

MITTWOCH, 31. MAI 2017
WIRTSCHAFT

Wie geht es weiter mit dem Euro?

Die Währungsunion hat unübersehbare Konstruktionsfehler. In Brüssel, Berlin und Paris wird an Plänen für eine neue Architektur des Euroraums gebastelt.

wmu. BRÜSSEL, 30. Mai. Auf einmal hat die Diskussion wieder Fahrt aufgenommen. Begonnen hat sie im französischen Präsidentschaftswahlkampf, in dem der heutige Amtsinhaber Emmanuel Macron Schlagwortforderungen nach Eurohaushalt, Eurofinanzminister und Europarlament in die Debatte warf. Im aktuellen Wahlkampf zur Nationalversammlung setzt er das fort und erhält vage inhaltliche Unterstützung der Bundeskanzlerin. Angela Merkel kann sich neuerdings vorstellen, die EU-Verträge zu ändern, wenn es nötig sei, „um die Eurozone zu stärken“. Dass sie das ernst meint, darf bezweifelt werden. Auf der Tagesordnung ist das Thema damit aber allemal wieder.

Jetzt meldet sich jene Behörde zu Wort, die die „Vertiefung“ der Währungsunion schon länger voranzutreiben versucht. An diesem Mittwoch stellt die EU-Kommission dazu ein „Reflexionspapier“ vor. Ähnlich wie ihr im März vorgelegtes Weißbuch zur Zukunft der EU wird es keine konkreten Vorschläge enthalten, sondern Optionen zu verschiedenen Themen nennen. Konkreter will Kommissionschef Jean-Claude Juncker erst im Herbst werden. Dass die EU-Behörde die Währungsunion finanziell und institutionell ausbauen will, ist aber klar. Und dass sie das bestehende Regelwerk – vor allem den Stabilitätspakt – selbst kaum respektiert, ficht sie nicht an.

Jede Reformüberlegung hat seit Beginn der Währungsunion ihren Ausgangspunkt in deren Konstruktionsfehlern. Die realwirtschaftlichen Unterschiede zwischen den Eurostaaten sind zu groß; die Unterschiede in der Wettbewerbsfähigkeit lassen sich nicht mehr durch die Wechselkurse ausgleichen. Theoretisch wäre stattdessen ein Finanzausgleich nötig. Dieser lässt sich aber nicht legitimieren, da die Währungsunion – und das ist theoretisch der zweite Fehler – ohne politische Union konstruiert ist. Daran wird sich nichts ändern: Einen europäischen Bundesstaat mit riesigen Transfers will niemand. Das begrenzt den Spielraum jedes potentiellen Reformers.

Auch deshalb wird die Kommission in ihrem Papier reichlich alten Wein in neuen Schläuchen präsentieren. Der zuständige Vizepräsident Valdis Dombrovskis hat im April angedeutet, dass sich die Ideen in drei Kategorien einteilen lassen. Die erste nennt die Behörde nun „Finanzunion“. Sie enthält fast nur Vorschläge, die bereits auf dem Markt, aber noch nicht verwirklicht sind. Diese dienen in der Regel dem Kurieren von Krisensymptomen, die die Kommission in den vergangenen Jahren festgestellt hat. Sie betreffen einmal die „Vollendung“ der Bankenunion, von der von Deutschland unverändert abgelehnten gemeinsamen Versicherung von Bankeinlagen (Edis) über die Senkung von Risiken im Finanzsektor und die Übergangsfinanzierung („Backstop“) für den Eurobanken-Abwicklungsfonds (SRF) und die neuen Kapitaladäquanzregeln für Banken. Des Weiteren stehen Ideen zur sogenannten Kapitalmarktunion zur Debatte, in der es um eine stärkere grenzüberschreitende Integration der Kapitalmärkte und neue Finanzierungsinstrumente zur Förderung von Investitionen geht. Erwähnt hat Dombrovskis schon die unter Finanzfachleuten kursierende Idee der „European Safe Bonds“ (Esbies), in denen Staatsanleihen verschiedener Länder gebündelt werden könnten, ohne dass die Staaten für sie haften müssten. Die Bundesregierung hat dagegen Vorbehalte, weil sie eine Staatshaftung durch die Hintertür befürchtet (F.A.Z. vom 28. Januar).

Dombrovskis hat solche Befürchtungen zurückgewiesen, ebenso den damit eng verknüpften Verdacht, die Kommission wolle mittelfristig doch noch eine gemeinsame Haftung für Staatsschulden vorschlagen. Das Reizwort „Eurobonds“ nimmt die EU-Behörde schon lange nicht mehr in den Mund. Für die Bundeskanzlerin ist es daher wohlfeil, immer wieder ihren beinharten Widerstand dagegen zu formulieren. Weder aus Paris noch aus Brüssel kommen Forderungen nach Eurobonds in Reinform. Freilich sind die Übergänge fließend; viele Modelle liefen auf eine partielle Vergemeinschaftung hinaus – und sie bleiben alle in der Diskussion. Auf alle Fälle dringt die Kommission auf ein paar vergemeinschaftete Finanzquellen. Eine zweite Kategorie von Ideen läuft auf mehr gemeinsame Finanzmittel für den Euroraum hinaus (F.A.Z. vom 22. Mai). Sie gehen teilweise auf Merkels Vorschlag einer „Fiskalkapazität“ für reformbereite Eurostaaten

zurück (F.A.Z. vom 22. Mai). Die Kanzlerin hatte 2012 selbst die Idee, dass Länder, die Wirtschaftsreformen zur Steigerung ihrer Wettbewerbsfähigkeit ins Werk setzten, dafür aus europäischen Mitteln „belohnt“ würden. Die Belohnungsidee, die damals nicht weiterverfolgt wurde, steht mittlerweile nicht mehr im Vordergrund – die „Fiskalkapazität“ bleibt aber in der Diskussion.

