 Abs. 3 ESM- Vertrag) geben. Nach Art. 17 ESM- Vertrag darf er Staatsanleihen der ESM- Mitglieder unmittelbar am Primärmarkt, aber nach Art. 18 ESM-Vertrag auch mittelbar am Sekundärmarkt übernehmen. Der ESM wird zu einer Finanzierungsbank der ESM-Mitglieder, also fast aller Unionsmitgliedstaaten. Er hat Bankaufgaben und Bankbefugnisse, welche der EZB untersagt sind. Er ist demgemäß als Finanzinstitut eingerichtet.

4. Der Ankauf von Staatsanleihen, sei das unmittelbar oder mittelbar, ist mit Art. 123 AEUV und mit dem Stabilitätsprinzip der Währungsunion und des Grundgesetzes unvereinbar. Das Stabilitätsprinzip ist in Deutschland im Sozialprinzip des Art. 20 Abs. 1 und in der Eigentumsgewährleistung des Art. 14 Abs. 1 verankert ist (BVerfGE 8, 274 (328 f.); ebenso in der Sache BVerfGE 89, 155 (199 ff.); 97, 350 (370 ff.))¹⁸. Wie der temporäre Schutzmechanismus EFSF, der Euro-Stabilitätsfonds, ist trotz des völ-

¹⁸ Dazu K. A. Schachtschneider, Wirtschaftliche Stabilität als Rechtsprinzip, in: W. Hankel u. a., Die Euro-Illusion, 2001, S. 314 ff.; ders., Wirtschaftsverfassung mit Welthandelsordnung, S. 637

kerrechtlichen Status auch der permanente Schutzmechanismus ESM ein Fonds der öffentlichen Hände. Jedenfalls soweit Deutschland an diesen beteiligt ist, sind die Einrichtungen in das deutsche Verfassungsrecht eingebunden. Diese Fonds oder Finanzinstitute dürfen nicht agieren wie ein privater, gewinnorientierter Fonds.

5. Nur wenn und soweit Deutschland anderen Staaten Kredite geben und Staatsanleihen anderer Staaten erwerben darf, dürfen das auch die EFSF, der ESM und schließlich der EWF, wenn Deutschland an diesem beteiligt ist. Ein Staat, jedenfalls Deutschland, darf seinen Organisationen, seien diese staatlich oder zwischenstaatlich, keine Befugnisse einräumen, die es selbst nicht hat. Das wäre *ultra vires*, also über seine Hoheit hinaus, und verletzt die Souveränität des Volkes, dessen Verfassungsgesetz seiner staatlichen Lebensbewältigung Grenzen zieht. Die vom Volk begründeten staatlichen Einrichtungen einer Republik sind auf die Befugnisse begrenzt, welche das Volk ihnen durch das Verfassungsgesetz und die Gesetze gibt; denn der Staat ist die Organisation eines Volkes zur Verwirklichung des gemeinen Wohls, hat aber keine vom Volk unabhängige Existenz (dazu Prinzipien des Rechtsstaates, S. 50 ff., 94 ff., 150 f.). Das Gemeinwohl aber wird in dem Verfassungsgesetz und den Gesetzen materialisiert, welche den Willen der Bürgerschaft, des Volkes, formulieren (ebenda). Der Staat ist kein großer Mensch (*μάκρο άνθρωπος*), der allmächtig ist, und schon gar nicht ein Gott. Zinsgewinne rechtfertigen keinesfalls ein staatliches Geschäft; denn dem Staat ist gewinnorientiertes Handeln verboten¹⁹. Die Staatsanleihen sollen auch aus einem ganz anderen Grunde erworben werden, um nämlich die Mitglieder der Euro-Verbundes, „die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, ..., wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren“, gemäß Art. 3 ESM-Vertrag „Stabilitätshilfe bereitzustellen“, sprich, diese zu finanzieren. Der primäre Erwerb der Staatsanleihen ist Kredit- und Finanzhilfe und verschafft den kreditsuchenden Staaten marktunabhängige Finanzierungsbedingungen, insbesondere marktwidrig administrierte, als niedrige, Zinsen. Die Rückführung der Anleihen, also die Darlehensrückzahlung, wird meist zweifelhaft sein. Aber davon unabhängig ist die Finanzierung fremder Staaten, wiewohl der Erwerb von Anleihen fremder Staaten üblich ist, ein staatsfremdes Geschäft, welches die Befugnisse eines Staates, jedenfalls Deutschlands, übersteigt. Aus diesem Grunde darf der Staat keinerlei Risiko eingehen. Nichts anders gilt für den mittelbaren Erwerb von Staatsanleihen von den Geschäftsbanken, deren Staatsfinanzierungsfunktion als „eine Stabilitätshilfe“ sich allein schon durch die „strikten, dem gewählten Finanzhilfemittel angemessenen Auflagen bereitzustellen“, von denen der Erwerb der Staatsanleihen abhängig gemacht wird, erweist. An diesen Rechtsprinzipien scheitert jede Art einer Haftungs-, Banken- und Fiskalunion, wie diese Schritt für Schritt von der EU angestrebt wird. Nur daran haben die verschuldeten und nicht auf dem gewünschten Sozialniveau leistungsfähigen Mitgliedstaaten der EU jedoch Interesse. Ein Finanzausgleich kommt nur in einem Staat in Betracht. Das ist die EU zwar funktional, aber nicht institutionell und insbesondere nicht legal oder wenigstens legitim.

6. Nicht einmal in einem Bundesstaat wie Deutschland kommt eine solche Finanzierung der Länder als Glieder des Bundesstaates in Betracht. Wenn die Länder Finanzierungsschwierigkeiten haben, können sie nach Maßgabe der Finanzverfassung des Grundgesetzes Hilfe der anderen Länder und auch des

ff.; ders., Die Rechtswidrigkeit der Euro-Rettungspolitik, 2011, S. 117 ff.

¹⁹ BVerfGE 61, 82 (107); BVerwGE 39, 329 (333 f.); BGHZ 82, 375 (381 ff.); K. A. Schachtschneider, Staatsunternehmen und Privatrecht, 1986, S. 310 ff.

Bundes beanspruchen. Grundsätzlich sichert der bundesstaatliche Finanzausgleich (Art. 107 Abs. 2 GG) die Landesfinanzierung mit dem Kriterium der einheitlichen Lebensverhältnisse im ganzen Bundesgebiet (Art. 106 Abs. 3 Nr. 2 GG). Nach Art. 107 Abs. 2 S. 3 GG kann das Finanzausgleichsgesetz in Deutschland bestimmen, „daß der Bund aus seinen Mitteln leistungsschwachen Ländern Zuweisungen zur ergänzenden Deckung ihres allgemeinen Finanzbedarfs (Ergänzungszuweisungen) gewährt“. „Finanzhilfen für besonders bedeutsame Investitionen der Länder und der Gemeinden“, „die zur Abwehr der Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts, zum Ausgleich unterschiedlicher Wirtschaftskraft im Bundesgebiet oder zur Förderung des wirtschaftlichen Wachstums erforderlich sind“, kann der Bund den Ländern nach Art. 104 b Abs. S. 1 GG (seit der Föderalismusreform) auch gewähren, soweit er die Gesetzgebungsbefugnis hat. Darüber hinaus kann „der Bund im Falle von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, auch ohne Gesetzgebungsbefugnis Finanzhilfen gewähren“ (S. 2). Das sind die bundesstaatstypischen Möglichkeiten der Finanzhilfen des Bundes für die Länder. Umgekehrt sind Finanzhilfen der Länder für den Bund nicht vorgesehen und nicht nötig, weil der Bund die finanzpolitische Gesetzgebungsmacht hat. Das geschlossene System der Ausgabenfinanzierung von Bund und Ländern, das mit dem Einnahmesystem, welches vor allem auf Steuern beruht, aber auch mit der Aufgabenverantwortung und der demokratischen Legitimation der Gesetzgebung abgestimmt ist, verbietet weitere Finanzierungsmaßnahmen, deren Gebrauch in das verfassungsrechtliche Gefüge eingreifen würde. Ganz abwegig wäre es, wenn der Bund einem Land, dem es Kredit gewährt, gar durch Erwerb von Staatsanleihen, Vorschriften über seine Politik machen wollte. Genauso abwegig wäre es, wenn ein Land dem Bund oder einem anderen Land als Bedingung der Kreditierung solche Vorschriften machen würde.

7. Die Eigenständigkeit der deutschen Länder, gewissermaßen die Souveränität der Landesvölker, genießt größeren Respekt als die der Mitgliedstaaten der EU. Aber dem ESM ist wie schon dem ESFS erlaubt, „einem ESM-Mitglied unter strengen Auflagen, die dem gewählten Finanzhilfelinstrument angemessen sind, Stabilitätshilfe zu gewähren“ und „diese Auflagen können von einem makroökonomischen Anpassungsprogramm bis zur durchgängigen Einhaltung von vorab festgelegten Zugangsbedingungen reichen“ (Art. 12 Abs. 1 ESM-Vertrag): Souveränen Staaten soll von durch den Euro verbundenen, aber doch fremden Staaten, die im Gouverneursrat des ESM die Mehrheit haben, die Politik vorzuschreiben vertraglich erlaubt sein. Das ist mit der Souveränität der Völker und der Freiheit der Bürger unvereinbar. Im Währungsverbund soll auf Grund einer so gut wie unbestimmten Zuständigkeitsöffnung erlaubt sein, was im entwickelten unitarischen Bundesstaat, wie es Deutschland einer ist, verboten ist. Das ist nichts anderes als rechtlose Bevormundung mit dem Zwangsmittel der Schulden- und Finanzhilfe, also dem „goldene Zügel“.

8. Eine Finanzierung des Staates durch die Zentralbank, etwa durch den unmittelbaren oder auch mittelbaren Erwerb von Staatsanleihen, ist dem Staatsprinzip zuwider. Es geschieht trotzdem. Das läuft der Erfahrung nach auf inflationäre, der staatlichen Leistungsfähigkeit widersprechende Staatsfinanzierung durch Geldmengenerweiterung hinaus. Weder darf im Bundesstaat der Bund die Länder durch Erwerb von deren Staatsanleihen finanzieren noch dürfen umgekehrt die Länder den Bund auf diese Weise finanzieren. Das muß erst recht im Verhältnis unabhängiger souveräner Staaten zueinander gelten, welche die Mitgliedstaaten der Union noch immer zu sein beanspruchen und auch dem Recht nach sind. Der Deutschen Bundesbank sind Darlehen sowohl an den Bund als auch an die Länder durch §

20 in Verbindung mit § 19 Nr. 1 BBankG untersagt. Das schließt den mittelbaren Erwerb solcher Anleihen durch die Bundesbank am offenen Markt im Rahmen ihres Auftrages nicht aus. Folgerichtig sind der EZB und den nationalen Zentralbanken durch Art. 123 Abs. 1 AEUV der „unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln“ (u.a.) der „Zentralregierungen, regionalen und lokalen Gebietskörperschaften“ untersagt. Der unmittelbare Erwerb von Staatsanleihen durch den Euro-Stabilitätsfonds und den ESM mißbraucht staatswidrig die Kreditwürdigkeit einiger Mitglieder der Euro-Zone, insbesondere Deutschlands, zur Finanzierung anderer Mitglieder, als seien die die Kredite sichernden Staaten Banken. Aber auch die unmittelbare Kreditierung oder die Kreditierung der Banken, die ebenfalls eine mittelbare Staatsfinanzierung ist, und der mittelbare Erwerb von Staatsanleihen, der ausschließlich oder wesentlich der Staatsfinanzierung dient, ist dem Staatsprinzip der Eigenverantwortung für das wirtschaftliche Schicksal des Staates zuwider. Das ESZB betreibt das im Rahmen der lockeren Geldpolitik (EAPP) seit Jahren mit monatlich 60 Milliarden Euro, auch weil der ESM für die Staatsfinanzierung als nicht hinreichend und nützlich eingeschätzt worden ist. Vor allem aber, weil das ESZB die Staatsfinanzierung nicht mit „strengen Auflagen“ verbindet oder auch nur verbinden könnte. Das Quantitative Easing dient vornehmlich der Umgehung des mißglückten und völkerrechts- und demokratiewidrigen Art. 136 Abs. 3 AEUV, der zur nachträglichen Rechtfertigung des vertragswidrigen Bail-Outs eingeführt worden ist. Seine Anwendung hat die politischen Verhältnisse jedenfalls in Griechenland destabilisiert.

9. Nach Art. 12 des ESM-Vertrags kann der ESM, „ist dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar, einem ESM-Mitglied unter strengen, dem gewählten Finanzhilfemittel angemessenen Auflagen Stabilitätshilfe gewähren. Diese Auflagen können von einem makroökonomischen Anpassungsprogramm bis zur kontinuierlichen Erfüllung zuvor festgelegter Anspruchsvoraussetzungen reichen“. Der Gouverneursrat überträgt nach Art. 13 Abs. 3 S. 1 ESM-Vertrag „der Europäischen Kommission die Aufgabe, – im Benehmen mit der EZB und nach Möglichkeit zusammen mit dem IWF – mit dem betreffenden ESM-Mitglied ein Memorandum of Understanding („MoU“) auszuhandeln, in dem die mit der Finanzhilfefazilität verbundenen Auflagen im Einzelnen ausgeführt werden“ Voraussetzung der Stabilisierungshilfe ist nach Art. 13 Abs. 1 ESM-Vertrag insbesondere „das Bestehen einer Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt oder seiner Mitgliedstaaten“ (lit a) und die Schuldentragfähigkeit des ESM-Mitglieds (lit b). Diese Konditionierung der Finanzhilfe orientiert sich an der (rechtlich und ökonomisch fragwürdigen) Praxis des IWF (näher J. B. Funk). Die Auflagen sind in keiner Weise definiert. Sie sind Vertragssache, aber die Vertragsform ist nur formal. Die Troika aus IWF, EZB und Kommission diktiert diese. Wenn die hilfsbedürftigen Staaten nicht einwilligen, erhalten sie die Finanzhilfe nicht, die (zu Unrecht) als notwendig hingestellt wird, um sie vor der Insolvenz zu bewahren. Das alles sind Eingriffe in die Souveränität der Völker, die nur durch die falsche, aber einheitliche Währung erforderlich sind, welche die Abwertung ausschließt. Der Finanzmarkt würde die Staaten und deren Bürger vor einer übermäßigen Kreditaufnahme bewahren, welche sie in die Überschuldung treibt, wenn die nationale Währung marktgerecht abgewertet würde. Die Zinsen wären zu teuer und die Kreditfähigkeit wäre ohne die erwartbare Schuldenübernahme durch die ESM-Mitglieder beschränkt. Die Finanzhilfen dienen auch erklärtermaßen der Erhaltung des Euro als Hebel der Staatswerdung der Europäischen Union, ein Unterfangen, das schon wegen der Entdemokratisierung der Politik und der Entrechtlichung der Lebensverhältnisse abzulehnen ist. Dafür müssen die weniger wettbewerbsfähigen

Völker leiden und die Bevormundung ertragen. Letztere ist ein großer Schritt zur europaweiten bürokratischen Diktatur der Union. Das dürfte die eigentliche Triebfeder der ökonomisch verfehlten Währungsunion sein.

10. Der Rechtsverstoß wird durch den ESM als zwischenstaatliche Organisation, welche die Kreditierung finanzbedürftiger Euro-Staaten von Vereinbarungen über „makroökonomische Anpassungsprogramme“ abhängig machen soll, nicht behoben werden, genausowenig wie er durch den EFSF behoben wird. Diese Programme, die sich an den Auflagen, die Griechenland, Irland und Portugal zu erfüllen haben, orientieren, sind demokratiewidrig und mißachten das Selbstbestimmungsrecht der Völker, also deren Freiheit und Souveränität, ausweislich Art. 1 Nr. 2 und Art. 2 Nr. 1 der Charta der Vereinten Nationen das Fundamentalprinzip des Völkerrechts. An solchen Verträgen darf sich Deutschland, das sich in Art. 1 Abs. 2 GG „zu den unverletzlichen und unveräußerlichen Menschenrechten als Grundlage jeder menschlichen Gemeinschaft, des Friedens und der Gerechtigkeit in der Welt“ bekennt, nicht beteiligen, um die Währungsunion zu stützen. Die Währungsunion ist ein ökonomisches Projekt, mit dem illegal ein Unionsbundesstaat erzwungen werden soll. Die Programme mißachten insbesondere den Grundsatz der „souveränen Gleichheit“ der Staaten des Art. 2 Nr. 1 der UN-Charta, der auch das Recht umfaßt, das wirtschaftliche und soziale System selbst zu bestimmen. Der Internationale Pakt über bürgerliche und politische Rechte, der die genannten Grundsätze der UN-Charta materialisiert, klärt in Art. 1 Abs. 1: „Alle Völker haben das Recht auf Selbstbestimmung. Kraft dieses Rechts entscheiden sie frei über ihren politischen Status und gestalten in Freiheit ihre wirtschaftliche, soziale und kulturelle Entwicklung“. Zudem sind die Gleichberechtigung und Selbstbestimmung der Völker „allgemeine Regeln des Völkerrechts“, die nach Art. 25 GG den Gesetzen vorgehen und auch nicht durch völkerrechtliche Verträge gebrochen werden dürfen. Die Vereinbarungen unterwerfen die Nehmerstaaten einer Haushalts- und Wirtschaftsaufsicht, welche über bundesstaatliche Prinzipien noch hinausgeht und ihr Vorbild gewissermaßen in der Bismarckschen Reichsaufsicht nach Art. 4 der Reichsverfassung von 1871 haben, die dem Reich in der Praxis gegenüber den Ländern jedwede Maßnahme erlaubte, welche vom Reichwohl gefordert war²⁰. Sie sind eine haushaltliche und damit wirtschaftspolitische Sequestration der Verfassungsorgane der hilfsbedürftigen Staaten, die wegen ihrer Unvereinbarkeit mit dem demokratischen Prinzip und dem Rechtsprinzip auch nicht durch Verträge, dem Regierung und Parlament zustimmen, legalisiert werden kann. Die Illegitimität zeigt sich in dem Aufstand des Volkes in Griechenland aber auch in den Demonstrationen in Portugal, Spanien und auch Italien, das durch die Austeritätspolitik des Brüsselianers Mario Monti in eine ähnliche Notlage geraten ist, gegen eine Knebelung, die allein den Profiteuren der Kreditierung an den Finanzmärkten zu Gute kommt.

