

## 6.5. Die Eurokrise – Probleme und Optionen für die gemeinsame Währung

Von Carsten Schwäbe

„Solidarität ist eine starke Kraft, die unsere Gesellschaft zusammenhält“ (Hamburger Programm 2007: 16). Die Krisen in Europa im Bereich der gemeinsamen Währung oder im Umgang mit den in großer Zahl ankommenden Flüchtlingen haben offenbart, dass die Solidarität unter den Mitgliedsstaaten bei der Bewältigung dieser Bewährungsproben fehlt. Viele sehen in der sogenannten Eurokrise, die seit 2010 die europäische Politik dominiert, einen historischen Wendepunkt. Seitdem mangelt es an Einigungsfähigkeit zwischen den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union und der Eurozone bei grundsätzlichen Problemen, die das europäische Projekt als Ganzes infrage stellen. Es fehlt die Solidarität, die Europa zusammenhalten soll.

### ► Finanzkrise, Bankenkrise, Staatsschuldenkrise – Ausgangspunkte der sogenannten Eurokrise

Auch wenn in den Medien oft der Begriff „Eurokrise“ verwendet wird, kann nicht von einer Währungskrise des Euros gesprochen werden. Der Wert des Euros ist beispielsweise direkt nach seiner Einführung deutlich unter einen US-Dollar gefallen; in den Folgejahren hat er aber eine erhebliche Wertsteigerung erfahren, die auch in den ersten Krisenjahren bis 2014 bei einem Kurs von über 1,30 US-Dollar blieb. Erst im Jahr 2015 hat der Kurs des Euros deutlich nachgelassen und lag im Jahr 2016 meist leicht über 1,10 US-Dollar, zumal die Wertminderung des Jahres 2015 sogar die Exportmöglichkeiten durch niedrigere Preise auf europäische Güter für das Ausland spürbar verbesserte.

Vielmehr lässt sich die sogenannte Eurokrise als eine Kombination aus einer Finanzkrise, einer Bankenkrise und einer Staatsschuldenkrise auffassen, die sich auf unterschiedliche Weise in Europa manifestiert. Begonnen hat die Finanzkrise im Jahr 2007 nicht in Europa, sondern in den USA. Dort haben sehr niedrige Zinsen für Kapital, eine weiche Regulierung des Wertpapierhandels und auch staatliche Anreize zur Förderung des Wohnungsmarktes dazu geführt, dass Kredite für den Bau oder Kauf eines Hauses selbst an solche Haushalte vergeben wurden, die zu einer Rückzahlung eigentlich gar nicht in der Lage waren. Um immer neue Immobilienkredite vergeben zu können, haben Investmentbanken die mit US-Immobilien besicherten Hypothekenkredite zusammengefasst und als Verbriefungen – soge-

nannte „asset-backed securities“ oder auch „mortgage-backed securities“ – am Kapitalmarkt platziert. Im Fall eines Kreditausfalls, also bei einer Nichtzahlung eines Kredits aufgrund der schlechten Finanzlage des Schuldners, waren diese Kredite mit dem Wert des mit der Hypothek verbundenen Hauses besichert. Solange also die Häuserpreise in den USA nicht fielen, konnte selbst ein Kreditausfall immerhin noch durch den realen Wert des Hauses weitgehend abgedeckt werden.

Bis 2007 ging diese Rechnung auf: Denn die Häuserpreise blieben nicht nur konstant, sie stiegen weiter und heizten den Immobilienmarkt weiter an. Damit verstärkte sich auch der Handel mit den „asset-backed securities“, die sich nicht nur in den USA, sondern auch in Europa wegen der hohen und relativ sicheren Renditeerwartungen einer großen Beliebtheit erfreuten. Nach und nach fielen aber immer mehr Kredite aus und im Jahr 2007 wurde es offensichtlich, dass viele Hypothekendarlehen nicht zurückgezahlt werden konnten. Aus diesem Grund kamen immer mehr Immobilien auf den Häusermarkt, für die dort jedoch keine Käufer mehr gefunden wurden. Daher fielen die Häuserpreise in den USA rasant und damit die Besicherung der weltweit verbreiteten „asset-backed securities“, die nun teilweise weitgehend wertlos wurden und daher von den Banken abgeschrieben werden mussten. In diesem Chaos passierte mit der Insolvenz der bekannten US-amerikanischen Bank Lehman Brothers im Jahr 2008 etwas vorher Undenkbares: Während normalerweise das Vertrauen in die Solvenz der Banken untereinander dazu führte, dass eine Bank sich schnell bei einer anderen Bank refinanzieren konnte, kam dieser Interbankenmarkt und damit auch die Kreditvergabetätigkeit der Banken nun weltweit zum Erliegen.

