

einerseits dauernd Exportüberschüsse durch quasi un-aufhebbare Wettbewerbsvorsprünge erzielen zu wollen, andererseits aber auf der Zahlungsfähigkeit der Wettbewerbsschwächeren zu bestehen, kann eben nicht gelingen. Damit entfällt dieses logisch unhaltbare Argument für den Euro.

Was spricht dann noch für den Euro? Das entscheidende Argument für den Euro ist folgende Möglichkeit einer supranationalen Geldpolitik: Sie kann, wenn sie denn von allen nationalen Lohnpolitiken im Sinne gleicher Inflationsraten unterstützt wird, die Vorteile stabiler interner und externer Währungsverhältnisse mit dem Vorteil einer konjunkturge-rechten Zinspolitik für den großen Wirtschaftsraum verbinden. Das verspricht dank des Wegfalls kontraproduktiver Beggar-thy-neighbour-Strategien und dank der höheren Effizienz der Geldpolitik höhere Wachstumschancen. Denn der Kreis der Sachinvestoren, den diese Geldpoli-

tik erreicht, ist erheblich größer als ohne die gemeinsame Politik. Die Geldpolitik muss sich dann nicht an der Kapazitätsauslastung eines einzigen Ankerwährungslandes orientieren, an das sich die kleineren Partnerländer wohl oder übel anhängen müssen, sondern sie kann das gesamte Währungsgebiet zur Grundlage ihrer Zinsentscheidung machen.

Doch dieses einzige echte Argument für den Euro in sinnvolle Politik umzusetzen, erfordert im Denken des Führungspersonals der EZB eine Abkehr vom Monetarismus und im Denken der Regierungen eine Abkehr vom „Wettbewerb der Nationen“. Weil das realistisch betrachtet nahezu ausgeschlossen ist, gibt es für den Euro keine wirkliche Chance mehr. Mit ihm wird der größte Teil des europäischen Einigungsgedankens untergehen. Die Vorboten eines Rückfalls in nationalistische Politik lassen sich in ganz Europa längst nicht mehr übersehen.

Konrad Lammers

## Die EU auf dem Weg in die Transferunion?

Die finanziellen Hilfspakete für Griechenland, Irland und Portugal, die Einschätzung, dass weitere Hilfspakete für finanziell wankende Länder aufgelegt werden, sowie der Beschluss, ab 2013 einen permanenten Rettungsschirm einzurichten, haben in weiten Teilen der Öffentlichkeit aber auch in der Politik zu der Befürchtung geführt, dass die EU auf dem Weg in eine Transferunion sei. Insbesondere in Deutschland aber auch in anderen finanziell vergleichsweise soliden Volkswirtschaften wird diese Befürchtung geäußert. Zu klären wäre, ob das tatsächlich der Fall ist und ob eine solche Entwicklung wünschenswert bzw. unvermeidbar ist.

Die Befürchtung, „die EU sei auf dem Weg in die Transferunion“ suggeriert, dass es bislang in der EU keine Transfers oder Umverteilungen zwischen den Mitgliedsländern gebe. Dies ist nicht der Fall. Arme Mitgliedsländer tragen pro Kopf erheblich weniger zur Finanzierung des EU-Budgets als reiche bei. Dies folgt aus der Kopplung der Beiträge, die die Mitgliedsländer an die EU abführen müssen, an die nationalen Mehrwertsteuereinnahmen und vor allem an das jeweilige Bruttonationaleinkommen. Auf der Ausgabenseite des Budgets schlagen vor allem die Transfers im Rahmen der gemeinsamen Agrarpolitik und der Kohäsionspolitik zu Buche. Da die Transfers im EU-Budget überwiegen und nur zu einem geringen Teil EU-weite öffentliche Güter finanziert werden, spiegelt die Nettoposition der einzelnen Länder im Wesentlichen wider, in welchem Ausmaß das EU-Budget be-

reits heute eine Umverteilung zwischen den einzelnen Ländern bewirkt. So haben z.B. Lettland und Estland 2009 Zahlungen in einer Größenordnung von 450 Euro netto pro Kopf der Bevölkerung erhalten, während Deutschland, Dänemark und Finnland netto mit 100 bis 200 Euro pro Kopf belastet waren. Die Umverteilungseffekte, die das EU-Budget zur Folge hat, scheinen in ihrer Größenordnung eher moderat. Dennoch sind die Verhandlungen über den Haushalt der EU und die damit einhergehende Frage, welche Nettozahlerposition ein Mitgliedsland einnimmt, stets von höchster politischer Brisanz. Dies dürfte die Tatsache widerspiegeln, dass die generelle Bereitschaft der Bürger in der EU, zwischenstaatliche Transfers zu leisten, gering ist.

