

Institutionelle Schwächen der EU

Die Griechenlandkrise offenbart grosse Probleme in der Entscheidungsfindung im Euroraum. Sie haben auch dazu geführt, dass selbst gesetzte Regeln missachtet worden sind. DIRK NIEPELT



Die chaotischen Verhandlungen Griechenlands mit der Troika werfen viele Fragen auf: Verstanden die Hellenen wirklich nicht, dass ihr Land auf den Kollaps zusteuerte? Überschätzten sie ihre Verhandlungsmacht, oder nahmen Teile ihrer Delegation den Zusammenbruch in Kauf, weil sie und die Troika Kosten und Nutzen der Handlungsoptionen völlig unterschiedlich bewerteten? Vielleicht werden die Memoiren des abgetretenen Finanzministers Yanis Varoufakis der-einst darüber Aufschluss geben.

Andere, grundsätzlichere Fragen stellen sich bezüglich des institutionellen Gefüges im Euroraum. Es hat deutliche Schwächen offenbart. Soll sich der Kollaps in Griechenland nicht andernorts wiederholen, dann gilt es diese Schwächen zu beheben.

Der erste Problembereich betrifft die Entscheidungsfindung in der Europäischen Union (EU), der Europäischen Zentralbank (EZB) und im Internationalen Währungsfonds (IWF). Beschlüsse dieser Institutionen verstießen wiederholt gegen geltende Regeln oder hinterliessen zumindest vielerorts den Eindruck, dies zu tun: Griechenland wurde in die Eurozone aufgenommen, und als bekannt wurde, dass seine Regierungen die Bücher gefälscht hatten, blieb dies ohne Konsequenzen. Ebenso folgenlos blieben die Verstösse ausgerechnet von Deutschland und Frankreich gegen die vereinbarten Defizitkriterien.

Getarnte Schuldenschnitte

Die unkonventionellen Massnahmen der Europäischen Zentralbank wurden vom deutschen Bundesverfassungsgericht als möglicherweise illegal bewertet. Der Internationale Währungsfonds weichte bei der Vergabe von Krediten an Griechenland seine eigenen Kriterien auf. Und die bereits vollzogenen und nun erneut in Aussicht gestellten Schuldenschnitte werden nicht als solche benannt.

Wirtschaftspolitik, die Regeln verletzt oder diesen Anschein erweckt, beschwört Fehlentwicklungen herauf. Dies gilt selbst dann, wenn der Regelverstoss zum Zeitpunkt, an dem er begangen wird, optimal ist. Verzieht ein Lehrer zum Beispiel kurzfristig auf die Durchführung eines Tests, weil dies keinen Einfluss mehr darauf hat, ob die Schüler den Stoff beherrschen, es den Beteiligten aber Stress und Korrekturaufwand erspart, so handelt er ex post optimal. Ex ante hingegen wirkt das Streichen der Prüfung kontraproduktiv, weil es die Schüler dazu verleitet, den Stoff gar nicht erst zu lernen.

Dass man sich in Berlin, Paris, Brüssel, Frankfurt und Washington davor scheute, den No-Bailout-Prinzipien Geltung zu verschaffen, erschien ex post vernünftig. Politisch wäre es nach dem Lehman-Konkurs nur

schwer zu vermitteln gewesen, wenn infolge einer Pleite Griechenlands neuerlich Hilfe für angeschlagene Banken hätte geleistet werden müssen. Hinzu kamen Konfusion über die Zusammenhänge zwischen einer Schulden- und einer Währungskrise sowie Hochmut: Man glaubte, die Zahlungsschwierigkeiten eines EU-Landes könnten nicht mit denen eines Entwicklungslandes gleichgesetzt werden.



«Einen Bundesstaat schafft man nicht zur Stabilisierung eines Währungsraums.»

Die direkte Finanzierung Griechenlands mit grosszügiger Beteiligung des Währungsfonds erschien daher opportun, zumal präsidiale Ambitionen des IWF-Chefs den Weg ebneten. Auch rein volkswirtschaftlich betrachtet mögen direkte Transfers an Griechenland ex post für die europäischen Steuerzahler billiger gewesen sein als ein frühzeitiger Zahlungsausfall des Landes mit allen seinen Konsequenzen. Vergegenwärtigt man sich jedoch, dass der Verstoss gegen das No-Bailout-Prinzip Erwartungen über zukünftige Entscheide verändert und dadurch neuerlich Risiken heraufbeschworen hat, so lässt sich diese Bewertung nicht mehr halten.

Unklares Mandat

Auch eine regelgebundene Politik ist nicht viel wert, wenn sie auf schlechten oder unklaren Regeln basiert. Der zweite Problembereich betrifft daher das unklare Mandat der Europäischen Zentralbank. Als umstritten hat sich insbesondere erwiesen, ob es Aufgabe der EZB sein kann, Refinanzierungsprobleme von Staaten zu entschärfen, wenn sich pessimistische Erwartungen von Anlegern selbst zu erfüllen drohen. Befürworter eines breiten Mandats argumentieren, die EZB habe den einheitlichen Währungsraum zu garantieren und daher Spekulationen über den Austritt eines Landes konsequent zu bekämpfen. Skeptische Stimmen halten dem jedoch entgegen, dass die Unterscheidung von Illiquidität und Insolvenz bei Staaten besonders schwerfalle. Eine kategorische Bekämpfung von Liquiditätskrisen laufe daher Gefahr, regelwidrig staatliche Haushalte zu finanzieren.

