



Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion

Hat der Euro noch eine Zukunft?

Prof. Dr.h.c. Lothar Erik Siebler

1. Auflage

Lothar Erik Siebler, geb. 05.03.1966 in Tiengen / Hochrhein
Professor an der Fakultät für Betriebswirtschaft und Unternehmensführung
an der Kirgisischen Staatlichen Universität für Bauwesen, Transportwesen und
Architektur, Namens N. Isanov, Bischkek
Ehrendoktor der Europäischen Polytechnischen Universität Pernik, Bulgarien

ISBN 978-3-9819095-9-3

Gemeinnütziger Eigenvertrieb Lothar Siebler

1. Auflage Februar 2018

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendungen, der Mikroverfilmung oder Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urhebergesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

Gemeinnütziger Eigenvertrieb Lothar Siebler 2018

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion – Hat der Euro noch eine Zukunft?

Inhaltsverzeichnis

EINLEITUNG	3
1 GRÜNDUNG UND GESCHICHTE DER EU	5
1.1. MARSHALL-PLAN, SCHAFFUNG DER OEEC UND EZU ALS VORLÄUFER	5
1.2. DIE GRÜNDUNG DER EGKS	8
1.3. GRÜNDUNG DER EWG UND DAS EFTA-ABKOMMEN	11
1.4 DER VERTRAG VON MAASTRICHT	16
1.5 DEMOKRATIEDEFIZIT DER EU	21
2 WIRTSCHAFTLICHE REGELUNGEN / MECHANISMEN BEI KRISEN	27
2.1 DIE FINANZVERFASSUNG DER EU.....	27
2.2 DIE TÄTIGKEIT DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK.....	28
3 DIE EUROKRISE SEIT 2008	42
3.1 ALLGEMEINE ENTWICKLUNGEN	42
3.2 AUSWIRKUNGEN DER KRISE UND BEWÄLTIGUNG	43
3.3 URSACHEN DER KRISE	47
4 DIE MÖGLICHEN FOLGEN EINES EU-AUSTRITTS GROßBRITANNIENS	54
4.1 VORTEILE.....	54
4.2 (WIRTSCHAFTSPOLITISCHE) NACHTEILE.....	57
5 DIE ROLLE DEUTSCHLANDS	63
5.1 ALLGEMEINES.....	63
5.2 VERSTÄRKTE FINANZ- UND WIRTSCHAFTSPOLITISCHE STEUERUNG DER EUROZONE	68
5.3 ABLEHNUNG VON EURO BONDS	70
5.4 KONZESSIONEN DER BUNDESREGIERUNG	71
6 REFORMEN	76
6.1 DEFIZITE IM VERFAHREN DER MULTILATERALEN ÜBERWACHUNG UND IM DEFIZITVERFAHREN	76
6.2 REFORMEN IN BEIDEN VERFAHREN.....	78
6.3 AUSBLICK AUF WEITERE REFORMEN	85
6.3.1 Einführung einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung	85
6.3.2 Überarbeitung des aktuellen Regelsystems.....	90
6.3.3 Osterweiterung der Eurozone	99
SCHLUSSBETRACHTUNG	104
LITERATURVERZEICHNIS	107