Die Regierungen dies- und jenseits des Atlantiks reagierten auf diese Bankenkrise mit Bankenrettungs- und Konjunkturpaketen, die einerseits die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte wiederherstellen und andererseits die Realwirtschaft stützen sollten. In Deutschland wurden im Jahr 2008 Bankenrettungspakete geschnürt, die 400 Milliarden Euro für Bürgschaften im Interbankenmarkt sowie 80 Milliarden Euro für direkte Finanzspritzen an kriselnde Banken bereitstellten. Medienwirksam verkündeten Bundeskanzlerin Merkel und der damalige Finanzminister Steinbrück eine Garantie für Spareinlagen bei deutschen Banken. Darüber hinaus wurden zwei Konjunkturprogramme im Umfang von insgesamt rund 80 Milliarden Euro aufgelegt. Damit wurde neben Infrastrukturinvestitionen auch die sogenannte „Abwrackprämie“ für den Autoneukauf finanziert. All diese Maßnahmen finanzierte die Bundesregierung über eine massive Erhöhung der Staatsschulden.

Für eine genaue Darstellung der Finanzkrise in den USA und der Auswirkungen auf Europa bis 2011 wird auf Brunetti (2011) verwiesen.

## ➤ Zinsen auf Staatsanleihen als Fieberkurve der Eurokrise

Auch die anderen europäischen Länder reagierten auf die Krise in ähnlicher Weise. Dennoch wirkte sich die Finanz- und Bankenkrise in der Eurozone ganz unterschiedlich aus. Während Deutschland oder andere Länder im Norden sich ökonomisch schnell erholten, gerieten Griechenland, Irland, Spanien, Portugal und Italien immer stärker unter Druck. Außerhalb der Eurozone kam es zu keiner Staatsschuldenpanik, da dort jeweils eine nationale Notenbank als Notkäufer für Staatsanleihen („lender of last resort“) zur Verfügung stand. Dass die Europäische Zentralbank (EZB) diese Rolle (bis 2012) nicht übernehmen sollte und wollte, stellte sich als folgenreicher Konstruktionsfehler der Währungsunion heraus.

Im Fokus der Diskussion stand seit Anfang 2010 Griechenland, als es überraschend ein Haushaltsdefizit auswies, das viel höher als vorher angekündigt war. Da das Land bereits im Vorfeld eine relativ hohe Verschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt besaß, zweifelten die Finanzmärkte in dem von Unsicherheit geprägten Umfeld zunehmend daran, dass Griechenland seine Schulden aus eigener Kraft bezahlen könnte. Mit der Einstufung griechischer Staatsanleihen als höheres Risiko erhöhten sich für das Land die Zinsen auf seine Staatsanleihen. Die höheren Refinanzierungskosten ließen die Schulden noch weiter in die Höhe schnellen, sodass sich die Finanzlage Griechenlands im Jahr 2010 zusehends verschlechterte. Die Kapitalmärkte befürchteten nun, dass auch andere Krisenländer Probleme haben könnten. Diese sahen sich mit immer höheren Zinsen auf ihre Staatsanleihen konfrontiert, womit nicht nur neue Schulden teurer wurden, sondern auch ihr bisheriger Schuldenstand schwieriger zu refinanzieren war.

Als Fieberkurve in der Eurokrise ziehen Ökonom\_innen bis heute die Renditeunterschiede<sup>1</sup> von Staatsanleihen der Euroländer im Vergleich zu Deutschland heran.<sup>2</sup>

1 Die Rendite auf Staatsanleihen entspricht dem Zins, den ein Staat in einem festgelegten Zeitraum für einen aufgenommenen Kredit in Form einer Staatsanleihe zu bezahlen hat. Je höher die Renditen der Staatsanleihen, desto höher die Refinanzierungskosten des anleiheausgebenden Staates.