11. Die Stetigkeit des ESM hat den bundesstaatlichen Status der EU verstärkt, jedenfalls den der Währungsunion, den die erstere ohnehin seit langem hat und der mit jeder Vertiefung der Zusammenarbeit intensiviert wird. Bereits durch den ESM wurde die Union eine dauerhafte Schulden-, Haftungs- und Finanzunion, die sie nach den Verträgen, vor allem aber nach dem Grundgesetz Deutschlands nicht sein darf. Dadurch wurde die Sozialunion vertieft, weil die Staatsschulden weitgehend auf der Überforderung der wirtschaftsschwachen Mitgliedstaaten durch Sozial- und Personalkosten beruhen, mittels derer die Lebensverhältnisse zumindest an ein Durchschnittsniveau der Union angepaßt werden sollten und auch wurden.

²⁰ Dazu H. Triepel, Die Reichsaufsicht, Untersuchungen zum Staatsrecht des Deutschen Reiches, 1917.

II

EWF

1. Der EWF ist dem Internationalen Währungsfonds (IWF) nachgebildet. Der hat mehr Schwächen als Stärken. Vor allem ist dessen Arbeit mit der Souveränität der kreditierten Staaten schwerlich vereinbar, die zu einer Austeritätspolitik verpflichtet werden, die sie meist nicht nur wirtschaftlich knebelt, sondern die keinerlei demokratische Dignität hat. Jens Burkhard Funk hat das in seiner Dissertation: *Der Internationale Währungsfonds, Status, Funktion, Legitimation*, 2016, ausführlich dargelegt. Seine demokratisch mehr als bedenklichen Sanierungsmaximen hat der IWF bei der sogenannten Griechenlandhilfe unter Beweis gestellt. Sie hat das Land nicht nur in bittere Armut gestürzt, sondern auch politisch destabilisiert. Jedenfalls ist Griechenland gegen dem Willen des Volkes zu Austeritätsmaßnahmen gezwungen worden. Die einzig hilfreiche Maßnahme für Griechenland wäre das Ausscheiden aus dem Eurowährungsverbund gewesen und ist das noch, weil das Land dann eine seiner Wirtschaftskraft angemessene Währung erreicht hätte, die ihm ermöglicht hätte, eine wettbewerbsfähige Wirtschaft zu entwickeln. Die Banken hätten dann allerdings im Rahmen einer Restrukturierung auf ihre Forderungen verzichten müssen. Zahlungsunfähigkeit eines Staates ist nicht nur häufig, sondern das probate Mittel, eine Überschuldung zu beenden. Das wäre durchaus legitim gewesen und wäre es noch, weil die Schulden der Griechen weitgehend auf einer von den Banken ermöglichten korrupten politischen Politik herbeigeführt worden sind. Außerdem trägt das Risiko der Schuldentilgung der Gläubiger, der sich nicht darauf verlassen kann und können darf, daß dritte, gar dritte Staaten und damit Völker, die Verpflichtungen der Schuldner befriedigen. Die Griechenlandhilfe des Euroverbundes diene vornehmlich dem Bestand des Euro, dessen Bestand in keiner Weise schützenswert ist. Er hat die Souveränität der Mitgliedstaaten beschädigt, er ist vertragswidrig eingeführt worden, er schadet der Prosperität der Volkswirtschaften. Er ist ein illegitimes integrationspolitisches Projekt, dessen Scheitern gewiß war. Aber gerade dieses Scheitern war und ist sein Zweck, weil es durch die ‚Heiligsprechung‘ des Euro (Angela Merkel: „Scheitert der Euro, scheitert Europa“) die Maßnahmen des unionsweiten Finanzausgleichs zu rechtfertigen scheint, ohne den der Euro nicht gerettet werden könne. Auch die Finanzunion, wie die Haftungs- und die Bankenunion werden „Europa“, wie die Europäischen Union von den Europäern sachwidrig genannt zu werden pflegt, wird die Union nicht zu einer Einheit verschmelzen, die den Unionsbürgern Prosperität bringt. Sie wird vielmehr die Mitgliedstaaten ökonomisch und politisch destabilisieren.

Es wird nicht recht in Rechnung gestellt, daß ausschließlich die durch und durch staatswidrigen monetären Maßnahmen des ESZB und der EZB den Euro bislang erhalten haben. Diese Maßnahmen insbesondere des Quantitative Easing (EAPP) sind im Streit. Auch die zu erwartende Rechtfertigung derselben durch den Europäischen Gerichtshof (EuGH) wird sie nicht ins Recht setzen, weil Fehlurteile das Recht nicht verändern. Der EuGH hat keinerlei demokratische Legalität (Souveränität, S. 485 ff.), wie das für ein Höchstgericht mit Aufgaben der Verfassungsrechtsprechung unverzichtbar ist. Die Richter eines solchen Gerichts dürfen um der Gewaltenteilung willen nicht von den Staats- und Regierungschefs, von denen die größte Gefahr für die freiheitliche Ordnung auszugehen pflegt, eingesetzt werden. Die Völker müssen nach den Fehlurteilen der volksfernen Verfassungsgerichte ihr Recht selbst wiederherstellen. Die Griechen haben das zum Teil geschafft, die Italiener haben in der jüngsten Wahl

einen großen Schritt dorthin gemacht. Die Britten haben sich von der Bevormundung durch die EU und vor allem durch den EuGH zu befreien beschlossen. Auch die Deutschen fangen an, sich ihr Recht zurückzuholen. Aber die Integrationisten sind durch nichts bereit, den Willen der Völker zu respektieren. Sie halten eine Verschärfung des Tempos in den Untergang für eine fortschrittliche Vision und feiern Emmanuel Macron. Die Deutschen haben Martin Schulz, der mit seinem Europäismus meinte Wähler zu gewinnen, eine historische Abfuhr erteilt. Das irritiert seine Partei, die SPD, nicht. Sie machen weiter – gegen das Volk. Jedenfalls ist die monetäre Staatsfinanzierung keine Dauerlösung. Sie ist nicht nur gegen das Recht. Sie kann auch ökonomische Verwerfungen auslösen, welche die Stabilität aller Mitgliedstaaten der Europäischen Union beendet. Diese Wirkungen der außerordentlichen Geldmengenerweiterung, die zwar im Vermögensbereich inflationäre Wirkung entfaltet, hat keine nennenswerten Investitionen hervorgebracht. Für Investitionen gerade der Länder mit schwachen Volkswirtschaften fehlen die Voraussetzungen. Die werden nämlich spezifisch durch den Binnenmarkt verhindert, der Schutz der schwachen gegen die starken Volkswirtschaften ausschließt. Die Freihandelsdoktrin ist der verhängnisvolle Irrtum. Freihandel setzt die volle Auslastung aller Ressourcen aller beteiligten Länder voraus. Komparative Kostenvorteile kommen anders nicht in Betracht. Was Freihandel genannt wird, ist ein internationales Ausbeutungssystem, das die Reichen reicher und die Armen ärmer macht, unechter Freihandel (Wirtschaftsverfassung mit Welthandelsordnung, S. 434 ff; Die nationale Option. Plädoyer für die Bürgerlichkeit des Bürgers, 2017, S. 304 ff.). Die abgezwungene Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion wird allenfalls den Eurokraten nützen. Ein Europäischer Währungsfonds ist somit nicht hilfreich. Keinesfalls hat sich der EWS bewährt, wie die Kommission behauptet. Gerade weil dem Fond nicht zugetraut wurde, den Bestand des Euro zu erhalten, vor allem wegen des Widerstandes der Völker gegen die „strengen Auflagen“, haben das ESZB und die EZB die Rettung in die Hand genommen, gegen alle parktische Vernunft und gegen alles Recht, bislang mit gewissen Erfolg, aber auf Kosten des Spareigentums der kleinen Leute und zum Vorteil der Aktionäre und Hauseigentümer usw., also zutiefst gegen das Sozialprinzip ausgleichender Verteilung. Das läßt sich nicht aufrecht erhalten, wenn die verbrauchte politische Klasse an der Macht bleiben will.

2. Der EWF ist auch aus weiteren Erwägungen verfassungswidrig:

Mittels einer Verordnung soll der zwischenstaatliche ESM, der notdürftig mit Art. 136 Abs. 3 nachträglich zu legalisieren versucht wurde, in das Ordnungssystem der Europäischen Union eingefügt werden. Als Ermächtigungsgrundlage soll Art. 352 AEUV erhalten. Der souveränitätsrechtlich ohnehin bedenkliche Art. 352 AEUV setzt voraus, daß eines der Ziele der Union im Rahmen der in den Verträgen festgelegten Politikbereiche ohne eine Befugnisserweiterung nicht erreicht werden kann. Zu den Gegenständen der Unionspolitik gehören die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion, deren Währung der Euro ist, die in Art. 3 Abs. 4 EUV institutionalisiert ist, und die Förderung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts und die Solidarität der Mitgliedstaaten gemäß Art. 3 Abs. 3 Unterabs. 3 EUV nicht. Wirtschafts- und Währungsunion sind wie auch die Errichtung eines Binnenmarktes nach Art. 3 Abs. 2 Unterabs. 1 EUV „Politikbereiche“ der Union im Sinne des Art. 352 AEUV. Die Förderung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts und die Solidarität der Mitgliedstaaten ist kein Politikbereich. Der wäre uferlos. Sie ist eine nähere Erläuterung des Zielkanons. „Ziel der Union ist es den Frieden, die Werte und das Wohlergehen ihrer Völker zu fördern“ Art. 3 Abs. 1 EUV. Dieser Zielbegriff erfaßt weder die Wirtschafts- und Währungsunion noch „den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts und die Solidarität

der Mitgliedstaaten“. Den Völkern Europas wurde es ohne die Wirtschafts- und Währungsunion besser gehen, auch ohne den Binnenmarkt. Der Tatbestand der Kompetenzerweiterungsregelung des Art. 352 AEUV greift schon deswegen nicht. Er muß ohnehin restriktiv interpretiert werden. Das gebietet das demokratierechtlich unumgehbare Prinzip der begrenzten Ermächtigung der Europäischen Union (BVerfGE BVerfGE 89, 155 (181 ff., 191 ff.); 123, 267, Rn. 226, 234 ff., 262, 265, 272, 275, 298 ff., 300 ff., 326; Prinzipien des Rechtsstaates, 2005, S. 71 ff.; Souveränität, S. 479 ff.). Sonst würde er zur Grundlage einer umfassenden Verfassungsgesetzgebung der Unionsorgane ohne jede demokratische Legitimation. Um Art. 352 AEUV denkbar unbegrenztes Wirkungsfeld zu verschaffen, werden die in Art. 3 WUV genannten Politikbereiche zu Zielen stilisiert. Das ist ultra vires und mit dem Grundgesetz nicht zu vereinbaren. Die nationalen Parlamente werden nur informiert, damit sie das Subsidiaritätsprinzip zur Geltung bringen können. Noch haben die Völker die Souveränität, die ihnen nicht mittels einer zudem höchst fragwürdigen Selbstermächtigung streitig gemacht werden darf. Auch Art. 136 Abs. 3 AEUV formuliert kein weiteres Ziel der Union, sondern erlaubt lediglich die zwischenstaatliche Hilfestellung bei Haushaltsnöten einzelner Mitgliedstaaten.

Gegen die Aktivierung des Art. 352 AEUV als Ermächtigungsgrundlage für eine EWF-Verordnung spricht des Weiteren gebieterisch das No-bail-out-Prinzip der Union, das mittels Art. 136 Abs. 3 AEUV gerade durch zwischenstaatlich vereinbarte Haushaltshilfen umgangen werden sollte. Nur in engen Grenzen lassen Art. 122 bis Art. 125 AEUV Finanzhilfen der Union für Mitgliedstaaten in besonderen Notlagen zu, nicht um die Folgen mangelnder Haushaltsdisziplin zu beheben. Dem steht insbesondere Art. 126 AEUV entgegen. Übermäßige Defizite eines Mitgliedstaates sollen Sanktionen nach sich ziehen, nicht Unterstützungszahlungen oder „Rettungsschirme“. Der sogenannte Stabilitäts- und Wachstumspakt sollte derartige Maßnahmen gerade ausschließen. Diese Grundlage der Währungsunion auszuhebeln ist der Sinn des EWF. Dafür gibt Art. 352 AEUV keine Ermächtigungsgrundlage.

Wenn die Finanzhilfen des EWF nach Art. 136 Abs. 3 AEUV mit „strengen Auflagen“ zu Lasten der hilfsbedürftigen Euroländer verbunden sein sollen, um deren Haushaltsdisziplin gemäß Art. 126 AEUV zu erzwingen, also mit abgenötigter Austerität der Völker, werden die Maßnahmen des EWF eine völkerrechtswidrige Intervention in die inneren Angelegenheiten der betroffenen Staaten sein, die mit deren demokratischen Verfassungen unvereinbar sind. Das richtet sich gegen die vielbeschworenen Werte der Union (Art. 2 EUV). Italien wendet sich zu Recht gegen diese Austeritätsdiktate, will allerdings die finanziellen Hilfen der Union, in welcher Form auch immer, nicht missen. Zurzeit bekommt es reichliche finanzielle Unterstützung durch die staatswidrigen Anleihekäufe des Zentralbanksystems und das ebenso staatswidrige Verrechnungssystem TARGET 2.

Der EWF soll die gemeinsame Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds übernehmen. Er soll Garantien für den Abwicklungsfonds geben, die letztlich aus Hausmitteln finanziert werden. Für eine Stabilisierungsfunktion in der Zukunft soll der EWF neue Finanzinstrumente entwickeln können. Vom EWF erwartet die Kommission ein robustes Krisenbewältigungsgremium in der Rechtsordnung der EU zu etablieren, das in voller Synergie mit den anderen EU-Organen arbeitet. Die Eigenart der neuen Instrumente bleibt offen. Ob die Maßnahmen dieses Krisenbewältigungsgremiums mit „strengen Auflagen“ für die betroffenen Mitgliedstaaten geknüpft sein werden, darf bezweifelt werden. Wie sollten diese mit der Bankenadministration verbunden werden. Auch der EWF ist nichts anderes

als ein Mechanismus, der die Haftung für die Schulden eines Mitgliedstaates, nämlich seiner Kreditinstituten auf die Schultern aller an dem Mechanismus beteiligten Staaten laden soll. Das begegnet den staatsrechtlichen Bedenken wie jeder Versuch der Union, die Haftungsunion zu erweitern und auf unionsgesetzliche Grundlagen zu stellen. Er ist eine Form des Bail-out, wenn das Bail-in versagt oder nicht ausreicht, um die Abwicklungspflichten zu erfüllen. Die Gläubiger der Banken werden Wege finden, um sich gegen das Bail-in zu schützen, ausgenommen die wenig verhandlungsmächtigen gewöhnlichen Kontoinhaber und kleinen Sparer.

C

Fiskalpakt

Der Vertrag, den 25 Mitgliedstaaten der Europäischen Union zur Ergänzung des haushaltspolitischen Rahmens der Europäischen Union zwischenstaatlich geschlossen haben, soll auf der Grundlage des Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV gemäß Art. 16 des Vertrages als Verordnung in das Unionsrecht überführt werden. Die ebenfalls vorgeschlagene Richtlinie soll die Substanz des Art. 3 des Vertrages vom 2. März 2012 über die Stabilität, Koordinierung und Steuerung der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag), den Fiskalpakt, in das Unionsrecht überführen. Es sollen mit der Regelung strukturell ausgeglichene Haushalte erreicht werden. Bei erheblichen Abweichungen soll ein Korrekturmechanismus greifen.