Einleitung

Hat der Euro noch eine Zukunft? Prognosen sind bekanntlich schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen. Daher bemisst sich der Wert von Prognosen immer nach der Qualität der Informationen über die Ausgangslage. So ist die Frage nach der Zukunftsfähigkeit des Euro nur auf Grundlage der Informationen zu treffen, die über seine bisherige Geschichte bekannt sind. Ein wesentlicher Zeitraum dieser Geschichte wird durch die Eurokrise gebildet, die im Jahr 2008 ihren Anfang nahm und deren Auswirkungen bis heute noch nicht als bewältigt gelten können. In dieser Krise wurde die europäische Gemeinschaftswährung auf eine harte Bewährungsprobe gestellt. Darin wurden nicht nur die Defizite einer gemeinsamen Währung von wirtschaftlich unterschiedlichen Staaten deutlich, sondern es zeigte sich auch, dass die etablierten Bewältigungsmechanismen von Krisen im EZB-System wirksam sind und durch neue Mechanismen ergänzt werden konnten. Um die Frage nach der Zukunft des Euro beantworten zu können, ist es aber nicht nur notwendig, die Funktionsmechanismen dieser Währung zu kennen. Auch sollte immer bedacht werden, dass es sich beim Euro um eine politische Währung handelt, deren Schaffung in erster Linie keiner ökonomischen Notwendigkeit folgte. Dadurch werden rein ökonomisch orientierte Lösungen von auftretenden Krisen schwierig, weil der politische Wille der einzelnen Mitgliedsstaaten der Euro-Gruppe immer dominiert. Das heißt im Klartext, dass jegliche grundsätzlichen Änderungen am Währungssystem des Euro nur dann möglich sind, wenn darüber mindestens zwischen den Regierungen der Euro-Gruppe Einigkeit besteht. Der Euro wurde als politische Währung geschaffen und ist eng verknüpft mit der Geschichte der EU. Deshalb sind auch die einzelnen Entwicklungen der Bewältigung der Eurokrise und das sakrosankt erscheinende Gebot einer unbedingten Beibehaltung der Währungsunion nur vor dem Hintergrund der geschichtlichen Entwicklungen verständlich, die zur EU in ihrer heutigen Gestalt geführt haben. Aus diesem Grund beginnt dieses Buch mit einer kurzen Schilderung der Geschichte der EU. Dabei werden die wesentlichen Entwicklungslinien seit dem Ende des II. Weltkriegs nachgezeichnet und es wird auch ein besonderer Blick auf das Demokratiedefizit der EU gerichtet. Dieser ist deshalb wichtig, weil im Rahmen der Eurokrise vor allem in Deutschland immer wieder die Behauptung laut wurde, dass der Euro der Bevölkerung gegen ihren Willen aufgezwungen worden sei und es einer Volksabstimmung bedürft hätte, um ihn zu legitimieren. Im zweiten Kapitel geht es

dann um die wirtschaftlichen Regelungen und die Mechanismen bei Krisen innerhalb der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWU). Das Kapitel verfolgt die Zielsetzung, den systematischen Aufbau der europäischen Gemeinschaftswährung Euro aufzuzeigen. Dabei stehen insbesondere die Europäische Zentralbank (EZB) und ihre Tätigkeit im Fokus. Im dritten Kapitel geht es dann vor allem um die Eurokrise seit 2008. Hier werden die allgemeinen Entwicklungen der Krise deutlich gemacht und es wird aufgezeigt, welche Auswirkungen die Krise hatte und welche Maßnahmen zu ihrer Bewältigung ergriffen worden sind. Schließlich werden auch die Ursachen der Krise thematisiert, denn diese lagen nicht nur extern in den Entwicklungen in den USA als dem Ausgangsland der Weltfinanzkrise ab 2008. Auch interne Ursachen in der funktionellen Systematik des Euro haben dazu geführt, dass die Weltfinanzkrise zu einer Eurokrise werden konnte. Das vierte Kapitel widmet sich dann den Folgen, die mit dem EU-Austritt Großbritanniens verbunden sind, denn dieser hat auch Einfluss auf die weitere Entwicklung der EWU. Im fünften Kapitel geht es dann darum, die besondere Rolle Deutschlands während der Eurokrise deutlich zu machen. Es wird hier gezeigt, welchen Beitrag die deutsche Bundesregierung leisten konnte, um die Eurokrise zu bewältigen und den Euro als europäische Gemeinschaftswährung zu erhalten. Das sechste und letzte Kapitel behandelt dann nicht nur die Reformen, die im Währungssystem Euro in Folge der Eurokrise durchgeführt worden sind, sondern zeigt auch das Potential für weitere Reformen auf, die insbesondere deshalb nötig sind, um eine Erweiterung der Eurozone um osteuropäische Länder möglich und erfolgreich zu machen.