2 Die Differenz wird deswegen so gebildet, um Zinsentwicklungen für alle Länder in der Eurozone her auszurechnen und weil deutsche Staatsanleihen im Vergleich der Euroländer fast immer die niedrigste Rendite aufweisen.

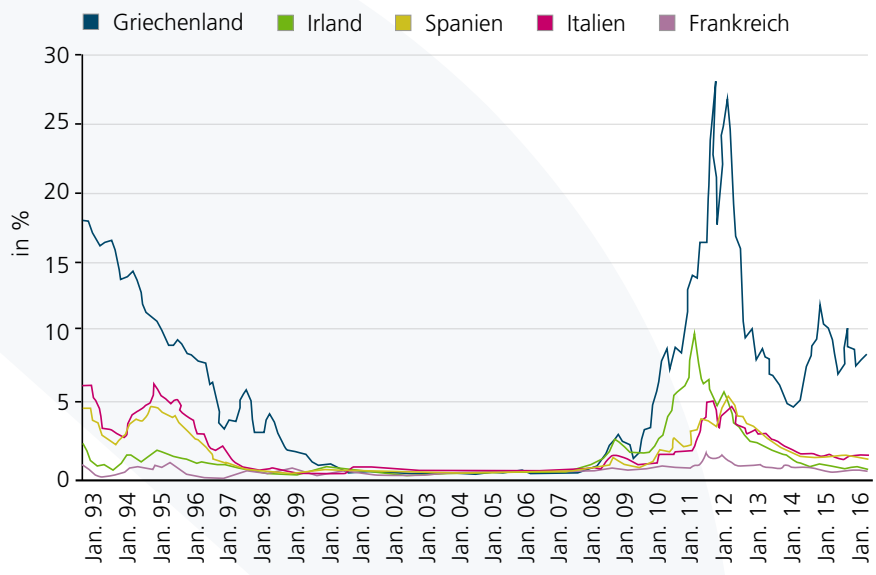


Abbildung: Die Fieberkurve der Eurokrise – Renditeunterschiede ausgewählter Staatsanleihen in der Eurozone zu deutschen Staatsanleihen, monatliche Daten von Januar 1993 bis Januar 2016 (Quelle: Europäische Zentralbank, <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=bbn4864>, abgerufen am 5. April 2017)

Blickt man auf die Renditeunterschiede zwischen Staatsanleihen, so erkennt man, dass unterschiedlich hohe Renditen keineswegs neu in Europa waren. Doch bis 2001 und damit bis zur Einführung der gemeinsamen Währung glichen sich die Renditen auf Staatsanleihen und damit die Refinanzierungskosten für die Euroländer an. Viele sahen in dieser Entwicklung den Weg hin zur Konvergenz, also zu einer gleichläufigen Wirtschaftsentwicklung in der Eurozone. Mit dem Ausbruch der Staatsschuldenkrise in Griechenland änderte sich diese Interpretation: Die Phase fast gleicher Staatsanleihezinsen lässt sich aus Sicht vieler Ökonomen dadurch erklären, dass die zwischen den Eurostaaten vereinbarte Nichtbeistandsklausel („No-Bailout-Regel“) als nicht glaubwürdig angesehen wurde. In den Maastrichter Verträgen wurde für die Wirtschafts- und Währungsunion festgelegt, dass es weder finanzielle Hilfen noch eine gemeinsame Haftung für Schulden einzelner Mitgliedsländer geben darf. Viele nahmen aber an, dass die Eurozone politisch derart zusammenhält, dass letztlich ein überschuldetes Mitgliedsland nicht zum Austritt gezwungen, sondern durch eigentlich nicht vorgesehene Finanzhilfen in der Eurozone gehalten werden wird.

Und tatsächlich wurden mit den Krediten für Griechenland Mitte 2010 sowie dem europäischen Finanzstabilisierungsfonds Hilfen für die Krisenländer beschlossen, die so bei der Einführung des Euros nicht vorgesehen waren. Vor dem Beschluss der Hilfen hatte die europäische Politik aber erhebliche Zweifel an ihrer Einigungsfähigkeit aufkommen lassen. Noch bis April 2011 schloss die schwarz-gelbe Bundesregierung unter Angela Merkel Hilfen für Griechenland kategorisch aus. Erst als die Zahlungsunfähigkeit Griechenlands kurz bevorstand, einigte sich Europa auf ein Kreditprogramm für Griechenland.