Die empirische Föderalismusforschung hat gezeigt, dass es kaum ein Staatsgebilde gibt, das nicht in irgendeiner Form Transfers zwischen seinen Teilen (Regionen, Provinzen, Staaten) organisiert. Das gilt insbesondere, wenn es sich um einen einheitlichen Währungsraum handelt, was bei Staaten in aller Regel der Fall ist. In Deutschland beispielsweise wird durch den vertikalen und horizontalen Finanzausgleich eine weitgehende Nivellierung der Unterschiede in der Finanzkraft der Haushalte der Bundesländer herbeigeführt. Auch die bundesweit geltenden sozialen Sicherungssysteme (Alter, Arbeitslosigkeit, Krankheit und Pflege) bewirken in erheblichem Ausmaß Transfers zwischen Regionen, da die Beiträge zu und die Leistungen aus diesen Systemen regional erheb-

lich voneinander abweichen. In den USA gibt es zwar keinen horizontalen Finanzausgleich zwischen den Staaten, durch die zentral organisierte Arbeitslosenversicherung werden allerdings auch dort nicht unerhebliche regionale Transfers bewirkt.

Diese Erfahrungen legen den Schluss nahe, dass die EU umso mehr zwischenstaatliche Transfer Elemente entwickelt, je mehr sie den Charakter einer politischen Union annimmt. Ferner ist zu erwarten, dass die Zahlungsströme aus den Transfersystemen umso größer ausfallen, je heterogener die Mitgliedsländer im Hinblick auf ihr Pro-Kopf-Einkommen und ihre Verwundbarkeit bei externen Schocks sind. Für die Schaffung der Währungsunion sprachen zwar auch ökonomische Gründe wie die Senkung der Transaktionskosten bei grenzüberschreitenden wirtschaftlichen Aktivitäten innerhalb des Binnenmarktes. Sie war aber in erster Linie ein politisches Projekt auf dem Weg zu einer weiteren Integration des europäischen Kontinents. Auch waren für die Aufnahme einiger Mitgliedsländer politische Erwägungen maßgeblich, ökonomische Kriterien sprachen eindeutig dagegen. Bezeichnenderweise trifft das insbesondere auf Griechenland zu, dasjenige Land, das heute am stärksten in finanziellen und wirtschaftlichen Schwierigkeiten steckt.

In einer Währungsunion fällt das Scharnier des Wechselkurses weg, um exogene Schocks, die Länder eines Währungsraumes unterschiedlich stark treffen, aufzufangen und unterschiedliche Entwicklungen in der Wettbewerbsfähigkeit einzelner Länder abzufedern. Deswegen bedarf es anderer Anpassungsmechanismen. Dies kann theoretisch über zwei Kanäle geschehen: Zum einen durch eine äußerst flexible Anpassung der Preise und Löhne in einzelnen Ländern (durch interne Abwertungen), zum anderen durch zwischenstaatliche Transfermechanismen. Obwohl für die Schaffung der Währungsunion sowie die Aufnahme einzelner Länder politische Motive eine entscheidende Rolle gespielt haben, wurde davon abgesehen, diesen Integrationsschritt durch einen zwischenstaatlichen Transfermechanismus zu ergänzen, über den Staaten mit einheitlicher Währung in aller Regel in der einen oder anderen Form verfügen. Stattdessen wurde ausschließlich auf den internen Anpassungsmechanismen gesetzt. Das Bailout-Verbot ist expliziter Ausdruck des Willens, zwischenstaatliche Transfers als Anpassungsinstrument auszuschließen.

Dafür mögen gute ökonomische Gründe sprechen: Der wichtigste Grund ist darin zu sehen, dass ein solcher Mechanismus die Anstrengungen zu internen Anpassungsprozessen systematisch schwächt. Je umfassender der Transfermechanismus ausgestaltet ist, desto weniger wird die Anpassung über Preise und Löhne laufen. In den USA mit vergleichsweise schwach ausgeprägtem Transfersystem werden z.B. notwendige regionale Anpassungsprozesse

eher durch interne Lohn- und Preisanpassungen bewirkt als in Deutschland mit einem sehr stark ausgebauten Transfermechanismus. Eine Transferunion ist wie jedes Transfersystem mit dem Problem des „moral hazard“ konfrontiert. Auch politisch wäre die Währungsunion nicht umzusetzen gewesen, wenn mit ihr ein umfassendes System zwischenstaatlicher Transfers etabliert worden wäre. Dies wäre der Bevölkerung in den Ländern, die voraussichtlich die finanziellen Lasten eines solchen Systems hätten tragen müssen, nicht zu vermitteln gewesen. Indes war es vor dem Hintergrund der vorhandenen theoretischen und empirischen Erkenntnisse über die Bedingungen für das Funktionieren von Währungsunionen eine äußerst riskante und naive Strategie, bei dem überwiegend politisch motivierten Projekt der Währungsunion allein auf interne Anpassungsmechanismen als Ersatz für den Wegfall der Wechselkurse zu setzen. Aus diesem Grund war die No-Bailout-Klausel im Prinzip auch stets wenig glaubwürdig.