1 Gründung und Geschichte der EU

1.1. Marshall-Plan, Schaffung der OEEC und EZU als Vorläufer

Im Juni 1947 stellte der Außenminister der USA, George C. Marshall († 1959), an der Universität Harvard seinen Plan vor, der den europäischen Nationen Unterstützungszahlungen zur Ankurbelung der vom Krieg gebeutelten und zerstörten Wirtschaft versprach. Diese Unterstützungen machte er jedoch von der Bedingung abhängig, dass sich die europäischen Länder in einer gemeinsamen internationalen Organisation zusammenfanden. In dieser Organisation galt es, die Vergabe und die Verwaltung der Mittel zum Aufbau der Wirtschaft zu koordinieren.¹ Der Marshall-Plan, formal das European Recovery Program (ERP) genannt, hatte viele verschiedene Dimensionen.

In erster Linie handelte es sich um ein Kreditprogramm, um Güter für die Subsistenzwirtschaft und den Wiederaufbau der ökonomischen Strukturen zu importieren und so die Grundlage für Wachstum und Wohlstand zu schaffen. Überwiegend sind Wirtschaftshistoriker der Meinung, dass der in Europa in den 50er Jahren einsetzende Wirtschaftsboom auch ohne die Wirtschaftshilfe der USA erzielt worden wäre.² Für John R. Gillingham sind die zentralen Erfolge auch nicht die Wirkungen der Hilfszahlungen auf die europäischen Wirtschaften, sondern die Prozesse, die der ERP angestoßen hat. Der ERP war maßgeblich für die ökonomische Liberalisierung Europas verantwortlich, indem er die Grundlagen für die Organisationen OEEC und EZU schuf.³ Diese beiden Organisationen förderten Freihandel, angelehnt an Ricardo, um durch Verflechtung der Märkte wohlfahrtssteigernde Effekte zu erzielen. Neben diesen wirtschaftlichen Zielen lagen ihnen aber auch politische Motive zugrunde.⁴ Dies soll im Folgenden näher erläutert werden.

Am 16. April 1948 wurde die OEEC gegründet und ab 1949 gehörten ihr siebzehn europäische Staaten an, welche sich das Ziel gesteckt hatten, die Hilfszahlungen aus dem Marshallplan zu koordinieren und zu verwalten und so zugleich die Maßgabe der amerikanischen Regierung zur europäischen Zusammenarbeit zu erfüllen.⁵ Die

¹ Vgl. Elvert 2013: S. 43.

² Vgl. Thiemeyer 2010: S. 161.

³ Vgl. Gillingham 2010: S. 57.

⁴ Vgl. Thiemeyer 2010: S. 162.

⁵ Dazu zählten Belgien, Dänemark, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Island, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz, Türkei und die Bundesrepublik Deutschland (BRD), vgl. Elvert: S. 44. Ab 1961 schlossen sich der OEEC Kanada und die USA an und sie wurde umbenannt in die Organization for Economics Cooperation and Development (OECD), vgl. Wagener et al. 2006: S. 63.