I

Art 126 AEUV

1. Art. 126 AEUV, der Bestandteil des Konvergenzprinzips und Strukturprinzip der Währungsunion (vgl. Art. 140 Abs. 1 AEUV) ist, bezweckt, im Interesse der Preisstabilität in der Währungsunion, „übermäßige öffentliche Defizite“ der Mitgliedstaaten zu unterbinden. Die Kommission hat das Recht, „die Entwicklung der Haushaltslage und der Höhe des öffentlichen Schuldenstandes in den Mitgliedstaaten im Hinblick auf die Feststellung schwerwiegender Fehler“ zu überwachen (Art. 126 Abs. 2 S. 1 AEUV). Insbesondere prüft sie die Einhaltung der Haushaltsdisziplin anhand der Kriterien des jährlichen Haushaltsdefizits, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, nach dem Referenzwert von 3% (S. 2 lit. a), und den öffentlichen Schuldenstand, gemessen am Bruttoinlandsprodukt, nach dem Referenzwert von 60 % (S. 2 lit. b). Die Referenzwerte werden im Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit im Einzelnen festgelegt (Art. 126 Abs. 2 UAbs. 2 AEUV). Die Haushaltsdisziplin ist jeweils gewahrt, wenn im ersten Fall das Verhältnis des öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt „erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt“, und im zweiten Fall, wenn „das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt“ „hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“ (Art. 126 Abs. 2 lit. a, b AEUV). Die Referenzwerte sind gemäß Art. 126 Abs. 2 UAbs. 2 AEUV in Art. 1 des Protokolls über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (10. Protokoll zum EU-Vertrag 2007, ursprünglich 12. Protokoll zum EU-Vertrag 1992) festgelegt. In den Absätzen 3 ff. des Art. 126 AEUV ist das Verfahren näher geregelt, in dem die Mitgliedstaaten, welche es an der vertragsgemäßen Haushaltsdisziplin haben fehlen lassen, zur vertragsgemäßen Haus-

haltspolitik zurückgeführt werden sollen. Das Verfahren, das Öffentlichkeit als Druckmittel nutzen soll und als letztes Disziplinierungsinstrument hohe Geldbußen ausgerechnet für Staaten, die in finanziellen Schwierigkeiten stecken, vorschreibt, ist mehr als unbehelflich und hat sich nicht bewährt.

Durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt vom 16./17. Juni 1997 sind im Interesse der Stabilität des Euro die Befugnisse verschärft worden. Insbesondere ist die Höhe der Geldbuße dahin festgelegt worden, daß der Mitgliedstaat, dessen Haushaltspolitik defizitär ist, 0,2 % (und eine variable Komponente) des Bruttoinlandsprodukts zu erbringen hat (für Deutschland etwa für 2002 bis zu 10 Mrd. Euro²¹), die zur Geldbuße umgewandelt wird, wenn das übermäßige Defizit nicht zwei Jahre nach dem Einlagebeschluß korrigiert ist²². Weiterhin sollte der Rat entgegen Absatz 11 des Art. 126 AEUV kein Sanktionsermessen haben, sondern zu unmittelbaren Sanktionsmaßnahmen auf Grund des Defizits des Mitgliedstaates verpflichtet sein. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt war schon deswegen problematisch, hat aber auch die Zuständigkeitsordnung des Vertrages verletzt, weil die wesentliche Materie desselben durch den Europäischen Rat festgelegt worden war, der nach Art. 4 Abs. 1 EUV nicht befugt war, verbindliche Rechtsakte zu erlassen. Dem Stabilitäts- und Wachstumspakt wird eine hohe politische Verbindlichkeit zugemessen²³. Die Kommission hat auf seiner Grundlage Sanktionsmaßnahmen gegen Deutschland und Frankreich wegen deren Haushaltsdefiziten im Jahre 2002/3 durchzusetzen versucht und ist damit im Rat gescheitert²⁴. Der Europäische Gerichtshof hat die Nichtigkeitsklage der Kommission gegen den Rat als unzulässig abgelehnt, aber die Schlußfolgerungen des Rates, mit denen dieser das Defizitverfahren aussetzen wollte, für nichtig erklärt²⁵. Mehrere Mitgliedstaaten waren jahrelang nicht in der Lage und sind es noch immer nicht, das verbotene Defizit abzuwenden, auch Frankreich nicht. Deutschland hat das in dem langen Konjunkturaufschwung und den Exportüberschüssen, die es wesentlich der für Deutschland krass unterbewerteten Währung dankt, in Verbindung mit der lockeren Geldpolitik des EZB geschafft. Sanktionen haben sich gegen diese Mitgliedstaaten nicht durchsetzen lassen. Die Voraussetzungen für die Feststellung des öffentlichen Haushaltsdefizits und des übermäßigen öffentlichen Schuldenstandes sind von den Regierungschefs in der Regierungskonferenz vom 22./23. März 2005 durch einfachen Beschluß²⁶ geändert worden. Insbesondere soll Deutschland nach näheren Kriterien die Transferleistungen in die neuen Länder und die Nettozahlungen an die Europäische Union bei der Berechnung des Haushaltsdefizits und des Schuldenstandes mindernd berücksichtigen dürfen. Der vom damaligen Kommissionspräsidenten Romano Prodi öffentlich als „stupid“ bezeichnete Stabilitäts- und Wachstumspakt, das (Mach)Werk des damaligen Bundesfinanzmi-

²¹ Zur innerdeutschen Verteilung der Sanktionslasten Art. 109 Abs. 5 GG (Föderalismusreform v. 30.06.2006).

²² Art. 12 und 13 der VO (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7.07.1997 (ABl. L 209/6 ff.).

²³ Vgl. die (15.) Erklärung zu den Bestimmungen der Verträge des Vertrages von Lissabon u.a.: „Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist ein wichtiges Instrument für die Verwirklichung dieser Ziele“ („Wachstumspotential zu steigern“ und „solide Haushaltslage“). „Die Konferenz bekennt sich erneut zu den Bestimmungen über den Stabilitäts- und Wachstumspakt als Rahmen für die Koordinierung der Haushaltspolitik in den Mitgliedstaaten“.

²⁴ Entscheidung des ECOFIN v. 25.11.2003.

²⁵ EuGH v. 13.07.2004 – Rs. C-27/04 (Kommission/Rat), Slg. 2004, 738, Rdn. 29 ff., 44 ff., 81, 92.

²⁶ Vgl. die ÄnderungsVOen (EG) Nr. 1055 und 1056 des Rates vom 27.06.2005 (ABl. 2005 L 174/1 und L 174/5).

nisters Theo Waigel, ist dadurch zumindest in zentralen Teilregelungen geändert und in der Sache für obsolet erklärt worden. Nicht anders werden die neuerlichen Sanktionsmaßnahmen, welche die Haushaltsdisziplin sichern sollen, zumal die des Fiskalpaktes, aber wirtschaftlich und politisch illusionär sind, gehandhabt.

2. Die Haushaltskrisen in der Euro-Gruppe werden als Gefährdung der Stabilität des Euro, ja als Gefährdung der Währungsunion überhaupt, gesehen und propagandistisch gar als Gefährdung der EU stilisiert. Das rechtfertigt aber nicht, von dem vertraglichen Überwachungssystem abzugehen und das genaue Gegenteil von finanziellen Sanktionen zu praktizieren, nämlich finanzielle Hilfen für vertragswidrig handelnde Mitgliedstaaten bereitzustellen, zudem entgegen dem bisherigen vertraglichen Verbot derartiger Hilfen in Art. 125 AEUV. Dieses Verbot wird durch den nachgereichten Art. 136 Abs. 3 AEUV wegen dessen Unbestimmtheit und sonstigen Verfassungswidrigkeit, vor allem aber wegen des Widerspruches zur allgemeinen für die Mitglieder der Währungsunion (alle Unionsstaaten), die den Euro noch nicht einführen mußten, geltenden Währungs- und Haushaltsordnung, nicht aufgehoben. Diese Politik der Union ist ultra vires. Sie praktiziert einen Bundesstaat, der nicht auf dem Willen der Völker beruht und nicht durch ein verfaßtes Unionsvolk legalisiert wird.

II

Fiskalpakt

1. Der Fiskalpakt bezweckt nach dem Zustimmungsgesetzentwurf der Regierungsfractionen (DrS. 17/9046) „die Wirtschafts- und Währungsunion durch neue vertragliche Regelungen zu verstärken, um die Haushaltsdisziplin zu verbessern, gesunde öffentliche Finanzen zu erreichen und eine verstärkte wirtschaftspolitische Koordinierung und Steuerung zu ermöglichen“. Er wurde als eigenständiger völkerrechtlicher Vertrag geschlossen, weil die erwünschte Änderung des Unionsvertrages nicht die Zustimmung aller Mitgliedstaaten gefunden hat, nämlich nicht die des Vereinigten Königreiches und der Tschechischen Republik. „Das Vertragsgesetz bedurfte entsprechend Artikel 23 Absatz 1 Satz 3 in Verbindung mit Artikel 79 Absatz 2 des Grundgesetzes der Zustimmung von zwei Dritteln der Mitglieder des Bundestages und zwei Dritteln der Stimmen des Bundesrates, da der Vertrag eine der Änderung der vertraglichen Grundlagen der Europäischen Union vergleichbare Regelung darstellt, durch die sich die Bundesrepublik Deutschland völkerrechtlich bindet, keine Änderungen und Ergänzungen des Grundgesetzes, insbesondere der Artikel 109, 115 und 143d des Grundgesetzes, die diesem Vertrag entgegenstehen würden, vorzunehmen“. Der Gesetzesentwurf hatte weiter begründet: „Der Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion führt zu einer nachhaltigen Haushaltspolitik in den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und weiteren Vertragsparteien, soweit diese die Verpflichtungen schon vor Euro-Beitritt übernehmen möchten. Die betreffenden Mitgliedstaaten werden – durch den Europäischen Gerichtshof überprüfbar – dazu verpflichtet, verbindliche und dauerhafte Regelungen in ihren innerstaatlichen Rechtsordnungen vorzusehen, die Haushalte gewährleisten müssen, welche ausgeglichen sind oder Überschüsse aufweisen sowie, sofern dieses Ziel noch nicht erreicht wurde, die Einhaltung eines Anpassungspfades zu diesem Haushaltsziel. Mitgliedstaaten, die sich in einem Defizitverfahren befinden, müssen darüber hinaus ein Haushalts- und Wirtschaftspartnerschaftsprogramm auflegen, das von Rat und Kommission genehmigt und überwacht wird. Außerdem bewirkt der Vertrag eine weitgehende Automatisierung des Defizitverfahrens. Flankiert wird dies durch Regelungen zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Koordinierung

und Steuerung, die ihrerseits die Handlungsfähigkeit und Glaubwürdigkeit der Finanz- und Haushaltspolitik in der Wirtschafts- und Währungsunion verstärken. Die Zustimmung zum Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) leistet einen Beitrag zur mittel- bis langfristigen Prävention von Staatsschuldenkrisen im Euro-Währungsgebiet. Sie ist außerdem Ausdruck eines entschlossenen Handelns zur Stärkung der Haushaltsdisziplin in der Wirtschafts- und Währungsunion und somit eine wichtige Grundlage für das Vertrauen der Märkte in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet²⁷. Der Vertrag bezweckt erneut, die Maßstäbe des Maastricht-Vertrages für die Haushaltsdisziplin durchzusetzen, nämlich ein jährliches Haushaltsdefizit von nur 3% des BIP und einen Staatsschuldenstand von nicht mehr als 60 % des BIP (Art. 126 Abs. 2 AEUV in Verbindung mit Art. 1 des Protokolls über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit vom 7. Februar 1992, 10., nach Novellierung 12. Protokoll zum Maastricht- bzw. Lissabon-Vertrag).

2. Die vereinbarte Haushaltsdisziplin wurde noch nie gewahrt und wird nie gewahrt werden. Die neue Mehrheit im Parlament Italien verweigert sich erklärtermaßen dieser Disziplin und legt nur noch Wert auf Transferleistungen, die helfen sollen, die sozialpolitischen Wahlversprechen zu erfüllen. Die lange von der Regierung Mario Monti, einem Europäisten, abgenötigte Rezessionspolitik stand dem heeren Ziel ohnehin entgegen. Weder die vom Maastricht-Vertrag den Euro-Staaten vorgeschriebene Disziplin ist eingehalten oder durchgesetzt worden noch die des Stabilitäts- und Wachstumspaktes von 1997. Durch Spargebote in Verträgen und Gesetzen kann man Wettbewerbsfähigkeit schwacher Volkswirtschaften im globalen Markt nicht bewirken, nicht einmal deren Konjunktur beleben. Das geht nur durch Abwertung, Zölle oder Kosten-, also Lohnsenkung, Schutz/Protektion der entwicklungsbedürftigen Volkswirtschaft, nicht in der kapitalistischen Illusion des unions- und gar weltweiten Freihandels, zumal des freien Kapitalverkehrs²⁷. Das ursprüngliche Konzept, den Vertrag als „verstärkte Zusammenarbeit“ eines Teils der Mitgliedstaaten der Union nach Art. 20 EUV und Art. 326 bis 334 AEUV und des Art. 136 Abs. 1 AEUV, der Regelungen zur „verstärkten Koordinierung und Überwachung der Haushaltsdisziplin“ der Euro-Staaten vorzuschreiben erlaubt, zu etablieren, wurde dadurch ersetzt, daß die Integration des Vertrages in das Vertragswerk der Europäischen Union in den Art. 1 und 2 herausgestellt worden ist. Aber die Sparzwänge der Währungsunion sind entgegen Art. 2 EUV demokratiewidrig und ignorieren die Souveränität der Mitgliedstaaten. Der Vertrag wäre als verstärkte Zusammenarbeit vertragswidrig gewesen und ist es auch in der jetzigen Form. Er war und ist zudem verfassungswidrig.

3. Nach Art. 3 Abs. 1 lit b des Vertrages „gilt die Regel unter Buchstabe a“, nämlich: „Der gesamtstaatliche Haushalt einer Vertragspartei ist ausgeglichen oder weist einen Überschuss auf“, gilt „als eingehalten, wenn der jährliche strukturelle Saldo des Gesamtstaats dem länderspezifischen mittelfristigen Ziel im Sinne des geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakts, mit einer Untergrenze von einem strukturellen Defizit²⁸ von 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts zu Marktpreisen, entspricht. Die Ver-

²⁷ Dazu kritisch Wirtschaftsverfassung mit Welthandelsordnung, S. 111 ff., 430 ff., 624 ff.

²⁸ Mit dem strukturellen Defizit bezeichnet der Sachverständigenrat den Teil des Gesamtdefizits der öffentlichen Haushalte, der dauerhaften Charakter hat, sich also nicht im Laufe eines Konjunkturzyklus selbsttätig abbaut oder durch gesetzlich befristete Maßnahmen begründet ist, und der den mittelfristig als unbedenklich, somit als akzeptabel erscheinenden Umfang staatlicher Kreditfinanzierung überschreitet. Das strukturelle Defizit entspricht also jenem Teil des Gesamtdefizits, der bei Normalauslastung des Produktionspotentials

tragsparteien stellen eine rasche Annäherung an ihr jeweiliges mittelfristiges Ziel sicher. Der zeitliche Rahmen für diese Annäherung wird von der Europäischen Kommission unter Berücksichtigung der länderspezifischen Risiken für die langfristige Tragfähigkeit vorgeschlagen werden. Die Fortschritte in Richtung auf das mittelfristige Ziel und dessen Einhaltung werden dem geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt entsprechend auf der Grundlage einer Gesamtbewertung evaluiert, bei der der strukturelle Haushaltssaldo als Referenz dient und die eine Analyse der Ausgaben ohne Anrechnung diskretionärer einnahmenseitiger Maßnahmen einschließt“. Nach lit c „dürfen die Vertragsparteien nur unter den in Absatz 3 Buchstabe b festgelegten außergewöhnlichen Umständen vorübergehend von ihrem jeweiligen mittelfristigen Ziel oder dem dorthin führenden Anpassungspfad abweichen“. Lit d: „Liegt das Verhältnis zwischen öffentlichem Schuldenstand und Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen erheblich unter 60 % und sind die Risiken für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gering, so kann die Untergrenze des in Buchstabe b angegebenen mittelfristigen Ziels ein strukturelles Defizit von maximal 1,0 % des Bruttoinlandsprodukts zu Marktpreisen erreichen“. Lit e: „Erhebliche Abweichungen vom mittelfristigen Ziel oder dem dorthin führenden Anpassungspfad lösen automatisch einen Korrekturmechanismus aus. Dieser Mechanismus schließt die Verpflichtung der betreffenden Vertragspartei ein, zur Korrektur der Abweichungen innerhalb eines festgelegten Zeitraums Maßnahmen zu treffen“. Absatz 2 des Artikel 3 ist der Pferdefuß des illusorischen Vertragswerkes, nämlich: „Die Regelungen nach Absatz 1 werden im einzelstaatlichen Recht der Vertragsparteien in Form von Bestimmungen, die verbindlicher und dauerhafter Art sind, vorzugsweise mit Verfassungsrang, oder deren vollständige Einhaltung und Befolgung im gesamten nationalen Haushaltsverfahren auf andere Weise garantiert ist, spätestens ein Jahr nach Inkrafttreten dieses Vertrags wirksam“. Die Parteien sollen weitere nationale Korrekturmechanismen nach den Grundsätzen der Kommission einrichten, um der Regelung des Absatz 1 gerecht werden zu können. Der nächste Schwachpunkt des Vertrages aus der Sicht seines Zwecks ist Artikel 4: „Geht das Verhältnis zwischen dem gesamtstaatlichen Schuldenstand einer Vertragspartei und dem Bruttoinlandsprodukt über den in Artikel 1 des den Verträgen zur Europäischen Union beigefügten Protokolls (Nr. 12) über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit genannten Referenzwert von 60 % hinaus, so verringert diese Vertragspartei es gemäß Artikel 2 der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (sc. der Stabilitäts- und Wachstumspakt) in der durch die Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates vom 8. November 2011 geänderten Fassung als Richtwert um durchschnittlich ein Zwanzigstel jährlich. Das Bestehen eines übermäßigen Defizits durch die Verletzung des Schuldenkriteriums wird vom Rat nach dem Verfahren des Artikels 126 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgestellt werden“.