Das Zögern Merkels und der anderen Regierungen erschütterte das Vertrauen der Finanzmärkte in die Einigungsfähigkeit Europas. Aus ihrer Sicht erschien ein Festhalten an der Nichtbeistandsklausel nun doch möglich. Damit wäre verbunden, dass einzelne Länder die Eurozone verlassen und/oder ihre Staatsverschulden entweder gar nicht zurückzahlen oder in einer abgewerteten und damit relativ wertlosen eigenen Währung begleichen können. Dementsprechend stiegen die auf griechische Staatsanleihen zu zahlenden Renditen in exorbitante Höhen, auch nachdem bereits erste Kreditprogramme für Griechenland aufgesetzt worden waren. Außerdem kamen mit Irland, Spanien, Portugal und Italien weitere Länder mit anderen, ganz eigenen Problemen hinzu, an deren Zahlungsfähigkeit die Finanzmärkte nun aber auch zu zweifeln begannen.

Erst das Eingreifen der Europäischen Zentralbank (EZB) sorgte für eine spürbare Verbesserung der Situation. Schon im Jahr 2010 hatte sie mit einem Ankaufprogramm für griechische Staatsanleihen begonnen; darauf folgten weitere Programme auch für die Staatsanleihen anderer Krisenländer. Als die Zinsen auf Staatsanleihen der meisten Krisenländer im Juli 2012 ihren Höhepunkt erreichten, stellte EZB-Präsident Mario Draghi in einer Rede klar, dass die EZB alles Notwendige dafür tun werde, den Euro zu erhalten. Schon diese starke Aussage zeigte Wirkung und wurde etwas später durch die Ankündigung eines Programms („Outright Monetary Transactions“, OMT), das im Notfall auch Ankäufe von Staatsanleihen in unbegrenzter Menge ermöglicht, ergänzt. Seitdem sind die Zinsen auf Staatsanleihen der Krisenländer deutlich zurückgegangen.

---

## **Die unkonventionelle Geldpolitik der Europäischen Zentralbank**

Während die Fiskalpolitik von Regierung und Parlament bestimmt wird, wurde die Geldpolitik in den westlichen Industrienationen auf unabhängige Zentralbanken übertragen, die mit klarer Priorität das Ziel der Preisstabilität verfolgen sollen. Neben der Gewährleistung der Geldversorgung und einer niedrigen Inflation stellt die Zentralbank als Bank der Banken einen Stabilisierungsanker im Finanzsystem dar. Als Gläubigerin der letzten Instanz („lender of last resort“) vergibt sie Kredite an Banken, die auf diese Weise notfalls bei der Zentralbank für im Normalfall kurzfristige Zeiträume Geld leihen können.

Mit den Leitzinsen definiert eine Zentralbank, wie hoch die Refinanzierungskosten für Banken bei der Zentralbank ausfallen. Je höher die Leitzinsen, desto höher die Kosten für eine Kreditaufnahme. Banken nehmen dementsprechend weniger Kredite bei der Zentralbank auf und drosseln wiederum ihre eigene Kreditvergabe an die Unternehmen und die Haushalte, die durch die gestiegenen Zinsen weniger Kredite nachfragen. Auf diese Weise wird auch das Wachstum der Geldmenge gedrosselt. Weniger Kredite bedeuten auch weniger Investitionen oder Konsumausgaben, sodass die gesellschaftliche Nachfrage sich verkleinert und damit auch der Preisanstieg gedämpft wird. Auf diese Weise bekämpfen höhere Leitzinsen eine zu hohe Inflation in einer Volkswirtschaft.