### Transferunion realisiert

Wie die aktuelle Krise der Eurozone zeigt, ist die Strategie, sich allein auf interne Preis- und Lohnanpassungen zu verlassen, gescheitert. Es scheint, als wenn das Projekt EWU – insbesondere insoweit es politisch motiviert war – nun seinen Tribut fordert. Die bereits beschlossenen und absehbaren Hilfspakete für Griechenland, Irland und Portugal sowie die Beschlüsse über den permanenten Rettungsschirm ab 2013 können als der Preis für dieses Projekt angesehen werden. Damit realisiert sich doch noch eine Art Transferunion: allerdings nicht geplant, sondern spontan und relativ ungeordnet, unter dem Druck der Verhältnisse, zudem wenig transparent, was die Belastungen für die Bürger angeht. Denn es kann kein Zweifel daran bestehen, dass die beschlossenen und absehbaren Maßnahmen alle Merkmale von zwischenstaatlichen Transfers aufweisen.

So enthalten die Zinssätze, zu denen Griechenland, Irland und voraussichtlich Portugal Kredite aus den Rettungspaketen erhalten, eindeutig Transfer Elemente. Der Transfergehalt ist in der Differenz des Zinssatzes für die gewährten Kredite zu dem hypothetischen Zinssatz zu sehen, den die Länder sonst auf dem freien Kapitalmarkt zu zahlen hätten, sofern ihnen dort überhaupt ein Kredit gewährt würde. Dies ist auch nicht anders vor dem Hintergrund der Behauptung zu werten, dass doch die EU oder die Länder, die diese Kredite bereitstellen, sich selbst zu einem niedrigeren Zinssatz verschulden könnten, somit an der Kreditvergabe noch verdienten. Der in Rechnung gestellte Zinssatz enthält ein Transfer Element, weil die Zinsdifferenz nur eine unzureichende Kompensation für das zu tragende Ausfallrisiko der vergebenen Kredite darstellt. Ganz offensichtlich fallen zwischenstaatliche Transfers dann an, wenn die Schuldnerländer nicht in der Lage sind, die gewährten Kredite zurückzuzahlen und

die Geberländer sich gezwungen sehen, auf ihre Forderungen zu verzichten; dies erscheint zumindest im Falle Griechenlands nach der Lage der Dinge sehr wahrscheinlich. Auch ein Schuldenschnitt unter Einbezug der privaten Gläubiger hätte diesen Effekt; in diesem Fall käme es zusätzlich zu zwischenstaatlichen Transfers aufgrund der Tatsache, dass die EZB wie private Gläubiger Forderungsverzichte auf Staatsanleihen aus den insolventen Ländern hinzunehmen hätte, die diese seit Mai 2010 in großem Umfang vom Markt genommen hat. Die Verluste der EZB wären dann durch die Länder der Eurozone entsprechend ihren Anteilen am Kapital der EZB zu tragen. Im Übrigen wäre auch ein Austritt von insolventen Ländern aus der Währungsunion mit erheblichen zwischenstaatlichen Finanztransfers verbunden. Die dann folgende Abwertung des austretenden Landes würde die Bedienung der Auslandsschulden noch unwahrscheinlicher machen. Ein Forderungsverzicht privater und öffentlicher Gläubiger und damit auch der Steuerzahler wäre unausweichlich.