beteiligten Länder einigten sich auf Drängen Großbritanniens auf eine intergouvernementale Zusammenarbeit, die innerhalb eines Wirtschaftsrates stattfand und deren Mitglieder grundsätzlich einstimmige Entscheidungen treffen mussten. Es blieb jedoch die Möglichkeit sich der Entscheidung zu enthalten, damit es zu keiner Blockade von Entscheidungen kam. Die Enthaltung eines Landes führte in diesem Fall aber auch zu keiner Bindung an die Entscheidung der OEEC.⁶ Die USA hatten sich eine intensivere Zusammenarbeit zwischen den europäischen Staaten erhofft, als es in der OEEC letztendlich der Fall war.⁷ Die OEEC konnte dennoch zahlreiche Erfolge vorweisen, von denen laut Gerold Ambrosius vier hervorstachen. Erstens wurde der Handel zwischen den Mitgliedern liberalisiert, indem sie sich am 18. August 1950 auf einen Liberalisierungskodex einigten. Dieser Kodex verpflichtete die Mitgliedsstaaten dazu die quantitativen Importbeschränkungen abzubauen und im Handel miteinander Diskriminierungen zu unterlassen. Dieser Liberalisierungskodex unterlag also der Form der negativen Wirtschaftsintegration. Bereits ab dem Jahre 1955 waren 90 % der privaten Importe liberalisiert und ab dem 1. Februar 1951 mussten alle Importe frei von Diskriminierung sein.⁸ Zweitens wurde durch die Zusammenarbeit im Rahmen der OEEC eine kooperative Gesinnung geschult, die das Fundament für intensivere wirtschaftspolitische Integrationsprozesse bildete. Drittens erzielte sie auch einen politischen Erfolg, weil die Hilfszahlungen zur Ankurbelung der Wirtschaft auch die Marktwirtschaft als Ordnungsprinzip durchsetzen sollten und es so zu einer stabilen Blockbildung gegenüber dem planwirtschaftlichen Machtbereich der Sowjetunion kam. Viertens sorgte die OEEC zu einer Erleichterung des Zahlungsverkehrs durch die Gründung der EZU.⁹ Anhand dieser vier Erfolge ist erkennbar, dass die OEEC neben reinen wohlfahrtssteigernden auch politische Motive hatte.

Die Liberalisierung des Handels erforderte auch eine Verbesserung der Abwicklung des europäischen Fremdwährungssektors aufgrund dessen führte der Ratsbeschluss der OEEC vom 19. September 1950 zur Gründung der EZU.¹⁰ Dies war notwendig, da sich die Länder zwar zum Abbau der Handelsbeschränkungen im Rahmen des Liberalisierungskodex verpflichtet hatten, es aber aufgrund der bilateralen Verrechnungs- bzw. Zahlungsabkommen kaum zu höheren Export- oder

⁶ Vgl. Mittag 2008: S. 68.

⁷ Vgl. Loth 1996: S. 67 f.

⁸ Vgl. Kasten 1978: S. 42

⁹ Vgl. Ambrosius 1998: S. 77-79

¹⁰ Vgl. Kasten 1978: S. 42.

Importüberschüssen gekommen war. Um diese höheren Export- oder Importüberschüsse zu realisieren und so den internationalen Handel in Europa voranzutreiben, musste ein multilaterales Zahlungssystem geschaffen werden.¹¹ Die EZU war also eine Voraussetzung für den freien Handel, denn die Konvertibilität, die Umtauschmöglichkeit, fremder Zahlungsmittel in inländische Zahlungsmittel ist unabdingbar für den transnationalen Handel von Waren und Dienstleistungen. Ohne konvertible Währungen kommt es demnach auch zu keiner wirtschaftlichen Integration.¹² Eine grundlegende Voraussetzung für die Ausübung der EZU war die Bildung eines Fonds, mit dem die multilateralen Verrechnungsoperationen zwischen den Ländern getätigt werden konnten. Die EZU arbeitete folgendermaßen: zwischen den einzelnen Ländern wurden monatlich die bilateralen Handelssalden in der eigens geschaffenen EZU-Rechnungseinheit ermittelt. Diese bilateralen Salden eines Landes wurden dann miteinander aufgerechnet, um eine nationale Nettoposition gegenüber der EZU auszurechnen. Diese Nettoposition konnte entweder ein Überschuss oder ein Defizit sein, welches durch die Ausgleichsoperationen der Goldzahlung und der Kreditgewährung zwischen dem Land und der EZU über den gebildeten Fonds, wieder ausgeglichen wurde.¹³ Mit den Ausgleichsoperationen wurde also ein Anreiz für Handelsüberschüsse geschaffen, denn die Länder mit den positiven Nettopositionen konnten ihr Kapital erhöhen. Laut Hans Kasten wirkte dieser Anreiz jedoch nicht, denn die Konstruktion der EZU führte im Gegenteil dazu, dass zu hohe Defizite gewährt wurden, deren Abdeckung sich für viele Schuldnerländer als schwierig erwies.¹⁴