In Zeiten eines wirtschaftlichen Abschwungs aufgrund einer gesunkenen Nachfrage reagieren Zentralbanken wiederum mit dem Gegenteil – also einer Senkung der Leitzinsen. Genau das tat ab dem Jahr 2008 auch die EZB, um die schwächelnde Konjunktur und die Banken wieder zu stabilisieren. Die sinkenden Leitzinsen erhöhen den Anreiz für die Banken, mehr Geld bei der Zentralbank zu leihen und mit diesem Geld wiederum Kredite an die Realwirtschaft zu vergeben, wodurch Investitionen und damit die gesellschaftliche Nachfrage erhöht würden. Eine solche Zinssenkung kann unter Umständen auch zu einer höheren Inflation, also zu deutlich steigenden Preisen, führen.

Deswegen können Zentralbanken zur makroökonomischen Stabilisierung die Leitzinsen nur insoweit senken, als dadurch die Preisstabilität nicht gefährdet wird. Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2009, in der die Inflationsrate kurzzeitig sogar negativ war, konnte die besonders expansive Geldpolitik mit Zinsen von

nahezu 0 % die Inflationsrate wieder auf ein Niveau nahe der Zielvorgabe einer Preisstabilität von etwa 2 % anheben, sodass die EZB wieder mit leichten Zinserhöhungen gegensteuerte. Allerdings veränderte sich die Situation ab dem Jahr 2012, denn die Eurozone sah sich immer niedrigeren Inflationsraten ausgesetzt, die 2015 sogar nochmals für kurze Zeit ins Negative abrutschten. Ökonom\_innen sprechen bei anhaltend fallenden Preisen von einer Deflation. Eine solche Situation wird als gefährlich angesehen, da sie die Wirtschaft dadurch destabilisieren könnte, dass Kunden mit der Erwartung niedrigerer Preise in der Zukunft ihren Konsum in die Zukunft verschieben und damit drosseln. Damit wird allerdings eine bereits bestehende Nachfrageschwäche noch verschlimmert. Auch Unternehmen werden in einer Situation mit fallender Nachfrage, fallenden Preisen und damit fallenden Gewinnen mögliche Investitionen zurückhalten.

Da die EZB den Leitzins bereits auf null gesenkt hatte, konnte sie auf dem konventionellen Weg der Zinssteuerung keine Erhöhung der Geldmenge und der Inflation erreichen. Daher setzte sie eine Reihe unkonventioneller Maßnahmen ein: Anfang 2012 schuf sie ein Programm, das eine Billion Euro für Kredite an Banken zu Zinsen von fast 0 % und mit einer besonders langen Laufzeit von drei Jahren bereitstellte. Als die Inflation um die 0 % lag, begann sie ab März 2015 Anleihen – im Wesentlichen Staatsanleihen, aber auch Pfandbriefe und Unternehmensanleihen – im Umfang von zunächst monatlich 60 Milliarden Euro zu kaufen. Das Programm sollte bis März 2017 laufen, wurde aber dann verlängert. Ähnliche Ankaufprogramme führte zum Beispiel auch die US-amerikanische Notenbank (FED) zur Bekämpfung der Deflation durch.

Die immense Erhöhung der Geldmenge durch die EZB, besonders billige Kredite und vor allem umfassende Anleiheankaufprogramme führten insbesondere in Deutschland zu einer Diskussion darüber, ob mittelfristig eine besonders hohe Inflation aufgrund dieser unkonventionellen Maßnahmen folgen könnte. Bisher lässt jedoch die Entwicklung des Preisniveaus nicht darauf schließen – im Gegenteil: Auch im Jahr 2016 blieb die Inflationsrate in der Eurozone und auch in Deutschland nur knapp über 0 %.

---

➤ Staatsschuldenkrise oder Bankenkrise? –

Wie sich die Krisenländer voneinander unterscheiden

Nach den klaren Ankündigungen der EZB, notfalls auch unbegrenzt Staatsanleihen zu kaufen, um die Krisenstaaten in der gemeinsamen Währung zu halten, sanken die Renditen auf Staatsanleihen dieser Länder deutlich. In Griechenland kam jedoch Ende 2014 die Staatsschuldenkrise zurück (sichtbar auch am Verlauf des Staatsanleihezinses), da ohne weitere Kredite des Europäischen Stabilitätsmechanismus Griechenland wieder ein Staatsbankrott drohte. Die Krisen in den einzelnen Ländern nehmen also – den unterschiedlichen Gründen entsprechend – einen unterschiedlichen Verlauf. Blickt man auf die Entwicklung der Staatsverschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt, erkennt man außerdem, dass in einigen Fällen gar keine hohe, sondern sogar eine rückläufige Staatsverschuldung vorlag.