Die Bildung eines europäischen Bundesstaates, bei dem sich die Frage nach dem Austritt einzelner Länder nicht stellt, könnte diesen Konflikt lösen. Doch dieser



Weg steht momentan nicht offen – einen Bundesstaat schafft man nicht einfach so zur Stabilisierung des Währungsraums. Eine Behelfslösung bestünde darin, Staatsobligationen aus dem Euroraum mit einer Wandlungsklausel auszustatten, die für den Fall des Ausscheidens des Schuldners aus dem Währungsraum die Rückzahlung in einer vordefinierten Währung vorsieht.

Das schwierigste strukturelle Problem, das zuletzt auch die Krise in Griechenland geprägt hat, betrifft die Fragilität des modernen Geldsystems. Wo kurzfristige Verbindlichkeiten von Geschäftsbanken als Zahlungsmittel akzeptiert werden, da droht ein Kollaps des Zahlungsverkehrs, sobald die Solvenz der Institute in Zweifel gezogen wird. Dies geschieht zum Beispiel, wenn die Bonität von Staatsanleihen oder anderen Aktiva in den Bankbilanzen zurückgestuft wird. Bankkunden lassen sich dann ihre Guthaben auszahlen (und wandeln sie somit in Notenbankgeld um), und Bankverbindlichkeiten werden nicht mehr bedenkenlos akzeptiert. Im schlimmsten Fall müssen die Banken schliessen, und Kapitalverkehrskontrollen werden eingeführt.

Insolvenzverschleppung

Verhindern kann dies die Zentralbank nur, indem sie im grossen Stil Notenbankgeld bereitstellt und Bankaktiva grosszügig als Sicherheiten akzeptiert. Doch damit setzt sie sich dem Risiko aus, Insolvenzverschleppung statt Liquiditätssicherung zu betreiben. Im Euroraum wiegt dieses Risiko besonders schwer, da eine zu grosszügige Bewertung von Staatsanleihen oder anderen Sicherheiten zu Umverteilung zwischen den Steuerzahlern der Mitgliedstaaten führen kann.

Eine Minimallösung des Problems bestünde darin, Banken besser gegen Wertverluste ihrer Aktiva abzusichern. Dazu müsste insbesondere das Insolvenzrisiko von Staaten in Bankbilanzen realistisch bewertet werden – mit der Konsequenz, dass Staatsanleihen weniger attraktiv würden und höher zu verzinsen wären. Eine radikalere Lösung sähe vor, dass deutlich mehr Notenbankgeld im Finanzsystem gehalten wird, um den Zahlungsverkehr besser von den Anlagerisiken der Banken abzuschotten.

Die Vollgeldinitiative in der Schweiz stellt in diesem Zusammenhang die richtigen Fragen, gibt aber zu einfache Antworten. Erfolgversprechender wäre ein Zwischenweg. Er begänne damit, den Zugang der Allgemeinheit zu Notenbankgeld zu erweitern: Nicht nur Banken, sondern auch Haushalte und Firmen ausserhalb des Finanzsektors sollten die Möglichkeit erhalten, das gesetzliche Zahlungsmittel in elektronischer Form zu halten.

Dirk Niepelt ist Direktor des Studienzentrums Gerzensee, Stiftung der Schweizerischen Nationalbank, und Professor für Ökonomie an der Universität Bern.



CLIFFORD PADEVIT
Stv. Chefredaktor
zum Thema
Euro-Mitgliedschaft

Hart, aber nicht hart genug



Der Euro ist in seiner Existenz gefährdet. Auslöser dafür war Griechenland, dessen Defizit und Verschuldung nach der Finanzkrise in die Höhe schossen. Auch Irland, Spanien und Portugal drohten die Mittel auszugehen. So wurde die Schwäche der Gemeinschaftswährung schonungslos aufgedeckt. Was tun, wenn ein Eurozonemitglied vor dem finanziellen Aus steht? In höchster Not wurden Rettungsschirme erfunden und -mechanismen gezimmert. Aber immer so, dass nur ja kein permanenter Steuergeldtransfer stattfand. Da zeigt erneut die Einigung zwischen Griechenland und seinen Gläubigern: Schuldenerstreckung ja, Schuldenerlass nein.

Die Bedingungen an Griechenland im Gegenzug für neues Geld sind hart. Aber ginge es streng nach den Regeln der Eurozone, hätte die Eurogruppe viel früher viel härter sein müssen. Griechenland hatte 1999 bei der Aufnahme in den Euro eine Schuldenlast von 104,5% des Bruttoinlandsprodukts. Italiens Verschuldung war in den letzten zwanzig Jahren nie unter 100%. Frankreich hat seit 1995 nur vier Mal Werte unterhalb des eigentlichen Eurozonegrenzwerts von 60% ausgewiesen. Zudem blieb seit 2009 nur die Minderheit der Euroländer unterhalb der Neuverschuldungsgrenze von 3% (vgl. Seite 18).

Im Euroclub gibt es Mitglieder, die gleicher sind als andere. Wenn jetzt von Griechenland im Rahmen der Reformen ein Sonntagsverkauf und Arbeitsmarktreformen verlangt werden, wird nicht mit gleichen Ellen gemessen. Den Sonntagsverkauf gibt es in Deutschland nicht, die Liberalisierung des «Code du travail» in Frankreich lässt auf sich warten. Die Eurogruppe gebärdet sich als hart, aber eigentlich ist sie nicht hart genug.