Wie man es auch dreht und wendet, Transfers zwischen den Ländern der Eurozone sind zur Bewältigung der Krise offensichtlich unvermeidbar und die Wege dorthin sind geebnet. Insofern ist die sich zunehmend breit machende Auffassung, „die EU sei auf dem Weg in die Transferunion“ nicht von der Hand zu weisen. Allerdings wird damit auch suggeriert, dass das konstitutive Merkmal der Union in Zukunft die Leistung von Transfers zwischen Mitgliedstaaten sei. Dies würde bedeuten, dass alle bislang erreichten Errungenschaften der europäischen Integration wie der weit fortgeschrittene Binnenmarkt oder das generelle politische Ziel der Schaffung eines Raumes der Demokratie, der Sicherheit und des Rechts hinter den Transfercharakter der EU zurücktreten. Unabhängig davon, ob es sich dabei um eine realistische Einschätzung handelt, lässt das für die Verankerung des europäischen Integrationsprozesses in der Bevölkerung nichts Gutes erwarten. Die Einschätzung drückt zum einen die unerwünschte Entwicklung aus, dass in der zukünftigen Union wesentlich umfangreichere Transfers zwischen den Mitgliedstaaten geleistet werden als bisher. Zum anderen – und das ist vermutlich der wesentliche Aspekt in diesem Zusammenhang – kommt darin zum Ausdruck, dass für die Bürger nicht überschaubar ist, wie umfangreich diese Transfers sein werden und nach welchen Modalitäten sie vergeben werden. Diese Ungewissheit löst großes Unbehagen aus. Sofern die Politik sich dazu äußert, wird das nicht als glaubwürdig eingestuft. Dies ist nicht weiter verwunderlich, hat doch die Politik auf europäischer wie auf deutscher Ebene sowohl im Hinblick auf die Funktionsweise der Währungsunion als auch auf die Maßnahmen zur Bewältigung der Krise Aussagen und Versprechungen gemacht, die nicht eingehalten und eingelöst wurden. Die Folge ist, dass sich die Befürchtung vor einem „Fass ohne Boden“ und einem „Schrecken ohne Ende“ ausbreitet.

### Eine neue Strategie?

Die Leistung von zwischenstaatlichen Transfers in der Eurozone zur Bewältigung oder Abfederung der Krise in irgendeiner Form ist zwar unausweichlich geworden. Eine andere Frage ist jedoch, wie die mittel- und langfristigen Weichen für die Anpassungsprozesse in den Mitgliedsländern gestellt werden sollten. Konkret: Durch welchen Mechanismus soll das Scharnier des Wechselkurses, das in der Währungsunion zwischen den Mitgliedsländern nicht mehr existiert, ersetzt werden? Wie bisher allein durch länderinterne Anpassungsprozesse? Oder wäre diese Strategie zu ergänzen durch institutionalisierte und regelbasierte zwischenstaatliche Transferströme? Ein sehr weitgehender Transfermechanismus, der sich etwa an dem Vorbild und den Maßstäben des deutschen Finanzausgleichs orientieren würde, wäre extrem teuer, insbesondere deshalb, weil die Einkommensunterschiede in der Währungsunion groß sind.<sup>1</sup> Ein nur auf den ersten Blick weniger teuer erscheinendes Konzept wäre in der Ausgabe von Eurobonds zu sehen. Neben den hohen Kosten bei beiden Konzepten wären in jedem Fall die negativen Anreize fatal, die von ihnen auf die Bereitschaft zur internen Anpassung ausgehen würden. In keinem Fall sind solche Konzepte den Bürgern in den Ländern vermittelbar, mit deren Steuergeld die Transfers finanziert werden müssten.

Mit den Beschlüssen vom März dieses Jahres zeichnet sich zwar ab, dass zur Bewältigung externer Schocks und zum Ausgleich unterschiedlicher Entwicklungen in der Wettbewerbsfähigkeit nach wie vor auf eine landesinterne Anpassung über Preise und Löhne gesetzt wird. Gleichwohl wird mit dem Beschluss, einen permanenten europäischen Stabilisierungsmechanismus ab 2013 zu etablieren, ein zwischenstaatlicher Transfermechanismus dauerhaft eingerichtet. Zwar sieht dieser Mechanismus vor – wie im Übrigen auch die bislang vergebenen Beistandskredite –, dass nur vorübergehende Hilfen bei Liquiditätsengpässen geleistet werden. Doch wie bei den schon bereits vergebenen Krediten für Griechenland und für Irland und demnächst für Portugal enthalten die vorgesehenen Konditionen Transfer-elemente durch verbilligte Zinssätze. Auch bei einem Schuldenschnitt insolventer Länder würden zwischenstaatliche Transfers fließen, wenngleich der geplante Europäische Stabilisierungsmechanismus (ESM) anstrebt, private Gläubiger im Falle der Insolvenz zu beteiligen und ESM-Krediten einen Vorrang gegenüber diesen einzuräumen. Allerdings ist zweifelhaft bzw. unklar, ob und wie die Beteiligung privater Gläubiger im Falle des Falles durchgesetzt werden kann. Die Gefahr, dass nicht nur einmalige Liquiditätshilfen an ein Land gegeben werden und dass es letztlich doch zum Schuldenschnitt kommt, der dann zwischenstaatliche Transfers in er-

1 Vgl. Kai Konrad: Wege aus der europäischen Staatsschuldenkrise, in: Wirtschaftsdienst, 90 Jg. (2010), H. 12, S. 783-804.

heblichem Umfang auslöst, ist jedenfalls erheblich. Und trotz aller Bemühungen, Kredite aus dem ESM durch die Bindung an strenge Auflagen zu Strukturreformen und Haushaltsanrierung unattraktiv zu machen, dürfte die bloße Existenz des ESM die hinlänglich bekannten Effekte des „moral hazard“ auslösen.