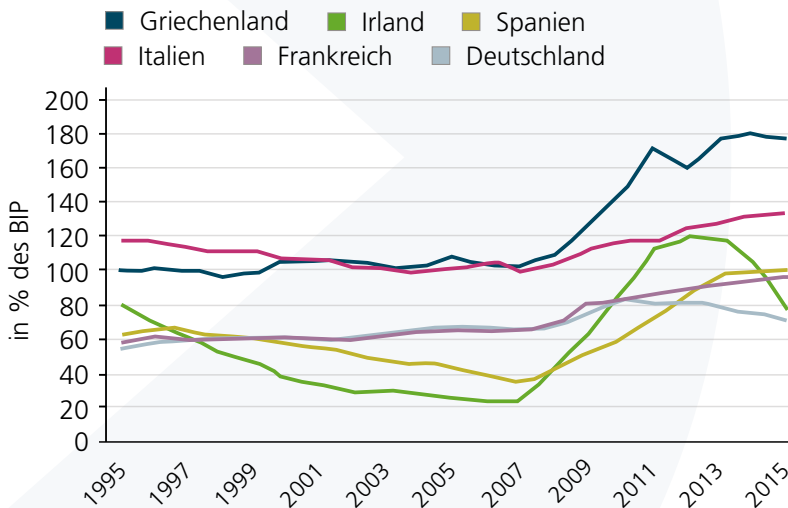


Abbildung: Staatsschulden ausgewählter Euroländer im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (in Prozent) (Quelle: Eurostat)

Im Fall Griechenlands ist ersichtlich, dass es sich tatsächlich um eine Staatsschuldenkrise handelt. Schon vorher war der Schuldenstand besonders hoch und Haushaltsdefizite ließen ihn weiter anwachsen. Mit der Krise verschärfte sich auch die ökonomische Situation durch einen schwachen Export und permanente



Leistungsbilanzdefizite. Hinzu kamen wachsende Zweifel an der Belastbarkeit der vorgelegten Zahlen. Blickt man jedoch auf Irland oder Spanien, so lagen dort die Schuldenquoten auf deutlich niedrigerem Niveau. Bis zum Ausbruch der Krise führten beide Länder im Gegensatz zu Griechenland oder Deutschland sogar Schulden zurück.

Warum aber waren dann auch diese Länder von hohen Zinsen auf Staatsanleihen betroffen? Dies lag daran, dass sich hier besonders starke Banken Krisen abspielten, die von den Regierungen allein nicht bewältigt werden konnten. Denn die Finanzmärkte verwehrten den Staaten die erforderlichen Mittel für eine Rekapitalisierung und Umstrukturierung der Banken durch die hohen Zinsen auf Staatsanleihen. Während Irland auch aufgrund der geleisteten Hilfen die Krise überwinden konnte und seit 2014 wieder Schulden abbaut, hat Spanien die Krise noch nicht spürbar überwunden. In Spanien gab es ähnlich wie in den USA einen Immobilienboom. Die immer weiter steigenden Immobilienpreise insbesondere in Urlaubsgebieten verleiteten immer mehr Menschen dazu, dort zu investieren bzw. in der Baubranche zu arbeiten. Als die Blase platzte, viele Immobilien wertlos wurden und die Bautätigkeit zum Erliegen kam, löste dies eine tiefe Banken- und Wirtschaftskrise aus.

Auch in Spanien waren die von Europa und dem Internationalen Währungsfonds (IWF) gewährten Kredite mit Auflagen für Sparprogramme bei den öffentlichen Ausgaben sowie Liberalisierungen des Arbeitsmarktes verbunden. Dies führte zu einer Verringerung sozialstaatlicher Leistungen und zu mehr Armut. Ferner konnten die Probleme der Jugendarbeitslosigkeit in den Krisenländern auf diese Weise nicht gelöst werden, sondern die Auflagen verschärfte die Situation. Die Sparpolitik schadete dem Wachstum und konnte den Schuldenstand nicht verringern (vgl. Abbildung zu Staatsschulden). Einen Überblick über die Problematik der Austerität und die Aufgaben einer Haushaltspolitik der Sozialen Demokratie bietet Kapitel 6.3 des Lesebuchs.