Diese Vertragsbestimmung hat Deutschland verpflichtet, dessen Staatsschulden bei Vertragsschluß etwa 80% des BIP von etwa 2.5 Billionen Euro betragen haben, zu einer jährlichen Schuldenreduzierung von 25 Milliarden Euro. Das war damals nicht leistbar. In Zeiten geringstmöglicher Zinsen ist das machbar. Zurzeit erfüllt Deutschland die Stabilitätspflichten, aber nur dank der mehr als bedenklichen Zinspolitik der Europäischen Zentralbank. Der Vertrag verlangte eine Änderung des Grundgesetzes, weil die Haushaltsverfassung den Abbau der Staatsschulden nicht explizit geregelt hatte. Art. 109 Abs. 3, Art. 115 Abs. 2 und Art. 143 d Abs. 1 GG regeln den jährlichen Defizitabbau und verstehen das als die Rückführung der Nettokreditaufnahme. Das Grundgesetz ist gemäß dem Fiskalpakt geändert wor-

die dauerhaft akzeptable Neuverschuldung überschreitet.

den.

4. Souveränitätswidrig und demokratiewidrig waren und sind Art. 5 und 6 des Vertrages: „Eine Vertragspartei, die gemäß den Verträgen, auf denen die Europäische Union beruht, Gegenstand eines Defizitverfahrens ist, legt ein Haushalts- und Wirtschaftspartnerschaftsprogramm auf, das eine detaillierte Beschreibung der Strukturreformen enthält, die zur Gewährleistung einer wirksamen und dauerhaften Korrektur ihres übermäßigen Defizits zu beschließen und umzusetzen sind. Inhalt und Form dieser Programme werden im Recht der Europäischen Union festgelegt. Sie werden dem Rat der Europäischen Union und der Europäischen Kommission im Rahmen der bestehenden Überwachungsverfahren des Stabilitäts- und Wachstumspakts zur Genehmigung vorgelegt werden und auch innerhalb dieses Rahmens überwacht werden. Die Umsetzung des Haushalts- und Wirtschaftspartnerschaftsprogramms und die mit diesem Programm in Einklang stehenden jährlichen Haushaltspläne werden vom Rat der Europäischen Union und der Europäischen Kommission überwacht werden“ (Art. 5). „Zur besseren Koordinierung der Planung für die Begebung von Staatsschuldtiteln erstatten die Vertragsparteien dem Rat der Europäischen Union und der Europäischen Kommission im Voraus über ihre entsprechenden Planungen Bericht“ (Art. 6).

Art. 7 des Vertrages offenbart trotz seines Verpflichtungscharakters die Strukturschwäche der Disziplinierungsordnung, nämlich mit Mehrheit können die Eurostaaten ihre Anwendung relativieren: „Die Vertragsparteien, deren Währung der Euro ist, verpflichten sich unter uneingeschränkter Einhaltung der Verfahrensvorschriften der Verträge, auf denen die Europäische Union beruht, zur Unterstützung der Vorschläge oder Empfehlungen der Europäischen Kommission, in denen diese die Auffassung vertritt, dass ein Mitgliedstaat der Europäischen Union, dessen Währung der Euro ist, im Rahmen eines Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit gegen das Defizit-Kriterium verstößt. Diese Verpflichtung entfällt, wenn zwischen den Vertragsparteien, deren Währung der Euro ist, feststeht, dass eine analog zu den einschlägigen Bestimmungen der Verträge, auf denen die Europäische Union beruht, unter Auslassung des Standpunkts der betroffenen Vertragspartei ermittelte qualifizierte Mehrheit von ihnen gegen den vorgeschlagenen oder empfohlenen Beschluss ist“. Nach Art. 8 des Vertrages können die Kommission oder die Vertragsparteien den Europäischen Gerichtshof klären lassen, ob eine Partei der Regelungsverpflichtung des Art. 3 Abs. 2 nachgekommen ist. Sanktionen wegen Mißachtung des verbindlichen Urteils können aber nur die Vertragsparteien beim Gerichtshof beantragen, nicht die Kommission. Demgemäß ist es niemals zu Sanktionen gekommen und das Regelungswerk war und ist überflüssig. Das war nach der Staatenpraxis nicht anders zu erwarten. Die bloße Klagebefugnis der Mitgliedstaaten nahm und nimmt politisch der Schuldenbremse die Verbindlichkeit. Wesentlich ist, daß eine Regelung der Mitgliedstaaten und sei diese auch verfassungsrangig noch längst nicht bedeutet, daß diese eingehalten wird. In der Rechtlosigkeit ihres Handelns haben die EU und ihre Mitgliedstaaten hinreichend Übung. Titel IV, Art. 9 bis 11, des Vertrages regelt die „wirtschaftspolitische Koordinierung und Konvergenz“, Verpflichtungen, die schon lange bestehen und nicht einhaltbar und durchsetzbar waren und in dem heteronomen Währungsgebiet niemals durchsetzbar sein werden.

III

Kritik des Fiskalpaktes

1. Ein solcher Eingriff, wie ihn der Fiskalpakt, wenn auch brüchig, bezweckt hat und weiter bezweckt, erst recht wenn er in eine Richtlinie der Union umgewandelt ist, in die Eigenständigkeit der Staaten ist

nicht nur staats-, also souveränitätswidrig, sondern mißachtet den Unionsvertrag, der die Haushaltsdisziplin mit eigenständigen Schuldenbremsen regelt, nämlich in Art. 126 AEUV in Verbindung mit Art. 1 des Protokolls über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, die 3% öffentliches Defizit und 60% öffentlichen Schuldenstand, jeweils im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen, zulassen. Die Elemente einer Wirtschaftsregierung der Union sind ökonomisch unvereinbar mit der Eigenständigkeit der Volkswirtschaften, die nicht essentiell beendet ist, und rechtlich unvereinbar mit der Souveränität der Völker, die vor allem auch ausweislich des Völkerrechts, etwa Art. 1 des Internationalen Paktes über wirtschaftliche, soziale und kulturelle Rechte vom 9. Dezember 1966, ihr wirtschaftliches und soziales Schicksal allein zu bestimmen das Recht haben. Das Bundesverfassungsgericht hat im Lissabon-Urteil diese Eigenständigkeit zum Kern der Verfassungsidentität Deutschlands als der Substanz der Souveränität erklärt (Absätze 249 ff.).

2. Deutschland hat eine Schuldensperre in das Grundgesetz geschrieben, von der nicht erwartet werden kann und nur von wenigen erwartet wird, daß die Politik sie immer respektieren werde. Nur der damalige Bundesminister der Finanzen Wolfgang Schäuble hat eine Zeitlang den Knüppel der Schuldensperre geschwungen, aber niemand hat ihm abgenommen, daß er zuschlagen werde, wenn es darauf ankommt. Ganz im Gegenteil, die Euro-Rettungspolitik ignoriert die Schuldensperre in grober Weise mit dem abwegigen Argument, die Gewährleistungen würden nicht in Anspruch genommen werden und wenn doch, dann würden die Kredite von den kreditnehmenden Mitgliedstaaten zurückbezahlt werden, so daß Deutschland und die anderen kreditgebenden Staaten nur Sicherheit, aber nicht Geld gegeben haben würden, sondern sogar an den Zinsen verdienen würden. Es ist reine Illusion, wie die Entwicklung der Staatsschuldenkrise der Euro-Länder zeigt, nichts als Hohn und Spott auf die Leichtgläubigkeit der desinformierten Untertanen. Geradezu gesetzmäßig mußte ein PIIGS-Staat nach dem anderen die Finanzhilfen in Anspruch nehmen, zudem in der erwarteten Reihenfolge. Inzwischen ist jedem, der nicht aus Gründen politischer Opportunität die Realität leugnet, klar, daß Griechenland auch die verbliebenen Kredite nicht zurückzahlen können wird und auf eine weitere Restrukturierung der Schulden, also den weiteren Hair-Cut, die insolvenzmäßige Schuldenkürzung, zugeht, nachdem die privaten Gläubiger auf Forderungen von 107 Milliarden Euro gedrängt wurden, ein Verzicht, der ihnen freilich durch den Umtausch der Schrottpapiere in vergleichsweise werthaltige Forderungen versüßt wurde. Seit April 2012 mußte den Spanischen Banken geholfen werden. Sie sind vor allem durch die Immobilienblase, welche einige Zeit die Konjunktur in Spanien belebt hat, in Schieflage geraten. Dafür wurden vertragswidrig 100 Milliarden Euro aus dem Mitteln des EFSF zur Verfügung gestellt. Der Haushalt Spaniens wurde keinesfalls wie versprochen saniert. Vielmehr wuchs sein Volumen um 2 % durch Gehaltserhöhungen und Finanzierung der autonomen Regionen u. a. m. Das von der Regierung erhoffte Wachstum bleibt erwartungsgemäß aus (Handelsblatt Nr. 78, 20./21./22. April 2012, S. 10, 32). Es dauerte nicht mehr lange, bis Spanien des Rettungsschirms bedurfte, der freilich ohne den ESM nicht groß genug war.

3. Die Schuldenbremse wird in Deutschland niemals getreten werden. Art. 143 d S. 7 GG hat für den Bund den Beginn der harten Grenze von 0,35 % des BIP von vornherein auf 2016 verschoben. Die Länder dürfen nach Art. 143 d S. 3 GG sogar bis Ende 2019 von der Verpflichtung, ihren Staatshaushalt ohne Kredite, d. h. Netto-Neukredite, auszugleichen, abweichen. Die Konjunktur erlaubt nach Art. 109 Abs. 3 S. 2 GG ohnehin besondere Regelungen. Bis es soweit ist, ist entweder das Grundgesetz wieder geändert oder die EU hat die Finanzpolitik gänzlich usurpiert. Allein die Zinsen zu finanzieren,

benötigen Bund und Länder normalerweise Kredite. Nur die Politik des quantitative easing, die lockere Geldpolitik oder Nullzinspolitik der EZB (EAPP) hat vor Zinslasten bewahrt, die auch Bund und Länder Deutschlands überfordert hätten, erst recht die meisten anderen Euroländer. Die Staatshaushalte auch Deutschlands wären ohne diese monetäre Staatsfinanzierung durch die Euro-Rettungsversuche zusammengebrochen und die verfassungsgesetzlichen Vorgaben hätten sich als Makulatur erwiesen. Sie hatten ohnehin propagandistische, aber auch finanzmarktpolitische Täuschungsfunktion. Die Schuldensperre hat sich schon am Anfang ihrer Geltung nicht bewährt.

4. Der Finanzausgleich des Bundesstaates verhindert (u.a.) Zinsunterschiede und Abwertungszwänge der wettbewerbsschwachen deutschen Länder. Das ist das Modell für das Euro-Gebiet, das die Europäer anstreben. Deutschland verkraftet den inneren Transfer, weil der Bund als Staat die soziale Homogenität und damit weitgehend die wirtschaftliche Konvergenz herstellt, freilich vornehmlich mit wenig transparenten Transfers durch das Steuer- und Beitragssystem. Die Deutschen sind ein Volk in Solidarität. In der Europäischen Union gibt es diese nicht und wird es nie geben. Die Völker geben sich zwar mehr oder weniger befreundet, noch, aber trotz und wegen des aufgezwungenen Integrationismus bleiben sie sich fremd. Die vermeintliche Freundschaft hat einen Zweck, die gegenseitige Ausnutzung.

5. Nach Art. 115 Abs. 2 S. 1 GG in der seit 2011 anzuwendenden Fassung sind „Einnahmen und Ausgaben grundsätzlich ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen“. „Diesem Grundsatz ist“ nach Satz 2 „entsprochen, wenn die Einnahmen aus Krediten 0,35 vom Hundert im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt nicht überschreiten“. Art. 143 d Abs. 1 S. 5 GG erlaubte dem Bund, in den Jahren 2011 bis 2015 von der Vorgabe des Art. 115 Abs. 2 S. 2 GG abzuweichen. Das war dekuvierend. Die Schuldensperre gilt immer für die fernere Zukunft. Die Gegenwart erzwingt eine Ausnahme. So wird das immer sein. Die jährlichen Haushalte sollten aber so aufgestellt werden, daß im Haushaltsjahr 2016 diese Vorgabe erfüllt wird (S. 7). Die tatsächliche Entwicklung ging, wie gesagt, wegen der lockeren Geldpolitik, sprich der monetären Staatsfinanzierung in eine andere Richtung. Die Schuldensperre bleibt eine Farce, wenn Kredite zur Finanzierung des Staatshaushalts erforderlich sind. Sie kann ebenso einfach, wie sie in das Grundgesetz geschrieben wurde, auch wieder aus diesem gestrichen werden. Die erforderliche Zweidrittelmehrheit im Bundestag und Bundesrat ist für die Parteienoligarchie, die keine hinreichend starke Opposition hat, kein Hindernis. Die Verschuldungsgrenze des bisherigen Art. 115 Abs. 1 S. 2 GG, die im Haushaltsplan veranschlagten Ausgaben für Investitionen, ist durch einen weiten Investitionsbegriff (Ausgaben mit „zukunftsbegünstigendem Charakter“, aber nicht schon Kosten für Ausbildung, „human capital“) und durch die Ausnahme der Kreditaufnahme „zur Abwehr der Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts“, welche das Bundesverfassungsgericht als Alternative behandelt, deren Anwendung dem Einschätzungsspielraum des Parlaments unterliege und die (mehr als bedenklich) keiner formellen Feststellung bedürfe (BVerfGE 79, 311 (334 ff., Abs. 71 ff.)), aufgeweicht worden. Die Kreditaufnahmen sind jedenfalls insoweit verfassungswidrig, als die Investitionen abgeschrieben sind, also der jeweiligen Nachwelt keinen Vorteil mehr bringen und die Beendigung der gesamtwirtschaftlichen Störung niemals genutzt wurde, die Verschuldung zu reduzieren.

Hinzu kommt, daß die Schulden niemals abgebaut worden sind, auch nicht in der gegenwärtigen guten Haushaltslage. Der relative Schuldenstand ist in Deutschland nur deswegen von etwa 80% des BIP auf gut 60 % des BIP gesunken, weil das BIP durch den lang anhaltenden Aufschwung erheblich gestiegen

und keine neuen Schulden eingegangen worden sind.

6. Die Lage der deutschen Schuldenbremse zeigt, was von den Schuldenbremsen zu erwarten ist, welche die ESM-Mitglieder durch den Fiskalpakt in ihre Verfassungsgesetze zu schreiben genötigt worden sind und weiter werden. Sie haben das gemacht, solange davon ihre Kreditierung durch den EFSF oder den ESM, sprich vor allem von Deutschland, aber durchaus auch noch von Frankreich, abhing und abhängt. Die rechtliche Verbindlichkeit der Schuldenbremsen in den einzelnen Ländern wäre zu prüfen, jedenfalls ist die politische Verbindlichkeit fragil. Sie besteht in dem völkerrechtlich mehr als fragwürdigen Druck, den vor allem Deutschland als der wichtigste Zahlmeister ausübt. Weltweit wird die Austeritätspolitik von namhaften Ökonomen, zumal Joseph Stiglitz, scharf kritisiert (Handelsblatt vom 16. April 2012, S. 20 f.). Sie führt unweigerlich zur Rezession und löst kein Schuldenproblem.