Dombrovskis hat sie zuletzt in Straßburg einigen Europaparlamentariern als konjunkturpolitisches Instrument zur Abfederung makroökonomischer Schocks präsentiert. Im Gespräch sind mehrere Modelle, erstens eine Art allgemeiner „Notgroschen“, aus dessen Mitteln eine Euroinstanz in Krisenzeiten Konjunkturpolitik betreiben könnte. Das zweite Modell wäre ein Eurofonds, der einzelne Mitgliedstaaten in Krisen stützen könnte, um einen Einbruch der öffentlichen Investitionen zu verhindern. Das dritte wäre eine europäische Rückversicherung für die nationalen Arbeitslosenversicherungen, also eine Art Vorstufe für eine europäische Arbeitslosenversicherung. An diese lässt sich laut Dombrovskis aber erst denken, wenn die nationalen Arbeitsmarktregulierungen dereguliert und harmonisiert sind. Welche Bedeutung eine solche „Kapazität“ erlangen könnte, hängt von ihrem Umfang (und ihrer Finanzierung) ab. Merkel lehnte 2012 schon einen einstelligen Milliardenbetrag ab. Die Kommission wird sich zur angestrebten Höhe wohl gar nicht äußern und darauf vertrauen, dass sich die Mittel finden lassen, wenn der Fonds erst etabliert ist. Finanzieren ließe er sich etwa über Kommissionsanleihen, die aus dem EU-Haushalt abgesichert würden, oder über direkt abgezweigte Mittel aus dem Gemeinschaftsetat.

Von diesem Punkt aus wäre auch der Übergang zu einem Eurohaushalt fließend. Dombrovskis hat dieses Instrument in Straßburg nicht ausdrücklich erwähnt – aber aus den Versatzstücken für die „Kapazität“ ließe es sich leicht entwickeln. Was dann noch fehlte, wären die Institutionen, die den Eurohaushalt bewirtschafteten: ein Finanzminister und ein Parlament für den Euroraum (und damit die dritte Kategorie des Papiers).

Viele Politiker führen den Eurofinanzminister als Ziel, sie meinen aber ganz Unterschiedliches – sowohl mit Blick auf dessen

inhaltliche Aufgaben als auch auf seine institutionelle Zuordnung. Währungskommissar Pierre Moscovici hat in Straßburg mehr „demokratische Kontrolle“ der Eurogruppe gefordert.

Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble will die Eurogruppe als zentrales Entscheidungsgremium erhalten und die Kommission entmachten, beispielsweise in der Aufsicht über die Haushalte der Mitgliedstaaten. Diese will er der Kommission entziehen und dem Euro-Krisenfonds ESM übertragen.

Der Fonds beruht auf einem zwischenstaatlichen Vertrag und ist daher dem Zugriff der Kommission entzogen. Vor allem aus diesem Machtkalkül heraus kann sich Schäuble den ESM auch gut als künftigen Europäischen Währungsfonds vorstellen. Die Kommission will dagegen möglichst viele, wenn nicht alle Kompetenzen, die ein Eurofinanzminister haben könnte, unter einem Dach sammeln, am liebsten dem eigenen. Moscovici hat sich deshalb schon einmal probeweise zum Eurofinanzminister ausgerufen.

Dass die vielen Ideen schnell in einen weitreichenden Umbau der Währungsunion münden, ist nicht zu erwarten. Das liegt zunächst daran, dass sie sich in vielem widersprechen. Alle größeren institutionellen Neuerungen – und sicher ein Eurofinanzminister – erfordern zudem eine Änderung der EU-Verträge. Zu dieser wird es mittelfristig definitiv nicht kommen, selbst wenn Merkel sie anscheinend „aus deutscher Sicht“ für möglich hält. Ihr Finanzminister wiederholt bei jeder Gelegenheit das Gegenteil. Alle derzeit noch 28 EU-Staaten müssten eine Vertragsänderung einstimmig beschließen. Deshalb wird vor 2019, dem frühesten Brexit-Zeitpunkt, gar keine Diskussion beginnen. Und auch später ist diese wenig wahrscheinlich. Vor allem die Nicht-Euro-Staaten werden einer Weiterentwicklung der Währungsunion nicht zustimmen. Die Differenzen zwischen nördlichen und südlichen Eurostaaten bestehen ohnehin fort. Ob das Reflexionspapier dereinst als Markstein in die Geschichte der Währungsunion eingehen wird, ist daher zu bezweifeln.