### ➤ Divergenzen in der Eurozone überwinden – Reformoptionen<sup>3</sup>

Die Einführung des Euros war mit dem Ziel verbunden, Europa auch politisch weiter zu integrieren. Der Währungsunion sollte noch eine politische Union folgen. Dies war jedoch nicht der Fall, sodass sich in Krisenzeiten der große Nachteil der unvollendeten währungspolitischen Integration offenbarte: Kommt es in der Eurozone zu einer ökonomischen Krise in einzelnen Staaten, wird

<sup>3</sup> Siehe Schellinger/Steinberg (2016).

diese durch die Struktur der Eurozone noch verstärkt. Investoren können nun schrankenlos ihr Kapital in „sichere Häfen“ (im Fall der Eurokrise zum Beispiel Deutschland) überführen. Durch die europäisierte Geldpolitik können die Mitgliedsländer auf nationaler Ebene nur noch wenig Einfluss darauf nehmen, ob Kapital im eigenen Land verbleibt oder im Krisenfall entzogen und in andere, bessergestellte Regionen des gemeinsamen Währungsraums überführt wird. Einige Ökonom\_innen zweifeln daran, dass sich die gemeinsame Währung ohne Ausgleichsmechanismen halten lässt, weil die Volkswirtschaften der Eurozone zu unterschiedlich seien und daher Finanzmärkte und Realwirtschaft zu Ungleichgewichten tendierten.

Der Euro stellt ein politisches Projekt dar, mit dem Europa seinen ökonomischen Einfluss und seine sozialen und ökologischen Grundsätze gegenüber wachsenden und aufstrebenden Schwellenländern im globalen Wettbewerb zu behaupten versucht. Eine gemeinsame Währung ist zum Beispiel deutlich unabhängiger von weltwirtschaftlichen Finanzentwicklungen als viele einzelne Währungen in Europa. Gleiches gilt für den Binnenmarkt: Je größer der Binnenmarkt ist und je tiefer integriert, desto stärker wirkt die Anziehung für ausländische Unternehmen, die ihre Produktion nur an den größten Märkten ausrichten. Wie kann aber nun der Euro bewahrt werden und wie können solche Banken- und Schuldenkrisen in Zukunft vermieden werden?

Innerhalb der Europäischen Union wurde die Regulierung der Banken verschärft. Sie müssen nun mehr Kapital vorhalten und strengere Auflagen einhalten. Zudem wurden europaweit gültige Regeln für die Abwicklung von Banken vereinbart. Diese neuen Regeln sollen gewährleisten, dass nicht überlebensfähige Banken geordnet abgewickelt oder restrukturiert und damit wieder überlebensfähig gemacht werden. Dabei müssen zunächst die Anteilseigner und Investoren für die Kosten aufkommen. Damit wird eine Überwälzung der Kosten einer Bankenkrise auf die europäischen Steuerzahler vermieden. Zudem wurden die nationalen Einlagensicherungssysteme harmonisiert. Sie garantieren nun individuelle Sparguthaben bis zu einer Höhe von 100.000 Euro und werden über Beiträge der Banken finanziert. Auf diese Weise wird das Vertrauen in das europäische Bankensystem gestärkt, sodass sogenannte „Bank Runs“, also das panikartige Abheben großer Geldsummen bei krisengeschüttelten Banken, vermieden werden.

Die Staaten der Eurozone haben darüber hinaus weitere Schritte hin zu einer tieferen Integration beschlossen. Um die Divergenz auf den Finanzmärkten langfristig zu überwinden, wurden unter dem Schlagwort der **Europäischen Bankenunion** folgende Integrationschritte umgesetzt:

- ➔ Gründung einer einheitlichen europäischen Bankenaufsicht bei der EZB
- ➔ Schaffung einer einheitlichen europäischen Abwicklungsbehörde für Banken

Durch die einheitliche und rigorose Bankenaufsicht für die Eurozone sollen nationale Nachlässigkeiten, die in der Vergangenheit nicht auszuschließen waren, bei der Prüfung der Bankbilanzen vermieden werden. Die einheitliche Behörde zur Bankenabwicklung soll sicherstellen, dass nicht überlebensfähige Banken geordnet abgewickelt oder restrukturiert und damit wieder überlebensfähig gemacht werden. Dabei müssen zunächst die Anteilseigner und Investoren für die Kosten aufkommen, damit nicht wieder der Steuerzahler einspringen muss.