7. Die Schuldenbremse ist gänzlich illusorisch und kann schon deshalb keine verfassungsrechtliche Pflicht sein. Um Entschuldung zu bewirken, wird Wachstum postuliert, aber eine Austeritätspolitik des eisernen Sparens betrieben. Weder das eine noch das andere ist vernunftgeleitet, beides zusammen unsinnig. Die schwachen Volkswirtschaften haben, wie schon gesagt, im Binnenmarkt mit einheitlicher Währung keine Wachstumschance. Der Sparzwang führt in Rezession und Deflation, also schnellen Niedergang der Wirtschaft. Beides zusammen ist reine Illusion, wenn nicht schlicht der Versuch, die Öffentlichkeit durch Gerede zu täuschen, billigste Propaganda. Ultra posse nemo obligatur, dieser Satz, daß Pflichten nichts Unmögliches verlangen können, sollte trotz allen Eifers, die Öffentlichkeit mit einem schwäbischen Sparwillen zu täuschen, beachtet werden. Die inzwischen in die Verfassungsgesetze geschriebenen Schuldengrenzen sollten und sollen durchgehend erst in vielen Jahren maßgeblich werden, in Deutschland nach Art. 143 d Abs. 1 GG im Bund 2015, in den Ländern 2020, in Spanien 2020. Es herrscht des Satz: Nach mir die Sintflut. Die Finanzmärkte lassen sich durch derartige Texte ohnehin nicht beeindrucken. Zudem sollen Mitgliedstaaten des ESM, die sich in einem Defizitverfahren befinden, Rat und Kommission ein Haushalts- und Wirtschaftspartnerschafts-programm vorlegen, das die einzelnen Strukturreformen beschreibt. Dessen Einhaltung soll im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes von 1997 überwacht werden. Dieses Verfahren hat sich in keiner Weise bewährt. Gewissermaßen als Gegenleistung kann das bedürftige ESM-Mitglied mit Kredithilfen des ESM rechnen, welche zwar die Haushaltsfinanzierung erleichtert, aber die Schulden auch nicht mindert, jedenfalls aber der Wirtschaft nicht hilft. Das finanzstabilitätspolitische Moratorium, das die vertrags- und verfassungswidrige Staatsfinanzierung des EZB mittels der Staatsanleihekäufe und der lockeren Geldpolitik gebracht hat, und das TARGET 2- System, die ebenfalls die Wirkung monetärer Kreditierung hat, vermag die Unbrauchbarkeit des Fiskalpaktes nicht zu überdecken.

8. Die Wettbewerbsunion des Binnenmarktes bleibt unzureichend, weil die schwachen Volkswirtschaften in einem Binnenmarkt gegenüber den starken Volkswirtschaften, zumal wenn diese geringer Stückkosten haben oder nicht surrogierbare Produkte liefern können, keine Entwicklungschance haben, sondern zum Niedergang verdammt sind, jedenfalls wenn sie keine absoluten Vorteile, wie wesentlich geringere Lohnkosten als die Wettbewerber, haben und halten. Eine Volkswirtschaft, die ihre Währung nicht abwerten kann, muß also, um wettbewerbsfähig zu werden oder zu bleiben, die Lohnkosten senken, d. h. zur inneren Abwertung greifen. Gerade aber eine solche Politik vermögen die Mitglieder eines Staatenverbundes nicht zu machen. Sie treten ja diesem Verbund vor allem bei, um den Lebensstandard der eigenen Bevölkerung zu erhöhen. Aber das gerade geht nicht im Binnenmarkt, der den

Wettbewerb zu seinem bestimmenden Wirtschaftsprinzip erhoben hat.

Alle Subventionen haben an der ungleichen Wettbewerbslage in der EU nichts geändert. Diese begünstigen bestimmte Unternehmen, nicht aber die Volkswirtschaft insgesamt, schon gar nicht, wenn die Subventionen kreditär sind. Die wirtschaftliche Entwicklung des europäischen Binnenmarktes sollte das jedem vor Augen führen; denn die PIIGS sind es, welche mit Abstand die meisten Subventionen erhalten haben und erhalten. Subventionen behindern nach aller Erfahrung die innovative Strukturierung der Wirtschaft. Kurzfristig helfen Subventionen, mittel- und langfristig sind sie ruinös, weil sie die notwendige Entwicklung verhindern und die existentielle Wettbewerbsfähigkeit vernichten. Die Konvergenz der Volkswirtschaften wurde erhofft und versprochen, aber die Divergenz hat erwartungsgemäß erheblich zugenommen. Das Beispiel der neuen Länder Deutschlands, die in einem außerordentlichen Maße unterstützt wurden und werden, lehrt das skizzierte ökonomische Gesetz.

9. Der Fiskalpakt gehört zur Fiskalunion. Sie dient der Überwachung und Steuerung der Fiskalpolitik vor allem der Euroländer. Damit verbunden ist die Koordinierung und Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten im Rahmen des Europäischen Semesters gemäß der VO (EU) Nr. 1175/2011 des Rates vom 16. November 2011 zur Änderung der VO (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltpolitischen Überwachung und die Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitik. Hinzuweisen ist auch auf weitere vier Verordnungen und eine Richtlinie, den six-pack, aus dem Jahre 2011, die die Überwachung der gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichte regeln und eine Wirtschaftsregierung der EU ausmachen. Die primärrechtliche Grundlage der „Koordinierung der Wirtschaftspolitik“ ist Art 121 AEUV. Die Regelungen der Verordnungen sollen hier nicht berichtet werden. Sie können nachgelesen werden.

IV

Übernahme des Fiskalpaktes in den AEUV

Die Übernahme des Fiskalpaktes, wenn auch nur dessen Substanz, in eine Richtlinie der Europäischen Union verändert dessen Rechtsstatus. Den Fiskalpakt kann Deutschland jederzeit verlassen, wie das Bundesverfassungsgericht ausgesprochen hat. Das ergibt sich aus dem völkerrechtlichen Prinzip der umkehrbaren Selbstbindung (BVerfGE 123, 267 Rn. 233, auch Rn. 329 f.). Wenn die substantiellen Regelungen des Fiskalpaktes in einer Richtlinie getroffen werden, müßte Deutschland, um sich von diesen zu lösen, legt man die herrschende Lehre zugrunde, die Europäische Union verlassen. Das ist zwar möglich und empfehlenswert, aber doch politisch ein Schritt gänzlich anderer Dimension, den die tendenziell integrationistische Politik Deutschlands so gut wie ausschließt. Das Verfahren nach Art. 50 EUV wäre auch mehr als beschwerlich, wie der Vollzug des Brexit zeigt. Richtig ist, daß Deutschland auch nur die Regelungen des Unionsrechts die Geltung für Deutschland nehmen kann, die es für Deutschland nicht für nützlich erachtet. Das folgt daraus, daß das Unionsrecht seinen Geltungsgrund im „Rechtsanwendungsbefehl“ des Zustimmungsgesetzes zu den Gründungsverträgen hat, der durch gegenläufigen Akt aufgehoben werden kann (BVerfGE 89, 155 (190); 123, 267 Rn. 233, 242, 299, 329 f., 333, 335, 339, 343). Das Zustimmungsgesetz kann insgesamt aufgehoben werden, aber auch geändert werden. Es können Geltungseinschränkungen vorgenommen werden. Das ist nicht nur ständige Praxis, sondern auch vom Bundesverfassungsgericht anerkannt, insbesondere für die Währungsunion, die Deutschland unter bestimmten Voraussetzungen, insbesondere wenn diese keine Stabilitätsgemeinschaft zu sein und zu bleiben verspricht, verlassen kann (BVerfGE 89, 155, 200 ff., 204). Das gilt

auch für den SKS-Vertrag, also den Fiskalpakt, dessen Verbindlichkeit jedenfalls an der Mitgliedschaft in der EU und in der Währungsunion hängt (BVerfGE 135, 317, Rn. 244 f.; auch BVerfGE 132, 195, 285ff. Rn. 214ff.). In keinem Mitgliedstaat gilt das primäre Unionsrecht mit demselben Inhalt. So gilt der Lissabon-Vertrag in Deutschland nur mit den Vorbehalten des Lissabon-Urteils des Bundesverfassungsgerichts (BVerfGE 123, 267, Rn. 207). Der Richtlinie kann aber Deutschland nur die Verbindlichkeit genommen werden, wenn die Ermächtigungsgrundlage für Deutschland nicht mehr gilt. Dieser die Geltung zu nehmen, ist ein Schritt, der gegebenenfalls nicht als im Interesse Deutschlands gesehen wird. Schon deswegen sollte der Übernahme des Fiskalpaktes nicht zugestimmt werden.

Der Fiskalpakt verpflichtet Deutschland zu haushaltspolitischen Verfassungsgesetzen. Diese Verpflichtung geht noch über die integrationspolitisch nicht disponible haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Bundestages hinaus, weil sie den Verfassungsgesetzgeber bindet. Sie würde durch die Fiskalrichtlinie in einem sekundären Rechtsakt der Union stehen. Eine Richtlinie ist ein Rechtsakt der Union, an deren Erlaß Deutschland nur mit begrenztem Einfluß mitwirkt. Zwar mußte Deutschland im Rat der Richtlinie zustimmen, die auf Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV gestützt werden soll, aber die Zustimmung der Gesetzgebungsorgane Deutschlands wäre nicht erforderlich. Der Fiskalpakt ist ein Teil eines völkerrechtlichen Vertrages, der der Zustimmung der Gesetzgebungsorgane des Bundes mit verfassungsändernder Mehrheit bedurfte. Das ist eine gänzliche andere Legitimation, als die Information des Bundestages und die Zustimmung eines Bundesministers im Rat der Union. Eine Richtlinie kann die Mitgliedstaaten nicht verpflichten, die Verfassungsgesetze zu ändern. Das mißachtet die Souveränität der Völker im Übermaß. Sollte darauf in der Richtlinie verzichtet werden, weil die materiellen Regelungen der Richtlinie, die schließlich Verbindlichkeit für die Mitgliedstaaten entfalten, der Union genügen, so bleiben doch die demokratiewidrig bevormundenden Regelungen des Fiskalpaktes Eingriffe in die Verfassungshoheit der Mitgliedstaaten, zumal in die aus Gründen der Souveränität der Völker besonders schützenswerte Haushaltshoheit, die vor allem der Bundestag ausübt. Die steht keinesfalls zur Disposition der Europäischen Union, auch nicht zur Disposition der Bundesregierung oder einzelner Regierungsmitglieder. Die geplante Fiskalrichtlinie ist verfassungswidrig.

Zudem ist die Ermächtigung des Art. 14 Abs. 2 Unterabs. 2 AEUV auf „geeignete Bestimmungen, die das sogenannte Protokoll ablösen“, beschränkt. Der Fiskalpakt hat die Regelungen des Protokolls materiell verändert. Eine solche Vertragsänderung steht dem Rat nicht zu. Wenn die Substanz des Fiskalpaktes in den Arbeitsvertrag übernommen werden soll, bedarf das einer Änderung des Arbeitsvertrages gemäß Art. 23 Abs. 1 GG.

D

Wirtschaftspolitische Koordinierung und Konvergenz

I

Art. 9 bis 11 SKS -Vertrag

Art. 9:

„Gestützt auf die wirtschaftspolitische Koordinierung im Sinne des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union verpflichten sich die Vertragsparteien, gemeinsam auf eine Wirtschaftspolitik

hinzuarbeiten, die durch erhöhte Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit das reibungslose Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion sowie das Wirtschaftswachstum fördert. Zu diesem Zweck leiten die Vertragsparteien in Verfolgung des Ziels, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung zu fördern, weiter zur langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen beizutragen und die Finanzstabilität zu stärken, in allen für das reibungslose Funktionieren des Euro-Währungsgebiets wesentlichen Bereichen die notwendigen Schritte und Maßnahmen ein“.

Art. 10:

„Den Anforderungen der Verträge, auf denen die Europäische Union beruht, entsprechend sind die Vertragsparteien bereit, in Angelegenheiten, die für das reibungslose Funktionieren des Euro-Währungsgebiets wesentlich sind, wann immer dies angemessen und notwendig ist, von den in Artikel 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union vorgesehenen Maßnahmen für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, und – ohne dabei den Binnenmarkt zu beeinträchtigen – von der in Artikel 20 des Vertrags über die Europäische Union und in den Artikeln 326 bis 334 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union vorgesehenen Verstärkten Zusammenarbeit aktiven Gebrauch zu machen“.

Art. 11:

„Um Benchmarks für vorbildliche Vorgehensweisen festzulegen und auf eine enger koordinierte Wirtschaftspolitik hinzuarbeiten, stellen die Vertragsparteien sicher, dass alle von ihnen geplanten größeren wirtschaftspolitischen Reformen vorab zwischen ihnen erörtert und gegebenenfalls koordiniert werden. In diese Koordinierung werden die Organe der Europäischen Union gemäß den Erfordernissen des Rechts der Europäischen Union einbezogen“.

Diese zwischenstaatlichen Verpflichtungen materialisieren die Regelungen des Arbeitsvertrages zur Koordinierung der Wirtschaftspolitik, vor allem die des Art. 121 AEUV. Sie geben der Koordinierung eine Ausrichtung auf die Förderung von Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit sowie „zur Stärkung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und der Finanzstabilität“. Demgegenüber verpflichtet Art. 121 AEUV die Mitgliedstaaten völlig offen, „ihre Wirtschaftspolitik als Angelegenheit von gemeinsamen Interesse“ zu betrachten und verpflichtet sie den nicht näher materialisierten „Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Union“, die der Rat auf Empfehlung der Kommission erstellt.

II

Grundzüge der Wirtschaftspolitik

1. Die Wirtschaftshoheit der Mitgliedstaaten wird durch die Grundzüge der Wirtschaftspolitik (Art. 5 Abs. 1 S. 2, Art. 121 Abs. 2 AEUV) eingeschränkt, ja geradezu aufgehoben. Der Rat (Wirtschafts- und Finanzminister – ECOFIN-Rat) entwirft die Grundzüge auf Empfehlung der Kommission für die Mitgliedstaaten und die Gemeinschaft und berichtet dem Europäischen Rat. Nachdem der Europäische Rat auf der Grundlage dieses Berichts eine Schlußfolgerung zu den Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft erörtert hat, verabschiedet der Rat auf der Grundlage dieser Schlußfolgerung mit qualifizierter Mehrheit eine Empfehlung, in der diese Grundzüge dargelegt werden. Er unterrichtet nach Art. 121 Abs. 2 Unterabs. 3 S. 2 AEUV das Europäische Parlament über seine Empfehlung. Diese Empfehlung ist entgegen Art. 288 Abs. 5 AEUV nicht etwa nicht verbind-

30

lich. Vielmehr verschaffen die Absätze 3 bis 6 des Art. 121 AEUV dieser Empfehlung rechtliche Verbindlichkeit. An Mitgliedstaaten, deren Wirtschaftspolitik mit den genannten Grundzügen nicht vereinbar ist oder das ordnungsgemäße Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion zu gefährden droht, soll nämlich die Kommission eine „Verwarnung“ richten können (Art. 121 Abs. 4 UAbs. 1 S. 1 AEUV).

Der Begriff der „Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Union“ ist nicht näher definiert. Er ermöglicht die Gestaltung der Wirtschaftspolitik weit- und tiefgehend. Die Grundzüge der Wirtschaftspolitik müssen die Rechtsordnung der Union berücksichtigen, nicht aber die Rechtsordnungen der Mitgliedstaaten. Letztere müssen vielmehr ihre Gesetze ändern, wenn ihre Rechtsordnungen nicht den Grundzügen der Gemeinschaft entsprechen. Das folgt aus der Logik des „gemeinsamen Interesses“ (Art. 121 Abs. 1 AEUV), das nur verwirklicht werden kann, wenn nicht auch die besonderen Interessen der Mitgliedstaaten, welche diese durch nationale Gesetze regeln können, berücksichtigt werden müssen. Nach dem Wortlaut der Art. 120 AEUV ist die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten vorrangig an die Grundzüge des Art. 121 Abs. 2 AEUV gebunden. Freilich sind die Ziele der Union im Sinne der Art. 3 EUV anzustreben, die aber denkbar weit sind und sich von einer allgemeinen wohlfahrtsstaatlichen Zielsetzung nicht wesentlich unterscheiden. Das wirtschaftliche Handeln muß zudem im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb und dem des effizienten Einsatzes der Ressourcen stehen.

2. Der wirtschaftsverfassungsrechtlich relevante Absatz 3 des Art. 3 EUV in der Fassung des Vertrages von Lissabon lautet:

„Die Union errichtet einen Binnenmarkt. Sie wirkt auf die nachhaltige Entwicklung Europas²⁹ auf der Grundlage eines ausgewogenen Wirtschaftswachstums und von Preisstabilität, eine in hohem Maße wettbewerbsfähige soziale Marktwirtschaft, die auf Vollbeschäftigung und sozialen Fortschritt abzielt, sowie ein hohes Maß an Umweltschutz und Verbesserung der Umweltqualität hin. Sie fördert den wissenschaftlichen und technischen Fortschritt.

Sie bekämpft soziale Ausgrenzung und Diskriminierungen und fördert soziale Gerechtigkeit und sozialen Schutz, die Gleichstellung von Frauen und Männern, die Solidarität zwischen den Generationen und den Schutz der Rechte des Kindes.