Wie es scheint, ist nicht nur die Leistung von zwischenstaatlichen Transfers kurzfristig zur Abfederung der Krise unausweichlich geworden, mit dem auf Ratsebene erfolgten Beschluss zur Einrichtung des ESM ist auch ein entscheidender Schritt zur dauerhaften Ausweitung von zwischenstaatlichen Transfers in der EU oder zumindest zwischen Ländern der Eurozone getan worden. Es stellt sich die Frage, ob es zu Letzterem eine Alternative gibt.

Es führt kein Weg an der Tatsache vorbei, dass eine stabile europäische Währungsunion in der augenblicklichen Zusammensetzung und mit den bisherigen Anpassungsmechanismen eine Illusion ist. Dennoch ist es sicherlich aus politischen und ökonomischen Gründen erstrebenswert, die Währungsunion im Kern zu erhalten. Wie bisher sollte auch in Zukunft auf interne Anpassungsprozesse in den Mitgliedsländern gesetzt werden. Dazu ist es erforderlich, die Fähigkeit und Bereitschaft für solche Anpassungsprozesse außerordentlich zu stärken. Die Währungsunion braucht eine Governance, die eine verantwortliche Wirtschafts- und Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten erzwingt. Nach wie vor ist diese Strategie äußerst anspruchsvoll und schwer zu verwirklichen. Das ist aber kein Grund, diesen Weg nicht weiter zu gehen und aus den Erfahrungen der letzten Jahre nicht die entsprechenden Lehren zu ziehen. Im Prinzip gehen auch die Ratsbeschlüsse, die im März neben dem Beschluss über die Errichtung des ESM getroffen wurden, in diese Richtung. Sie scheinen aber eher den ESM zu flankieren als im Mittelpunkt der Reformen zu stehen. Um die Gefahr zu bannen, dass sich die EU auch dauerhaft zu einer Union verfestigt, in der zwischenstaatliche Transfers eine prägende und dominante Rolle spielen, sollte auch die Existenz des ESM für eine bestimmte Zeit, z.B. bis 2020, befristet werden.<sup>2</sup> Im Übrigen ist festzuhalten, dass sich zwischenstaatliche Transfers und damit der Weg in die Transferunion umso weniger vermeiden lassen werden, je stärker die Entscheidungen über die Mitgliedschaft von Ländern in der Währungsunion und über die notwendigen Governancestrukturen von politischen anstatt von ökonomischen Erwägungen getragen sind. Dies ist der Preis, der für den politischen Gehalt der Integration zu zahlen wäre, sofern dieser gegen die ökonomische Logik spricht. Wie es aussieht, sind die Bürger zumindest in einigen Mitgliedsländern nicht bereit, diesen Preis zu zahlen.

<sup>2</sup> Einen entsprechen Vorschlag hat Clemens Fuest gemacht: Ein Vorschlag für einen Krisenbewältigungsmechanismus in der Eurozone nach 2013, in: Ifo Schnelldienst, Nr. 3, 2011.

## Die Autoren des Zeitgesprächs



**Prof. Dr. Stephan Leibfried** ist Sprecher des DFG-Sonderforschungsbereichs 597 „Staatlichkeit im Wandel“ und Ko-Leiter der Abteilung „Institutionen und Geschichte des Wohlfahrtsstaates“ am Zentrum für Sozialpolitik der Universität Bremen.



**Prof. Dr. Renate Ohr** ist Inhaberin des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Göttingen.



**Prof. Dr. Christoph Degenhart** ist Inhaber des Lehrstuhls für Staats- und Verwaltungsrecht und Direktor des Instituts für Rundfunkrecht an der Juristenfakultät der Universität Leipzig sowie Richter am Verfassungsgerichtshof des Freistaats Sachsen.



**Prof. Dr. Heiner Flassbeck** ist Direktor einer Division der UNCTAD in Genf und lehrt an der Universität Hamburg.



**Friederike Spiecker**, Dipl.-Volkswirtin, ist freie Wirtschaftspublizistin.



**Dr. Konrad Lammers** ist Forschungsdirektor des Institute for European Integration am Europa-Kolleg Hamburg.