Das Abkommen der EZU war ursprünglich auf zwei Jahre befristet und lediglich als Instrument gedacht, Europa den Weg zur vollständigen Konvertibilität der Währungen zu ebnet. Letztendlich wurde das Ziel der freien Umtauschmöglichkeit europäischer Währungen in die Leitwährung des Dollars erst im Dezember 1958 mit Abschluss des Europäischen Währungsabkommen (EWA) erzielt. Mit dem Währungsabkommen wurde das Ziel der EZU erreicht, und sie löste sich folglich auf.¹⁵ Für John R. Gillingham war die EZU damit ein großer Erfolg, denn die Mitglieder konnten durch die geschaffene Konvertibilität ihren Handel in Europa um das 2,3-fache erhöhen. Die Erhöhung des Außenhandels sorgte so neben einer

¹¹ Vgl. Brusse 2010: S. 93.

¹² Vgl. Wagener et al. 2006

¹³ Vgl. Kasten 1978: S. 43.

¹⁴ Vgl: Stätz 1975. S. 166.

¹⁵ Vgl. Brusse 2010: S. 97 f.

Verflechtung der Märkte auch für eine Steigerung der nationalen Wohlfahrt.¹⁶ Gillingham stellt die These auf, dass die wirtschaftliche Integration Europas durch die EZU in viel höherem Maße stimuliert wurde als durch die EGKS. Wenn aber die Steigerung des Außenhandels und der Wohlfahrt stark mit der Gründung der EZU zusammenhing, wird in der Konsequenz die Frage zu stellen sein, welche Auswirkungen denn dann überhaupt die Gründung der EGKS hatte, die zwei Jahre nach der EZU gegründet wurde.

1.2. Die Gründung der EGKS

Der Wirtschaftshistoriker Alan S. Milward († 2010) zieht bezüglich der wirtschaftlichen Bedeutung von der EGKS und EZU einen ähnlichen Schluss. Er sieht in der EZU die Institution, die durch Regelung des internationalen Zahlungsverkehrs den Außenhandel erst ermöglichte und so die steigende Wohlfahrt Europas der 50er Jahre in erheblichem Maße mitverantwortet hat. Wenn die EGKS also kaum ökonomische Effekte zur Folge hatte, welche Wirkungen erzielte sie dann? Laut Milward stabilisierte sie den Frieden in Westeuropa, insbesondere zwischen Frankreich und Deutschland.¹⁷ Um diese Sichtweise zu verstehen, werden im Folgenden die Strukturen und Wirkungen der EGKS dargelegt.

Der Vertrag der EGKS zwischen den Nationen BRD, Frankreich, Belgien, Niederlande, Luxemburg und Italien trat am 23. Juli 1952 in Kraft und war auf 50 Jahre befristet.¹⁸ Dieser Vertrag sollte nur für eine wirtschaftliche Integration Europas in einem partiellen Sektor der Wirtschaft sorgen, denn er begründete lediglich eine Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl mit einem gemeinsamen Markt für diese beiden Güter, gemeinsamen Zielen und gemeinsamen Organen. Diese Integration zielte auf eine Steigerung der Wohlfahrt, der Beschäftigung und des Lebensstandards in den Mitgliedsstaaten in der Form einer positiven Wirtschaftsintegration ab.¹⁹

Dieser Vertrag war eine neuartige Organisationsform, denn die Vergemeinschaftung des Kohle- und Stahlsektors führte erstmals zu einer Abtretung von Hoheitsrechten der Nationalstaaten auf eine supranationale, eine europäische, Gemeinschaft. Die EGKS hatte als Exekutivorgan eine „Hohe Behörde“ eingeführt, welche zu Fragen des Kohle- und Stahlsektors bindende, supranationale Entscheidungskompetenz

¹⁶ Vgl. Gillingham 2010: S. 58.

¹⁷ Vgl. Milward 2013: S. 470 ff.