Sie fördert den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt und die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten.“

Von begrenzten Ermächtigungen kann keine Rede sein, weil diese Menge an Zielen, wie sie insgesamt fragwürdig verstanden werden, nach Art. 352 AEUV (Flexibilitätsklausel) es rechtfertigt, daß die Union sich die zur Zielverwirklichung erforderlichen Befugnisse selbst verschafft (durch einstimmigen Ratsbeschluß auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung bzw. Zustimmung des Europäischen

²⁹ Zu „Europa“ gehört auch Rußland, aber auch Weißrußland, die Ukraine und weitere Staaten, wie insbesondere die Schweiz und Liechtenstein. Die Wortwahl wie schon in Art. 1 Abs. 2 EUV Lissabonner Fassung. „Union der Völker Europas“ (so schon in Art. 1 Abs. 2 EUV geltender Fassung, auch der 13. Erwägungsgrund der Präambel) ist eine völkerrechtswidrige Anmaßung. Der 11. bzw. 13. Erwägungsgrund der Präambel („Entschlossen, den Prozeß der Schaffung einer immer engeren Union der Völker Europas, ..., weiterzuführen“) kann geradezu als Kriegserklärung an die Staaten Europas, die nicht Mitgliedstaaten der Europäischen Union sind, gelesen werden.

Parlaments). Vermerkt sei, daß Art. 120 AEUV „Ziele der Union“ die sogenannten „Werte“ der Union nach Art. 2 EUV nennt, nicht etwa die Politikbereiche des Art. 3 EUV. Das demokratische Defizit dieser wirtschaftspolitischen Befugnis der Union wird nicht gerade dadurch gemindert, daß das Europäische Parlament nach Art. 121 Abs. 2 Unterabs. 2 S. 1 AEUV von der Empfehlung des Rates, in der die Grundzüge dargelegt werden, lediglich unterrichtet wird. Das Parlament hat also auf diese Maßnahme keinen nennenswerten Einfluß. Die Grundzüge sind aber Grundlage der multilateralen Überwachung der Mitgliedstaaten durch den Rat anhand von Berichten der Kommission daraufhin, ob deren Wirtschaftspolitik mit den Grundzügen vereinbar ist (Art. 121 Abs. 3 und 4 AEUV). Im übrigen wird die wirtschaftliche Entwicklung der Mitgliedstaaten wie die der Gemeinschaft im Interesse der engen Koordinierung der Wirtschaftspolitik und der dauerhaften Konvergenz der Wirtschaftsleistungen vom Rat anhand von Berichten der Kommission überwacht (Art. 121 Abs. 3 AEUV). Allein schon die Unvereinbarkeit der Wirtschaftspolitik eines Mitgliedstaates mit den Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Gemeinschaft ermöglicht die Empfehlung bzw. Verwarnung des Mitgliedstaates durch den Rat bzw. die Kommission. Eine Empfehlung bzw. Verwarnung kann der Rat bzw. die Kommission an den Mitgliedstaat auch richten, wenn dessen Wirtschaftspolitik das ordnungsgemäße Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion zu gefährden droht. Der Rat kann des weiteren auf Vorschlag der Kommission die erforderlichen Empfehlungen an den Mitgliedstaat veröffentlichen (Art. 121 Abs. 4 Unterabs. 1 S. 3 AEUV). Der Rat beschließt seine Empfehlungen ohne Berücksichtigung der Stimme des den betreffenden Mitgliedstaat vertretenden Mitglieds des Rates (Art. 121 Abs. 4 UAbs. 2 AEUV). Die Verwarnungen und Empfehlungen der multilateralen Überwachung setzen die Wirtschaftspolitik des betroffenen Mitgliedstaates ins Unrecht, weil er das gemeinsame Interesse der Mitgliedstaaten, das in den Grundzügen definiert ist, nicht beachtet hat oder gar das ordnungsgemäße Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion zu gefährden droht. Das verpflichtet diesen Mitgliedstaat nicht nur politisch, sondern rechtlich, seine Wirtschaftspolitik zu ändern, weil er die Wirtschaftspolitik nach Art. 121 Abs. 1 AEUV als Angelegenheit von gemeinsamem Interesse zu behandeln hat. Die Mitgliedstaaten sind dadurch, aber auch allgemein durch Art. 4 Abs. 3 EUV verpflichtet, das Unionsinteresse zu verwirklichen. Sie haben „alle geeigneten Maßnahmen allgemeiner oder besonderer Art zur Erfüllung der Verpflichtungen, die sich aus den Verträgen oder den Handlungen der Organe der Union ergeben, zu ergreifen“ (Unterabs. 2). Zu diesen Handlungen gehören auch die empfohlenen Grundzüge als Grundlage der multilateralen Überwachung.

Seit dem Vertrag von Maastricht hat der Rat jährlich Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft/Union in Leitlinien empfohlen³⁰.

3. Die Wirtschaftshoheit der Mitgliedstaaten, die durch die wirtschaftlichen Grundfreiheiten des Binnenmarktes und die Wettbewerbsregeln der Gemeinschaft, aber auch durch die vielen anderen wirtschaftsrelevanten Politiken existentiell eingeschränkt ist, wird durch die Ermächtigung der Union, den Mitgliedstaaten Grundzüge der Wirtschaftspolitik verbindlich zu machen, vor allem makroökonomisch, in einer Weise geschmälert, die deren existentieller Staatseigenschaft widerspricht. Die Mit-

³⁰ Etwa Empfehlung 94/7 vom 22.12.1993, ABl. (1994) L 7/9; Empfehlung des Rates vom 12.07.2005 zu den Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft (2005-2008), ABl. 2005 L 205/28; Beschluß (EU) 2015/1848 Des Rates vom 5. Oktober 2015 zu Leitlinien für beschäftigungspolitische Maßnahmen der Mitgliedstaaten für 2015.

gliedstaaten werden wirtschaftspolitisch zu überwachen, also untergeordneten Wirtschaftseinheiten der Gemeinschaft herabgestuft, denen die Verantwortung für ihr wirtschaftliches und damit existentielles Schicksal nicht mehr zugestanden wird. Diese Überwachungsbefugnis der Gemeinschaft geht deutlich weiter als die Befugnisse des Bundes zur Bundesaufsicht über die Länder nach Art. 84 Abs. 3 GG, die sich in der Praxis darauf beschränkt, daß die Länder die Bundesgesetze dem geltenden Recht gemäß ausführen³¹. Die wirtschaftspolitische Überwachungsbefugnis der Gemeinschaft erinnert an die selbständige Reichsaufsicht nach Art. 7 Abs. 1 Nr. 3 Reichsverfassung 1871³². Besonders hinzuweisen ist noch einmal auf das Demokratiedefizit der wirtschaftspolitischen Überwachung der Mitgliedstaaten durch die Gemeinschaft nach Art. 121 Abs. 2 bis 5 AEUV, das dadurch verstärkt wird, daß die ex lege wirkenden Grundfreiheiten des Binnenmarktes wie die Prinzipien des Wettbewerbs ebenfalls ohne hinreichende demokratische Legitimation verwirklicht werden, nämlich vornehmlich durch den Gerichtshof, der für diese Judikatur nicht demokratisch legitimiert ist³³, aber dennoch außerordentliche politische Relevanz hat, welche den Begriffen der Grundfreiheiten genausowenig entnommen werden kann wie den Begriffen der Wettbewerbsregeln. Die Wirtschaftshoheit der Mitgliedstaaten ist somit ohne eigenständige unionsdemokratische Legitimation durch denkbar weite und offene Begriffe des Maastricht-Vertrages und des Vertrages von Lissabon eingeschränkt, ja aufgehoben, die dem für die Integration demokratierechtlich notwendigen Prinzip der begrenzten Ermächtigung augenfällig widerstreiten. Deutschland hat das wirtschaftliche und damit das soziale Schicksal seines Volkes nicht mehr in der Hand.

III

Souveränitätswidrige Koordinierung und Überwachung der Wirtschaftspolitik

Diese sechs Rechtsakte begründen nicht lediglich eine Wirtschaftsregierung der Europäischen Union über die Mitgliedstaaten, vor allem die, deren Währung der Euro ist, sondern eine Wirtschaftsdiktatur. Die Verletzung der Souveränität der Völker schreien die Verordnungen und die Richtlinie laut heraus. Von der politischen Freiheit der Bürger bleibt in dem wichtigsten Bereich heutiger Politik, dem der Wirtschaft, nichts übrig. Mittels der Wahlen und gegebenenfalls durch Abstimmungen sollen die Wähler gerade auch ihr wirtschaftliches Schicksal bestimmen können. Das ist Kernbereich einer demokratischen und sozialen Republik. Die Wähler haben oft genug entgegen wirtschaftlicher Vernunft für ihren kurzfristigen Vorteil gestimmt und die mittel- und langfristigen Folgen der Politik, deren Vertreter sie die Mehrheit verschafft haben, außeracht gelassen. Die Peripheriestaaten, die die Finanzhilfe benötigen haben und noch benötigen, sind ein beredtes Beispiel. Freilich haben die Parteien auch durch leichtfertige Wahlversprechen die Wähler verführt, einzig und allein, um Macht und Pfründen zu erobern. Das müssen die Völker, die sich haben verführen lassen, ausbaden und daraus lernen. Die fremde Hilfe nach dem eigenen Versagen ist gänzlich unangebracht, soweit die Helfer nicht selbst Nutznießer des Leichtsinns ihrer ‚Schützlinge‘ waren. Aber deswegen den Bürgern die Freiheit und den Völkern die

31 Dazu BVerfGE 6, 309 (329); 8, 122 (130 f.); K. A. Schachtschneider, Der Rechtsweg zum Bundesverfassungsgericht in Bund-Länder-Streitigkeiten, 1969, S. 76 ff., 119 ff.

32 Grundlegend H. Triepel, Die Reichsaufsicht. Untersuchungen zum Staatsrecht des Deutschen Reiches, 1917, S. 441 ff.; dazu P. Lerche, in: Maunz / Dürig, GG, Rdn. 127, 131 ff. zu Art. 84.

33 Dazu K. A. Schachtschneider, Demokratierechtliche Grenzen der Gemeinschaftsrechtsprechung, in: St. Brink / H. A. Wolff (Hrsg.), Gemeinwohl und Verantwortung, FS H. H. v. Arnim, 2004, S. 779 ff S. 779 ff.; ders., Souveränität. Grundlegung einer freiheitlichen Souveränitätslehre, 2015, 484 ff.

Hoheit zu nehmen, ist nicht nur völkerrechtswidrig, demokratiewidrig, freiheits- und rechtswidrig, es ist entstaatlichend und souveränitätswidrig. Es ist schlicht die Einführung der Wirtschaftsdiktatur. Al-
lemal schafft diese Überwachung der gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichte, also die Wirtschaftsaufsicht, den Bundesstaat, der bislang nicht durch die Völker begründet wurde. Die Völker der Euro-
länder mögen wählen wie sie wollen. Für die Wirtschaftspolitik, welche die Wahlen zu dominieren pflegen, ist das bedeutungslos; denn die Wirtschaftspolitik bestimmt die Kommission der Union, wenn nicht der Rat mit qualifizierter Mehrheit deren Beschlüsse ablehnt. Der Binnenmarkt im Verbund mit der Einheitswährung hebt um der (vermeintlich) gemeinsamen Stabilität der verbundenen Staaten willen mit den Wahlen die Demokratie aus. Das ist die Logik der politischen Union, jedenfalls der Wirtschafts- und Währungsunion mit heteronomen Volkswirtschaften. Weil der funktionale und reale Einheitsstaat nicht verfaßt ist, sondern die Mitgliedstaaten noch institutionell eigenständig und der Völker souverän sind, so daß eine demokratische Legitimation einer Wirtschaftspolitik der Union für alle Unionsbürger nicht möglich ist, werden die demokratischen Elemente der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten schlicht beiseite geschoben und die Wirtschaftspolitik wird von der Exekutive diktiert. Der Dialog der Unionsorgane mit dem Europäischen Parlament ist eine Farce. Keinesfalls vermag er die wirtschaftspolitische Entdemokratisierung der Völker zu kompensieren. Aber nicht nur die Völker, denen die Parteienoligarchie keinen sachpolitischen Einfluß läßt, sind entmachtet, sondern die parteilichen Organe der Mitgliedstaaten ebenfalls. Weder die Parlamente, noch die Regierungen, aber auch nicht die Gerichte der Mitgliedstaaten, wenn sie sich dem Vorrang des Unionsrechts unterwerfen, können die Wirtschaftspolitik, die ihren Verfassungsgesetzen entspricht oder gar die, welche ihr Gemeinwohl fordert, verwirklichen. Die Staaten werden einmal mehr schutzlos gegenüber der Europäischen Union. Ihnen bleibt nur der Austritt aus dieser zunehmend diktatorischen Organisation, wie diesen die Briten beschlossen haben, die nicht einmal zu den Euroländern gehören. Der ist ihnen zu raten, wenn sie ihr Schicksal wieder in die eigenen Hände nehmen und die verordnete Austeritäts- in eine Prosperitätspolitik wandeln wollen. Mit dem Euro geht das nicht.

Die Vorgaben der Wirtschaftssteuerung vor allem in der VO (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte präsentieren Scheinrationalität. Keine auch nur annähernd freiheitliche Wirtschaft, also eine offene Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wie sie Art. 120 AEUV als Grundsatz der Wirtschaftspolitik der Union vorsieht, kann derart von einem Staat gesteuert werden, schon gar nicht im Rahmen der Weltwirtschaft und auch nicht mit dem Binnenmarkt der Union mit heterogenen Volkswirtschaften und einheitlicher Währung. Das Entdeckungsverfahren des Wettbewerbs, wie das Friedrich August von Hayek genannt hat, ist kontingent³⁴. Der Staat kann Rahmen setzen, insbesondere Recht verwirklichen, er kann das Geld zu stabilisieren versuchen, aber auch die Infrastruktur einer Volkswirtschaft einschließlich der Ausbildung, des sozialen Friedens usw. verbessern, aber er kann nicht die Aufgabe der Unternehmen übernehmen. Auch die Globalsteuerung, die Karl Schiller 1967 mit dem Stabilitäts- und Wachstumsgesetz und einigen Verfassungsgesetzänderungen, zumal Art. 109 Abs. 2 GG, eingeführt hat, hat nur mäßige Erfolge gezeigt und ist nach kurzer Zeit der Sache nach aufgegeben worden. Wären die Projektionen der Union machbar, würden alle Völker im Wohlstand leben. Sie sind volkswirtschaftliches Gerede, dessen viele Sätze jedwede Maßnahme der Kommission zu rechtfertigen vermögen, eine geeignete Grundlage der Wirtschaftsdiktatur. Auch die Planwirtschaft des

³⁴ Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren, 1968, S. 3, 10

Sozialismus war bekanntlich wenig erfolgreich.

Daß diese Wirtschaftsdiktatur nicht erfolgreich sein wird, liegt erstens daran, daß niemand Unmögliches leisten kann, auch ein gequältes Volk nicht. Wenn die Volkswirtschaften in die Rezession getrieben werden, können sie nicht Schulden abbauen. Das können nicht einmal Volkswirtschaften mit hinreichendem Wachstum, wie das Beispiel Deutschland zeigt. Wachstum hat im übrigen Voraussetzungen, die sich nicht durch ständige Wachstumspostulate herbeiführen lassen, sondern eine lange Entwicklung einer Volkswirtschaft, die auch Entbehrungen mit sich bringen kann, erfordert. Keinesfalls besteht für Volkswirtschaften eine Wachstumschance, die im Wettbewerb mit überlegenden Volkswirtschaften stehen, d. h. deren Wirtschaftsgebiet nicht gegen Importe aus stärkeren Volkswirtschaften geschützt ist. Das aber schließt der Binnenmarkt mit der Zollunion gerade aus. Es bleiben nur Subventionen, die schon reichlich geflossen und erwartungsgemäß verpufft sind. Also kommt nur noch die etatistische Verteilung der Gesamtleistung der Union unter allen Mitgliedstaaten in Frage, der Finanzausgleich unter allen Mitgliedstaaten, die Haftungs- oder Schuldenunion, die Bankenunion, Eurobonds, Projektbonds oder wie die Instrumente auch genannt werden, die alle auf das Gleiche hinauslaufen, auf die Sozialisierung der Schulden und damit der Lebenshaltungskosten der Mitgliedstaaten, also den Bundesstaat, zudem in kraß demokratiewidriger Form. Darauf läuft die Politik der Union zu. Sie wird die gesamte Wirtschaft der Union ruinieren, weil sie der Weltmarktfähigkeit keine Chance läßt. Aber sie wird zum sozialistischen Einheitsstaat, sprich zur sozialistischen Diktatur führen. Der Kapitalismus ist dann in der Union besiegt; denn das Kapital wird, scheu wie ein Reh, schnellsten abfließen. Es braucht ein solches Europa nicht. Nicht alle werden über eine solche Entwicklung unglücklich sein, nur die Menschen werden merken, daß sie mehr und mehr die Armut gewählt haben, als sie zunehmend den sozialistischen Kräften ihre Stimme gegeben haben, d. h. den Christdemokraten, Sozialdemokraten, Grünen, Linken, den Europäisten, postnationalen Internationalisten, die soziale Gerechtigkeit versprochen haben, um Mandate und Posten zu ergattern, aber deren Voraussetzung nicht wahr haben wollten, die allseitige Leistung, Eigenverantwortung, Unterscheidung des Ungleichen, Freiheit und Sittlichkeit, Recht und Staat, Bürger und Volk.