Neben einer stärkeren Integration im Bereich der Finanzmärkte wird auch eine stärkere fiskalpolitische Integration diskutiert. Ein Vorschlag ist dabei die Ausgabe europäischer Staatsanleihen, sogenannter Eurobonds. Bei dieser Art von Anleihe würden die Mitgliedsstaaten gemeinsam Kredite aufnehmen. Für diese Anleihen werden sie dann allerdings gemeinsam haftbar gemacht. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hält dies nur dann für sinnvoll, wenn auf diese Weise alle Schulden der Eurozone oberhalb der Maastricht-Grenze von 60 % im Verhältnis zum BIP in einen sogenannten Altschuldentilgungsfonds überführt werden. Dieser soll über Eurobonds finanziert werden, um die hohen Zinskosten für Krisenländer zu dämpfen. Die Teilnahme am Altschuldentilgungsfonds soll an ein klares Bekenntnis zur Reduktion der Staatsschulden gekoppelt werden.

Die Europäisierung der Geldpolitik hat dazu geführt, dass den Mitgliedsstaaten ein wichtiges Instrument zur makroökonomischen Steuerung auf nationaler Ebene genommen wurde. Daher schlagen Ökonom\_innen eine stärkere Integration der **Fiskalpolitik** vor, um auch von europäischer Seite ökonomische Krisen abfedern zu können. Eine Fiskalunion sieht vor, dass ein europäischer Finanzminister mit einem eigenen Budget und eigenen Einnahmen aus europäischen Steuern ausgestattet wird, die es ihm auch erlauben würden, sich an

den Kapitalmärkten zu verschulden (Eurobonds). Einem Finanzminister für die Eurozone könnte ein Eurozonenparlament gegenübergestellt werden, das aus den Mitgliedern des Europäischen Parlaments aus Ländern der Eurozone bestehen könnte und mit dem parlamentarischen Budgetrecht über die gemeinsame Fiskalpolitik ausgestattet wird. Als Finanzierungsquelle der Fiskalunion könnte zum Beispiel eine gemeinsame Finanztransaktionsteuer oder eine harmonisierte Körperschaftsteuer dienen. Um wirksame ökonomische Ausgleichsmechanismen zu etablieren, wurde sogar eine Art europäischer Finanzausgleich – zum Beispiel über eine europäische Arbeitslosenversicherung – vorgeschlagen.

Viele dieser Vorschläge stießen aber auf Widerstand einzelner oder vieler Mitgliedsstaaten. Daher bleibt es abzuwarten, inwieweit Europa in der Lage sein wird, die Strukturdefizite der gemeinsamen Währung durch weitere Integrationschritte zu beheben.

## 6.6. Einnahmen- und Ausgabenpolitik – verteilungspolitische Stellschrauben aus Sicht der Sozialen Demokratie

*Von Carsten Schwäbe*

Gerade in den Zeiten einer guten Haushaltslage und steigender Steuereinnahmen wird immer wieder der Ruf nach einem „einfachen und gerechteren Steuersystem“ laut. Ab wann gibt es tatsächlich Spielräume für eine Verringerung der Staatseinnahmen oder sollten Steuersenkungen an der einen Stelle mit höheren Steuern an einer anderen ausgeglichen werden? Welche Handlungsalternativen ergeben sich aus Sicht der Sozialen Demokratie bei der Einnahmen- und Ausgabenpolitik?

### ➤ Steigende Einnahmen und niedrige Zinsausgaben sind kein Dauerzustand

Mit der im Jahr 2009 im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse wurden dem Bund ab dem Jahr 2016 und den Ländern ab dem Jahr 2020 strenge Grenzen bei der Schuldenaufnahme gesetzt und außerdem eine verbindliche Reduzierung von Haushaltsdefiziten in der Übergangszeit durchgesetzt. Vorschläge für Steuerreformen müssen daher dieser Vorgabe eines strukturell ausgeglichenen