¹⁸ Vgl. Elvert 2013: S. 56

¹⁹ Vgl. Kasten 1978: S. 50.

bekam.²⁰ Um die Zielsetzung der EGKS zu erfüllen, hatte die Hohe Behörde Befugnisse über die Produktion und Schaffung von Wettbewerb bekommen. Primär zielten ihre Aufgaben darauf die tarifären und nicht-tarifären Handelshemmnisse wie Preisfixierungen, Subventionen und andere Eingriffe des Staates zu beseitigen, damit ein funktionierender Preismechanismus zu einem länderübergreifenden Handel von Kohle und Stahl innerhalb der Gemeinschaft führen konnte. Ferner bekam sie Rechte zur Entflechtung des hochzentralisierten Kohle- und Stahlsektors Europas, um die Marktmacht der Unternehmen und deren Monopolstellungen aufzuheben, die den freien Wettbewerb auf diesem Sektor verhinderten.²¹ Der gemeinsame Markt war jedoch kein vollkommen freier Wettbewerb, denn in bestimmten Situationen sollte es der Hohe Behörden gemäß Artikel 57-59 gestattet sein, direkten Einfluss auf die Produktion auszuüben. Bei einem Rückgang der Nachfrage hatten sie das Recht die Unternehmen zur Verringerung der Produktion zu veranlassen. Demgegenüber konnten sie bei einem Nachfrageüberhang Anordnungen zur Verwendung und Verteilung von Kohle und Stahl innerhalb der Gemeinschaft bis hin zur Drosselung des Exports in Drittländer treffen. Außerdem konnte sie Mindest- und Höchstpreise innerhalb des Gemeinsamen Marktes, jedoch auch für den Export festsetzen. Neben dieser direkten Einflussnahme auf den Kohle- und Stahlsektor konnte sie auch mit Empfehlungen an die Staaten indirekten Einfluss auf die Prozesse innerhalb der Wirtschaft ausüben.²² Die Hohe Behörde schien also mit einer Fülle von Instrumenten ausgestattet zu sein: Wie kommen also Milward und Gillingham zu der Annahme, dass der Abschluss des EGKS-Vertrages kaum ökonomische Effekte erzielte?

Erstens konnte die Hohe Behörde weder alte Kartelle und Konzentrationen auf dem Kohle- und Stahlmarkt beseitigen, noch neue verhindern.²³ Im Jahre 1953 wurden 80 Kartelle registriert, von denen bis 1958 nur drei aufgelöst wurden.²⁴ Es kam also nie zu einer wirklichen Aufhebung von Kartellen, hingegen kam es vielmehr aufgrund der Kohlekrise 1957/58 und 1965/66 zu Staatseingriffen, die die Konzentration des Kohle- und Stahlbereichs sogar förderten.²⁵

²⁰ Die Struktur der EGKS war vierteteilt: zur Kontrolle der Organe wurde ein Ministerrat, eine Gemeinsame Versammlung und ein Gerichtshof gebildet, vgl. Clemens et al. 2008: S. 102 f.

²¹ Vgl. Kipping 1996: S. 222.

²² Vgl. Kasten 1978: S. 51 f.

²³ Vgl. Statz 1975: S. 147

²⁴ Vgl. Gillingham 1995: S. 336.

²⁵ Vgl. Ambrosius 1998: S. 83.