IV

Übernahme der Art. 9 bis 11 SKSV in eine Verordnung

Die Übernahme der Regelungen der Art. 9 bis 11 des SKS-Vertrages in eine Verordnung der EU, gestützt auf Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV, wäre vertrags- und verfassungswidrig. Die Regelungen ändern die Koordinierung der Wirtschaftspolitik nach Art. 121 AEUV. Das bedarf des Vertrages nach Art. 23 Abs. 1 S. 3 GG. Zudem ist auch, wie dargelegt, Art. 121 AEUV mit der Souveränität der Deutschen unvereinbar. Die Wirtschaftspolitik ist essentieller Teil der Politik eines Volkes und damit der Freiheit der Bürger. Die Leitung der Wirtschaftspolitik durch Kommission und Rat der EU hat ihren Grund in dem ökonomisch verfehlten Binnenmarkt, der die Souveränität der Völker mißachtet. Die Koordinierung der Wirtschaftspolitik durch die EU, die die Steuerung derselben durch die EU nach sich zieht, versucht, aus den heterogenen Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten der EU eine Volkswirtschaft zu schaffen. Das ist nicht nur vergeblich, sondern auch demokratiewidrig. Die Konvergenz ist nicht zu erreichen. Die Divergenz ist trotz aller Bemühungen und Opfer größer geworden. Die begehrten Transferleistungen können den Freiheitsverlust der Völker und die Entdemokratisierung der nationalen Politiken nicht rechtfertigen. Die EU ist eine antidemokratische Bürokratie, die freiheits-

bewußte Bürger nicht hinnehmen können. Alle Versuche, die Unionsbürger durch wirtschaftliche Erfolge zu besänftigen, scheitern daran, daß Binnenmarkt und Währungsunion der ökonomischen Vernunft entbehren, weil die Konvergenz der Volkswirtschaften nichts als Illusion ist. Die Politik der Union will dennoch die Vereinigten Staaten von Europa entgegen dem Willen der Völker ertrotzen, im Interesse der Herrschaft der Bürokraten und des internationalen Kapitals, dessen Geschäftsprinzip die Entdemokratisierung der Völker ist. Die Italiener machen das nicht mehr mit. Das ist eine Revolution, nämlich Befreiung zum Recht. Die Briten haben sich schon befreit.

E

Steuerung des Euro-Währungsgebietes

Wirtschaftsminister

Titel V, Art. 12 und 13, des SKS-Vertrages über die „Steuerung des Eurowährungsgebietes“ hat eine Präsidenschaft des Euro-Gipfels eingerichtet, wieder ein hochbezahlte Behörde, und die Kooperation der Vertragsparteien geordnet. Diese Bestimmungen ergänzen die Regelungen der sechs Rechtsakte (six pack) über die Wirtschaftsregierung der Union oder nur des Eurogebietes, welche den Franzosen durchzusetzen sich seit langen bemüht haben.

Der vorgeschlagene Wirtschaftsminister der EU soll eine Fülle von Aufgaben und Befugnissen haben, um die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten im Rahmen der Verträge und Gesetze der EU zu koordinieren und zu strukturieren. Die Institution dieses Amtes ist noch nicht präzisiert. Jedenfalls soll der Wirtschaftsminister der Kommission der EU angehören, wohl als Vizepräsident. Es ist davon auszugehen, daß er alle Entscheidungsbefugnisse haben soll, die nach den bisherigen Vertragsregelungen die verschiedenen Organe der EU und der Eurogruppe haben. Er soll insbesondere an die Stelle des Eurogruppenpräsidenten und des Eurogipfelpräsidenten treten.

Die Aufgaben und Befugnisse der Kommission kann ein Wirtschaftsminister, der allein entscheidet, nicht übernehmen. Das ist mit Art. 250 AEUV nicht vereinbar, weil die Kommission mit der Mehrheit ihrer Mitglieder Beschlüsse faßt. Der Minister könnte somit der Kommission nur Vorlagen unterbreiten. Das kann jedes Kommissionsmitglied. Wenn der Wirtschaftsminister eigenständige Entscheidungsbefugnisse haben soll, bedarf das einer Vertragsänderung. Es ist ein erheblicher Unterschied, ob etwa Überwachungsmaßnahmen gegenüber Mitgliedstaaten von dem Kollegium der Kommission, die aus Vertretern aller Mitgliedstaaten (nach Maßgabe des Rotationsprinzips des Art. 244 AEUV) besteht, getroffen werden oder von einem Minister allein. Das Kollegium wird im Zweifel Kompromisse suchen und mit belastenden Maßnahmen eher Zurückhaltung üben. Die Praxis hat gezeigt, daß die vertraglich vereinbarte Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten nicht durchgesetzt worden ist. Das ist zwar vertragswidrig, hat aber den Bestand der Union eher bewahrt. Es scheint der Zweck der Macronschen Initiative zu sein, die Durchsetzung der vereinbarten Regelungen zu intensivieren. Das hat das Legalitätsprinzip für sich, ist aber staatstypisch, nicht typisch für lediglich staatenbündische kompromißhafte Vertragsanwendungspraxis. Jedenfalls ist das eine substantielle Veränderung des staatenbündischen Charakters der Union, die zu Unrecht als supranationaler Staatenverbund eingestuft wird. Wenn der Wirtschaftsminister ein eigenes Budget verwaltet, etwa das der Strukturfonds oder gar neu von den Mitgliedstaaten abgenötigte Finanzmittel, hat er eine erhebliche Macht, ohne der Intraorgankontrolle

der Kommission zu unterliegen.

Zudem ist die Amtsbezeichnung Minister mehr als fragwürdig. Trotz der Wortbedeutung Diener wird das Wort üblicher Weise für Regierungsmitglieder von Staaten verwendet. Mit dem Wort soll in der Öffentlichkeit die Vorstellung etabliert werden, die EU sei ein Staat. Sie ist das funktional, aber weder institutionell noch legitimatorisch. Das Amt des Wirtschaftsministers ist ein Schritt, die Kommission insgesamt zu einer Regierung der EU zu entwickeln, um die Staatseigenschaft der EU voranzutreiben. Das ist abzulehnen.

Die geplante Zugehörigkeit des Wirtschaftsministers der EU zur Kommission der EU ist auch mit Art. 245 Abs. 2 S. 1 AEUV nicht vereinbar, weil das Amt des Wirtschaftsministers die Ausübung einer Berufstätigkeit ist.

Durch Verordnung der EU, gestützt auf Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV kann diese institutionelle Neugestaltung schlechterdings nicht zur Geltung gebracht werden. Das bedürfte, abgesehen von den grundlegenden materiellen Bedenken, der Vertragsänderung nach Art. 23 Abs. 1 S. 3 GG.

Die Kommissionsinitiative ist ein weiterer Schritt in den Bundesstaat, in die Vereinigten Staaten von Europa. Sie ist deswegen mit dem demokratischen Prinzip, dem Rechtsstaatsprinzip und dem Sozialstaatsprinzip unvereinbar. Sie verletzt in Teilen das völkerrechtliche Interventionsverbot. Sie mißachtet die Werte der Union. Sie verletzt die Souveränität der Völker, denen die Entscheidung über die ihre Lebensverhältnisse existentiell verändernde Politik verweigert wird.

Berlin, 31. Mai 2018

Prof. Dr. iur. Karl Albrecht Schachtschneider

Professor Dr. iur. Karl Albrecht Schachtschneider
Ordinarius für Öffentliches Recht der Universität Erlangen-Nürnberg

**Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den
Rat und die Europäische Zentralbank**
**Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas:
Ein Fahrplan**

Kurzfassung der Stellungnahme

A

Grundsätzliche Kritik der Wirtschafts- und Währungsunion

Die Wirtschafts- und Währungsunion besteht vornehmlich aus dem Binnenmarkt und der Währungsunion.

Der Binnenmarkt folgt der Freihandelsdoktrin, deren Voraussetzungen nicht vorliegen, nämlich die volle Auslastung aller Ressourcen, die komparative Kostenvorteile durch Handel ermöglichen. Er ist ein Schaden für die schwächeren Volkswirtschaften. Sie sind mangels Chancengleichheit gegenüber den stärkeren Volkswirtschaften der EU einem ungleichen Wettbewerb ausgeliefert, zumal ihre Völker zum Teil Sozialleistungen fordern, die sie ohne Verschuldung nicht zu leisten vermögen. Die unmittelbare Anwendbarkeit der Grundfreiheiten und deren Vorrang vor nationalen Politiken ist ein Oktroy des EuGH, der aus der völkerrechtlichen Grundlage der EU eine staatsrechtliche Verfassung derselben gemacht hat. Das hat ihm außerordentliche Macht verschafft. Die weltweite Kapitalverkehrsfreiheit der EU hat verheerende Folgen für die soziale Realisation. Sie ist der Hauptgrund für die zunehmende Kluft zwischen Arm und Reich.

Zweck der Währungsunion war es, die Nachteile des Binnenmarktes für die schwächeren Volkswirtschaften durch einheitliche Währung und Kreditzinsen zu mildern, aber auch, um der Bundesbank die Macht über die Währungen der Mitgliedstaaten der Union zu nehmen. Es sollten ungesagt die stringente Politik der Preisstabilität der Bundesbank durch eine Flexibilität der Geldpolitik einer EZB abgelöst werden, in der die Vertreter der instabilen Volkswirtschaften die Politik bestimmen. Das ist geglückt, aber gegen alle Verträge, Verfassungen und Zusagen. Das ESZB ist gar zur offenen Staatsfinanzierung übergegangen, ein Sakrileg der Bundesbankpolitik. Das TARGET 2-System des ESZB ist eine billionenschwere Kreditierung der Mitgliedstaaten durch das monetäre System, ohne daß eine Begleichung der Schulden auch nur erwartet würde. Die Währungsunion ist gescheitert, weil ihr der optimale Währungsraum fehlt. Alle am Euroverbund beteiligten Länder haben eine falsche Währung, weil sie gegeneinander weder auf- noch abwerten können. Die für Deutschland unterbewertete Währung des Euro ist wesentlicher Grund der Exportvorteile in Deutschland angesiedelter Unternehmen, der den benachteiligten Unionsstaaten Schaden zufügt. Der wettbewerbswidrige Vorteil Deutschlands, eine Art Preisdumping, ist global. Das Scheitern des Euro war nicht unerwünscht, weil es durch die vermeintliche Alternativlosigkeit des Euros („Scheitert der Euro, scheitert Europa“) für dessen Bestand stetige weitere Schritte zur Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion mit Transfer-, Finanz-, Bankenunion, der Sache nach zur politischen Union erfordert.

Die funktional längst staatliche EU verfolgt unbeirrt die Entwicklung zu Vereinigten Staaten von Europa, auch mit der hier erörterten Initiative. Eine solche Politik setzt die unmittelbare Zustimmung der Völker voraus, die ihre Souveränität aufgeben müßten, um einen neuen Souverän, ein Volk der Unionsbürger, zu verfassen. Das wäre das Ende der Demokratien, das Ende der Rechtsstaaten, das Ende der Sozialstaaten, das Ende der Freiheit in der Union. Großstaaten können dahingehende Verfassungen nicht verwirklichen.

Der einzig richtige Schritt für die EU und deren Mitgliedstaaten ist die Beendigung des Euroabenteuers, aber auch des Binnenmarktes.

B

Europäischer Währungsfonds

Der EWF soll im Wesentlichen den ESM fortsetzen und mittels einer Verordnung in das Sekundärrecht der EU übernehmen.

1. Der ESM war und ist staatswidrig, weil Völker verpflichtet werden, mit ihrem Vermögen andere Völker zu finanzieren, deren Aufwand ihre Möglichkeiten überstiegen hat. Das ist nicht der Zweck der Besteuerung. Der ESM ist völkerrechtswidrig, weil er die unterstützten Schuldnerstaaten zu einer Austeritätspolitik zwingt. Diese Intervention in die inneren Angelegenheiten eines anderen Staates ist souveränitäts- und zudem demokratiewidrig. Auch die Schuldnerländer müssen ihre Politik allein bestimmen können, freilich auch auf die eigenen Mittel einrichten. Der ESM war vertragswidrig, weil er das Bail-Out-Verbot umgangen hat. Den Vertragsverstoß behebt Art. 136 Abs. 3 AEUV nicht, weil die Regelung nicht nur nicht hinreichend bestimmt ist, sondern, wie gesagt, ein Verstoß gegen das Völkerrecht und das demokratische Prinzip. Die vorgeschriebenen „strengen Auflagen“ reichen den verschuldeten Ländern nicht zur Hilfe, sondern ruinieren sie und destabilisieren sie. Der Euro rechtfertigt die rechtswidrigen Maßnahmen nicht, schon gar nicht, um die Banken zu sanieren. Die irregeleitete Judikatur ändert an der Rechtslage nichts. Die Parlamente sind selbst dem Recht verpflichtet.

Der ESM war trotz seines erheblichen Potentials nicht in der Lage, den Bestand des Euro zu sichern. Er war nicht erfolgreich. Das ESZB und die EZB mußten mit vertrags- und verfassungswidrigen Maßnahmen eingreifen und tun das noch, insbesondere mit dem OMT-Programm und der lockeren Geldpolitik des EAPP.

Die Kritik am ESM ist in meiner Stellungnahme näher dargelegt. Der EWF übernimmt die Rechtsverletzungen des ESM und ist schon deswegen abzulehnen.

2. Als Ermächtigungsgrundlage der Verordnung soll Art. 352 AEUV erhalten, der souveränitätsrechtlich bedenklich ist. Die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion, deren Währung der Euro ist, gemäß Art. 3 Abs. 4 EUV, gehört zu den „Politikbereichen der Union“ wie auch die Errichtung eines Binnenmarktes nach Art. 3 Abs. 2 Unterabs. 1 EUV und die Förderung des wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts und die Solidarität der Mitgliedstaaten gemäß Art. 3 Abs. 3 Unterabs. 3 EUV, nicht zu den Zielen der EU, derentwegen neue Befugnisse eingeführt werden können, wenn es erforderlich erscheint. Werden die Politikbereiche zu den Zielen gerechnet, wird die Ermächtigungsgrundlage uferlos. „Ziel der Union ist es den Frieden, die Werte und das Wohlergehen ihrer Völker zu fördern“, Art. 3 Abs. 1 EUV. Zu den Zielen der Union gehören ausweislich Art. 120 S.

2 AEUV auch die „Werte“ des Art. 2 EUV. Den Völkern Europas würde es ohne die Wirtschafts- und Währungsunion besser gehen - auch ohne den Binnenmarkt. Der Tatbestand des Art. 352 AEUV muß restriktiv interpretiert werden. Das gebietet das demokratierechtlich unumgehbare Prinzip der begrenzten Ermächtigung der EU (BVerfGE 89, 155 (181 ff., 191 ff.); 123, 267, Rn. 234 ff., 298 ff., 300 ff.). Sonst würde er zur Grundlage einer umfassenden Verfassungsgesetzgebungskompetenz der Unionsorgane ohne jede demokratische Legitimation.

Gegen die Aktivierung des Art. 352 AEUV als Ermächtigungsgrundlage für eine EWF-Verordnung spricht gebieterisch das No-bail-out-Prinzip der Union, das mittels Art. 136 Abs. 3 AEUV durch zwischenstaatlich vereinbarte Haushaltshilfen umgangen wird. Nur in engen Grenzen lassen Art. 122 bis Art. 125 AEUV Finanzhilfen der Union für Mitgliedstaaten in besonderen Notlagen zu, nicht um die Folgen mangelnder Haushaltsdisziplin zu beheben. Dem steht insbesondere Art. 126 AEUV entgegen. Übermäßige Defizite eines Mitgliedstaates sollen Sanktionen nach sich ziehen, nicht Unterstützungszahlungen oder ‚Rettungsschirme‘. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt sollte derartige Maßnahmen gerade ausschließen. Diese Grundlage der Währungsunion auszuhebeln ist der Sinn des EWF. Dafür gibt Art. 352 AEUV keine Ermächtigungsgrundlage.

Wenn die Finanzhilfen des EWF nach Art. 136 Abs. 3 AEUV mit „strengen Auflagen“ verbunden sein sollen, um deren Haushaltsdisziplin gemäß Art. 126 AEUV zu erzwingen, mit abgenötigter Austerität der Völker also, werden dessen Maßnahmen eine völkerrechtswidrige Intervention in die inneren Angelegenheiten der betroffenen Staaten sein, die mit demokratischen Verfassungen unvereinbar sind. Das richtet sich gegen die „Werte“ der Union (Art. 2 EUV). Italien wendet sich zu Recht gegen diese Austeritätsdiktate, will allerdings die finanziellen Hilfen der Union, in welcher Form auch immer, nicht missen. Zurzeit bekommt es reichliche finanzielle Unterstützung durch die staatswidrigen Anleihekäufe des Zentralbanksystems und das ebenso staatswidrige Verrechnungssystem TARGET 2.