Zweitens wurden die tarifären Handelshemmnisse zwar aufgehoben, aber ein freier Wettbewerb mit einem funktionierenden Preismechanismus innerhalb eines gemeinsamen Markts konnte nur in geringem Maße hergestellt werden. Dies mag zum einen daran liegen, dass die nicht-tarifären Handelshemmnisse generell schwieriger zu identifizieren und deswegen zu beheben sind.²⁶ Zum anderen kann das daran gelegen haben, dass der Kohle- und Stahlsektor aufgrund der strukturellen Gegebenheiten sich nicht für eine wirtschaftliche Integration eignete, welches durch folgende Ursachen zu begründen ist. Erstens war der Transport von Kohle und Stahl damals sehr kostenintensiv, welches internationalen Handel erschwerte. Zweitens waren diese Industrien von nationaler Sicherheit, da die Versorgung von Kohle und Stahl von immenser Wichtigkeit für die Industrie und auch das Militär war. Drittens benötigte sie in hohem Maße den volkswirtschaftlichen Produktionsfaktor „Arbeit“ und deshalb schlugen sich Veränderungen der Produktion stark auf den Arbeitsmarkt nieder. Bei den Punkten zwei und drei sorgten also nationalstaatliche Interessen für eine Verhinderung des Wettbewerbes.²⁷ An dieser Stelle gilt allerdings festzuhalten, dass die Etablierung der EGKS in einer Zeit hohen Wachstums stattfand. Es wäre zu Wachstum sowohl mit als auch ohne EGKS in Europa gekommen. Es existiert also keine Kausalität zwischen dem starken Wachstums Europas und der Öffnung der Kohle- und Stahl-Märkte. Nichtsdestotrotz gibt es einen Zusammenhang zwischen beidem, denn der Handel von Stahl von 1952 auf 1957 innerhalb der Gemeinschaft stieg um 3,3%.²⁸ Trotz dieser leichten Verflechtung ist an dieser Stelle der Aussage von Gillingham und Milward zuzustimmen, denn die wirtschaftlichen Auswirkungen der EGKS waren sehr gering. Steigende Wohlfahrtseffekte, bedingt durch Freihandel nach Ricardo, traten kaum ein, weil die Märkte sich sehr gering verflochten und so keine rationale Spezialisierung der Produktionsstätten stattfand.²⁹

Gleichwohl war die EGKS, wie Milward diese einordnete, ein großer politischer Erfolg, da es zur Lösung der Deutschen Frage - die Handhabung mit Deutschlands politischer Rehabilitation und ökonomischer Stärke in der Nachkriegszeit - beitrug. Die Montanunion führte zu einer Lösung des Ruhrproblems und begründete damit eine bis heute anhaltende friedvolle Ära der deutsch-französischen Beziehungen.³⁰

²⁶ Vgl. Dinan 2014: S. 62.

²⁷ Vgl. Martin 2010: S. 128 ff.

²⁸ Vgl. Martin 2010: S. 133.

²⁹ Vgl. Milward 2013: S. 417 ff.

³⁰ Vgl. Dinan 2014: S. 63 f.

Bei der EGKS ging es somit auch nicht um einen idealistischen Einigungsgedanken Europas; der Motor der Montanunion waren vielmehr zahlreiche nationalstaatliche Interessen. Frankreich konnte durch die Vergemeinschaftung sowohl die kriegswichtigen Kohle- und Stahlindustrien kontrollieren als auch den Zugang zu den Kohlevorkommen Deutschlands sichern, um seine Schwerindustrie zu modernisieren. Deutschland hingegen bekam weitestgehend mit Auflösung des Ruhrstatuts die Autonomie über die Produktion im Ruhrgebiet zurück, welches Deutschlands Stahlerzeugung auf 11,1 Millionen Tonnen begrenzte. So konnte Deutschland mit Schließung dieses Vertrags internationale Akzeptanz zurückgewinnen.³¹

Die Ideengeber der EGKS erhofften sich zudem langfristig einen „Spillover“-Effekt, der von einer supranationalen Integration der Wirtschaft bis hin zu der Politik führte. Dieser Effekt trat jedoch nicht ein, denn eine weiterführende Integration, Vergemeinschaftung der Politik, die Europäische Politische Gemeinschaft (EPG), und eine Vergemeinschaftung der Sicherheit, die Europäische Verteidigungsgemeinschaft (EVG) kamen nicht zustande. Das Scheitern dieser beiden Gemeinschaften und die Erfahrungen von der EGKS haben laut Desmond Dinan und Gillingham jedoch zu der weiteren wirtschaftlichen Integration Europas – der EWG – beigetragen.³² Die Gedankengänge dazu werden im nächsten Abschnitt ausgeführt.