Der EWF soll die gemeinsame Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds übernehmen. Er soll Garantien für den Abwicklungsfonds geben, die letztlich aus Hausmitteln der Mitgliedstaaten finanziert werden. Für eine Stabilisierungsfunktion in der Zukunft soll der EWF neue Finanzinstrumente entwickeln können. Vom EWF erwartet die Kommission ein robustes Krisenbewältigungsgremium in der Rechtsordnung der EU zu etablieren, das in voller Synergie mit den anderen EU-Organen arbeitet. Die Eigenart der neuen Instrumente bleibt offen. Ob die Maßnahmen dieses Krisenbewältigungsgremiums mit „strengen Auflagen“ für die betroffenen Mitgliedstaaten geknüpft sein werden, darf bezweifelt werden. Wie sollten diese mit der Bankenadministration verbunden werden. Auch der EWF ist nichts anderes als ein Mechanismus, der die Haftung für die Schulden eines Mitgliedstaates, nämlich seiner Kreditinstitute, auf die Schultern aller an dem Mechanismus beteiligten Staaten laden soll. Das begegnet staatsrechtlichen Bedenken wie jeder Versuch, die Haftungsunion zu erweitern und auf unionsgesetzliche Grundlagen zu stellen. Er ist eine Form des Bail-out, wenn das Bail-in versagt oder nicht ausreicht, um die Abwicklungspflichten zu erfüllen. Die Gläubiger der Banken werden Wege finden, um sich gegen das Bail-in zu schützen, ausgenommen die wenig verhandlungsmächtigen gewöhnlichen Kontoinhaber und kleinen Sparer.

C

Fiskalpakt

Der SKS-Vertrag soll auf der Grundlage des Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV als Verordnung in das Unionsrecht überführt werden. Eine Richtlinie soll die Substanz des Fiskalpaktes, Art. 3 des SKS-Vertrages, in das Unionsrecht überführen. Die Regelung soll strukturell ausgeglichene Haushalte erreichen. Bei erheblichen Abweichungen soll ein Korrekturmechanismus greifen.

Der Fiskalpakt bezweckt eine Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten der EU, durch die die Verwirklichung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes vom 16./17. Juni 1997 erreicht, jedenfalls befördert wird. Defizite und Schuldenstand sollen bestimmte Referenzwerte nicht übersteigen. Art. 126 AEUV regelt das Unionsregime über die Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt war von vornherein „stupido“ (Romano Prodi, damals Kommissionspräsident).

Zu Art. 126 AEUV und zu dem Fiskalpakt äußere ich mich kritisch in meiner Stellungnahme. Beide Regelungen waren erfolglos. Sie sind mißachtet worden. Die Verstöße wurden nicht den Verträgen gemäß sanktioniert. Die meisten Mitgliedstaaten waren nicht in der Lage, die vereinbarte Haushaltsdisziplin zu wahren. Das ist der Grund für die Eurorettungspolitik. Sie erweist das Scheitern des illusionären Abenteuers der Währungsunion, gibt aber auch der Integration der EU zu einem zentralistischen unitarischen, tendenziell zentralistischen Bundesstaat fragwürdige Triebkraft.

Der Fiskalpakt war und ist staats- und souveränitätswidrig, weil er die Eigenständigkeit der Staaten in dem Kernbereich der Haushaltspolitik mißachtet. Er schafft zudem Elemente einer Wirtschaftsregierung der Union, die nicht nur souveränitätswidrig ist, sondern auch insofern völkerrechtswidrig sind als die Völker das Recht haben, ihre „wirtschaftliches und soziales Schicksal allein zu bestimmen“ (Art. 1 IPWSKR). Die Schuldenbremsen, die der Fiskalpakt vorschreibt, sind lebenswidrig, wenn ein Volk des Kredites bedarf. Sie werden nicht beachtet, nicht einmal von der EU, deren ESZB und EZB die mehr oder weniger zinsfreie und nicht wirklich zur Tilgung verpflichtende Kreditierung monetär übernommen hat (EAPP). Immer wieder sind Staaten zahlungsunfähig geworden. Zu bedenken wäre ein Insolvenzverfahren für Staaten. Das aber will die EU vermeiden und betreibt eine Politik der Integration zum unitarischen Bundesstaat – an den Völkern vorbei- mittels vielfältiger Mechanismen des Finanzausgleichs zwischen den Mitgliedstaaten. All diese Maßnahmen haben jedoch die ungleiche Wettbewerbslage in der EU nicht behoben, vor allem weil Binnenmarkt und Währungseinheit dem entgegenstehen.

Die Übernahme des Fiskalpaktes in eine Richtlinie der EU verändert dessen Rechtsstatus. Den Fiskalpakt kann Deutschland jederzeit verlassen (BVerfGE 123, 267 Rn. 233, auch Rn. 329 f.). Das ergibt sich aus dem Prinzip der umkehrbaren Selbstbindung. Wenn die substantiellen Regelungen des Fiskalpaktes in einer Richtlinie getroffen werden, müßte Deutschland, um sich von diesen zu lösen, legt man die herrschende Lehre zugrunde, die EU verlassen. Das ist zwar möglich und empfehlenswert, aber doch politisch ein Schritt gänzlich anderer Dimension, den die tendenziell integrationistische Politik Deutschlands so gut wie ausschließt. Sie ist der Einbindung Deutschlands und dessen Denationalisierung verpflichtet. Das Verfahren nach Art. 50 EUV wäre auch mehr als beschwerlich, wie der Vollzug des Brexit zeigt. Richtig ist, daß Deutschland auch einzelnen Unionsregelungen die Geltung für Deutschland nehmen kann, die es für Deutschland nicht für nützlich erachtet. Das folgt daraus, daß das

Unionsrecht seinen Geltungsgrund im „Rechtsanwendungsbefehl“ des Zustimmungsgesetzes zu den Gründungsverträgen hat, der durch gegenläufigen Akt aufgehoben werden kann (BVerfGE 89, 155 (190); 123, 267 Rn. 233 u. ö.). Das Zustimmungsgesetz kann insgesamt aufgehoben, es kann aber auch geändert werden. Geltungseinschränkungen sind nicht nur ständige Praxis, sondern auch vom Bundesverfassungsgericht anerkannt, insbesondere für die Währungsunion, die Deutschland, wenn diese keine Stabilitätsgemeinschaft zu sein und zu bleiben verspricht, verlassen kann (BVerfGE 89, 155, 200 ff., 204) und folglich muß. Das gilt auch für den SKS-Vertrag, also den Fiskalpakt, dessen Verbindlichkeit jedenfalls an der Mitgliedschaft in der EU und in der Währungsunion hängt (BVerfGE 135, 317, Rn. 244 f.; auch BVerfGE 132, 195 Rn. 214ff.). In keinem Mitgliedstaat gilt das primäre Unionsrecht mit demselben Inhalt. So gilt der Lissabon-Vertrag in Deutschland nur mit den Vorbehalten des Lissabon-Urteils (BVerfGE 123, 267, Rn. 207). Der Richtlinie kann aber Deutschland nur die Verbindlichkeit nehmen, wenn die Ermächtigungsgrundlage des Art. 126 AEUV für Deutschland nicht mehr gilt. Ein dahingehender Schritt wird gegebenenfalls nicht als Interesse Deutschlands gesehen werden. Schon deswegen sollte der Übernahme des Fiskalpaktes nicht zugestimmt werden.

Die Fiskalrichtlinie würde den Verfassungsgesetzgeber binden. Diese Verpflichtung ginge noch über die integrationspolitisch nicht disponible haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Bundestages hinaus. Zwar mußte Deutschland im Rat der Richtlinie zustimmen, aber die Zustimmung der Gesetzgebungsorgane Deutschlands wäre nach Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV nicht erforderlich. Der Fiskalpakt ist ein Teil eines völkerrechtlichen Vertrages, der der Zustimmung der Gesetzgebungsorgane des Bundes mit verfassungsändernder Mehrheit bedurfte. Das ist eine gänzliche andere Legitimation als die Information des Bundestages und die Zustimmung eines Bundesministers im Rat. Eine Richtlinie kann die Mitgliedstaaten nicht verpflichten, die Verfassungsgesetze zu ändern. Ein Vorrang des Unionsrechts vor den Verfassungsgesetzen mißachtet die Souveränität der Völker im Übermaß. Sollte darauf in der Richtlinie verzichtet werden, so bleiben doch die demokratiewidrig bevormundenden Regelungen des Fiskalpaktes Eingriffe in die Verfassungshoheit der Mitgliedstaaten, zumal in die aus Gründen der Souveränität der Völker besonders schützenswerte Haushaltshoheit. Die steht keinesfalls zur Disposition der EU, auch nicht zur Disposition der Bundesregierung oder einzelner Regierungsmitglieder. Die geplante Fiskalrichtlinie ist verfassungswidrig.

Zudem ist die Ermächtigung des Art. 14 Abs. 2 Unterabs. 2 AEUV auf „geeignete Bestimmungen, die das sogenannte Protokoll ablösen“, beschränkt. Der Fiskalpakt hat die Regelungen des Protokolls materiell verändert. Eine solche Vertragsänderung steht dem Rat nicht zu. Wenn die Substanz des Fiskalpaktes in den Arbeitsvertrag übernommen werden soll, bedarf das einer Änderung des Arbeitsvertrages gemäß Art. 23 Abs. 1 GG.

D

Wirtschaftspolitische Koordinierung und Konvergenz

Diese zwischenstaatlichen Verpflichtungen der Art. 9 bis 11 des Titels IV SKS-Vertrag materialisieren die Regelungen des Arbeitsvertrages zur Koordinierung der Wirtschaftspolitik, vor allem die des Art. 121 AEUV. Sie geben der Koordinierung eine Ausrichtung auf die Förderung von Beschäftigung und Wettbewerbsfähigkeit sowie „zur Stärkung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und der Finanzstabilität“. Demgegenüber verpflichtet Art. 121 AEUV die Mitgliedstaaten völlig offen, „ihre Wirtschaftspolitik als Angelegenheit von gemeinsamen Interesse“ zu betrachten und verpflichtet

sie den nicht näher materialisierten „Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Union“. Die Grundzüge, die der Rat auf Empfehlung der Kommission erstellt, sind verbindlich. Das ergibt sich allein schon aus der Befugnis der Kommission, Mitgliedstaaten zu „verwarnen“. Der Begriff der Grundzüge der Wirtschaftspolitik ist völlig offen und schon deswegen mit dem demokratierechtlichen Prinzip der begrenzten Ermächtigung unvereinbar. Die Koordinierung und „multilaterale Überwachung“ der Wirtschaftspolitik verletzt die Souveränität der Mitgliedstaaten. Zudem sind diese planwirtschaftlichen Befugnisse in einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb im globalem Welthandel ökonomisch illusionär. Sie eignen sich für eine Wirtschaftsdiktatur sozialistischen Gepräges, die ihre Erfolglosigkeit vielfach unter Beweis gestellt hat. Ich habe das näher in meiner Stellungnahme erörtert.

Die Übernahme der Regelungen der Art. 9 bis 11 des SKS-Vertrages in eine Verordnung der EU, gestützt auf Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV, wären vertrags- und verfassungswidrig. Die Regelungen ändern die Koordinierung der Wirtschaftspolitik nach Art. 121 AEUV. Das bedarf des Vertrages nach Art. 23 Abs. 1 S. 3 GG. Zudem ist auch, wie ausgeführt, Art. 121 AEUV mit der Souveränität der Deutschen unvereinbar. Die Wirtschaftspolitik ist, auch weil sie von der Sozial-, aber auch von der Geldpolitik nicht getrennt werden kann, essentieller Teil der Politik eines Volkes und damit der Freiheit der Bürger. Die Leitung der Wirtschaftspolitik durch Kommission und Rat hat ihren Grund in dem ökonomisch verfehlten Binnenmarkt im Verbund mit der Währungsunion. Die Koordinierung der Wirtschaftspolitik durch die EU, die die Steuerung derselben durch die EU nach sich zieht, versucht, aus den heterogenen Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten der EU eine konvergente Volkswirtschaft zu machen. Das ist nicht nur vergeblich, sondern auch demokratiewidrig. Die Divergenz ist trotz aller Bemühungen und Opfer größer geworden. Die begehrten Transferleistungen können den Freiheitsverlust der Völker und die Entdemokratisierung der nationalen Politiken nicht rechtfertigen. Die EU ist eine antidemokratische Bürokratie, die freiheitsbewußte Bürger nicht hinnehmen können. Alle Versuche, die Unionsbürger durch wirtschaftliche Erfolge zu besänftigen, scheitern daran, daß Binnenmarkt und Währungsunion der ökonomischen Vernunft entbehren. Die Politik der Union will dennoch die Vereinigten Staaten von Europa entgegen dem Willen der Völker ertrotzen, im Interesse der Herrschaft der Bürokraten und des internationalen Kapitals, zu dessen Geschäftsprinzip die Entdemokratisierung der Völker gehört. Die Italiener machen das nicht mehr mit. Das ist eine Revolution, nämlich Befreiung zum Recht. Die Briten haben sich schon befreit.

E

Steuerung des Euro-Währungsgebietes/Wirtschaftsminister

Titel V, Art. 12 und 13, des SKS-Vertrages über die „Steuerung des Eurowährungsgebietes“ hat eine Präsidenschaft des Euro-Gipfels eingerichtet und die Kooperation der Vertragsparteien geordnet. Diese Bestimmungen ergänzen die Regelungen der sechs Rechtsakte (six pack) über die Wirtschaftsregierung der Union oder nur des Eurogebietes.

Der Wirtschaftsminister der EU soll eine Fülle von Aufgaben und Befugnissen haben, um die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten im Rahmen der Verträge und Gesetze der EU zu koordinieren und zu strukturieren. Das Amt ist noch nicht präzisiert. Der Wirtschaftsminister soll der Kommission der EU angehören, wohl als Vizepräsident. Er soll wohl die Entscheidungsbefugnisse haben, die bisher die verschiedenen Organe der EU und der Eurogruppe in der Wirtschafts- und Währungspolitik haben. Er

soll an die Stelle des Eurogruppen- und wohl auch des Eurogipfelpräsidenten treten.

Die Aufgaben und Befugnisse der Kommission kann ein Wirtschaftsminister, der allein entscheidet, wegen Art. 250 AEUV nicht übernehmen, weil die Kommission mit der Mehrheit ihrer Mitglieder Beschlüsse faßt. Wenn der Wirtschaftsminister Entscheidungsbefugnisse haben soll, bedarf das einer Vertragsänderung. Die Kommission als Kollegium ‚unabhängiger‘ nationaler Vertreter wird im Zweifel Kompromisse suchen und mit belastenden Überwachungsmaßnahmen eher Zurückhaltung üben. Die Praxis hat gezeigt, daß die vertraglich vereinbarte Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten nicht durchgesetzt worden ist. Die Institutionalisierung eines Ministers ist eine Veränderung des staatenbündischen in einen bundesstaatlichen Charakter der Union, die zu Unrecht als supranationaler Staatenverbund eingestuft wird. Wenn der Wirtschaftsminister ein eigenes Budget verwaltet, etwa das der Strukturfonds oder gar neu von den Mitgliedstaaten abgenötigte Finanzmittel, hat er eine erhebliche Macht, ohne der Intraorgankontrolle der Kommission zu unterliegen.

Zudem ist die Amtsbezeichnung Minister mehr als fragwürdig. Trotz der Wortbedeutung Diener bezeichnet das Wort im Staatswesen üblicher Weise Regierungsmitglieder. Mit dem Wort soll in der Öffentlichkeit die Vorstellung etabliert werden, die EU sei ein Staat. Sie ist das funktional, aber weder institutionell noch legitimatorisch. Die Einführung eines Wirtschaftsministers ist ein Schritt, die Kommission insgesamt zu einer Regierung der EU zu entwickeln. Das ist abzulehnen.

Die geplante Zugehörigkeit des Wirtschaftsministers zur Kommission der EU ist auch mit Art. 245 Abs. 2 S. 1 AEUV nicht vereinbar, weil das Amt des Wirtschaftsministers die Ausübung einer Berufstätigkeit ist.

Durch Verordnung der EU, gestützt auf Art. 126 Abs. 14 Unterabs. 2 AEUV, kann diese institutionelle Neugestaltung schlechterdings nicht zur Geltung gebracht werden. Das bedürfte, abgesehen von den grundlegenden materiellen Bedenken, der Vertragsänderung nach Art. 23 Abs. 1 S. 3 GG.

Die Kommissionsinitiative ist ein weiterer Schritt hin zum unitarischen Bundesstaat, in die Vereinigten Staaten von Europa. Sie ist deswegen mit dem demokratischen Prinzip, dem Rechtsstaatsprinzip und dem Sozialstaatsprinzip unvereinbar. Sie verletzt in Teilen das völkerrechtliche Interventionsverbot. Sie mißachtet die Werte der Union. Es verletzt die Souveränität der Völker, denen die Entscheidung über die ihre Lebensverhältnisse existentiell verändernde Politik verweigert wird.

Berlin, 31. Mai 2018

Karl Albrecht Schachtschneider