1.3. Gründung der EWG und das EFTA-Abkommen

Am 25. März 1957 beschlossen die sechs Länder der EGKS in Rom eine stärkere Integration der Wirtschaft mit dem Vertrag der EWG, der am 01. Januar 1958 in Kraft zu erreichen.³³ Mithilfe der Errichtung eines Gemeinsamen Marktes und der Abstimmung von Bereichen der Wirtschaftspolitik zielte man, sehr allgemein formuliert, auf positive Wohlfahrtseffekte, Hebung des Lebensstandards, Stabilität und engere Beziehungen zwischen den verbundenen Staaten (Art. 2) ab. Die Zielsetzungen nach Artikel 2 wurden im weiteren Vertragswerk präzisiert, die Hans Kasten auf sechs Punkte zusammenfasst:

1. Die Schaffung einer Zollunion

³¹ Vgl. Mittag 2008: S. 84 ff.

³² Vgl. Gillingham 2010: S. 73 und Dinan 2014: S. 70.

³³ Dieser Vertragsschluss ist bekannt unter dem Namen der Römischen Verträge. Diese umfassen neben der EWG aber auch den Abschluss der Europäischen Atomgemeinschaft (EURATOM). Diese Junktum zwischen den beiden Verträgen wurde abgeschlossen, um die unterschiedlichen Interessen der Regierungen zu berücksichtigen, vgl. Mittag 2008: S. 110 f.

2. Die Liberalisierung des Personen-, Dienstleistungs-, Kapital- und Zahlungsverkehrs
3. Beseitigung und Verhinderung von Wettbewerbsverfälschungen
4. Etablierung einer gemeinsamen Agrar- und Verkehrspolitik
5. Abstimmung von Wirtschaftspolitik
6. Anpassungshilfen an die Bedingungen des Gemeinsamen Marktes, z.B. über sog. Ausweichklauseln, Hilfsfonds und über die Investitionsbank³⁴

Die Strukturen zur Umsetzung dieser zahlreichen und großen Aufgaben sollte mit überstaatlichen Integrationsorganen ermöglicht und deswegen waren im Vertrag der EWG supranationale Elemente stipuliert. Die institutionelle Struktur mit den Organen der EWG war analog zur EGKS aufgebaut. Die Zuständigkeit des Gerichtshofs und der Versammlung der EGKS wurden auf die EWG ausgeweitet. Im Rahmen der EWG wurden jedoch auch zwei neue Organe geschaffen und zwar die EWG - Kommission und der, inoffiziell so genannte, Ministerrat. Der große strukturelle Unterschied zur EGKS war, dass die Exekutive bei den Mitgliedsländern blieb, weil alle wichtigen Entscheidungen, Verordnungen und Richtlinien vom Ministerrat verabschiedet wurden, der sich aus den nationalen Regierungen bildete. Das Pendant zur Hohen Behörde, die EWG-Kommission hatte mehr eine Kontrollfunktion, denn sie sollte die Ministerentscheidungen umsetzen und auf die Einhaltung der Verträge achten. Dies bedeutete, dass, im Gegensatz zur EGKS, die EWG eher intergouvernemental als supranational strukturiert war.³⁵ Die Lehren, die die Staaten aus der EGKS zogen, beginnen für Dinan beim Namen, denn „[...] the Six agreed to use the less controversial name Commission rather than the value-laden name High Authority“³⁶. Und sie ziehen sich durch bis hin zu der Struktur der EWG: „The treaty of Rome contained no plan or program but merely enshrined a commitment.“³⁷ Dieser Satz gibt wieder, was den Gründern des EWG-Vertrages anhand der Erfahrungen mit der Hohen Behörde bewusst war; die Regierungen konnten nicht zur Umsetzung von Maßnahmen, trotz der Supranationalität, gezwungen werden. Deswegen verankerte man im EWG-Vertrag überwiegend nur einen Rahmen (siehe die Punkte 1.-6. von Kasten), der im Laufe der unbefristeten Vertragslaufzeit durch die Interaktion von Ministerrat und Kommission ausgefüllt werden sollte.

³⁴ Kasten 1978: S. 55 & 56.

³⁵ Vgl. Clemens et al. 2008: S. 132 f.

³⁶ Dinan 2014: S. 81.

³⁷ Gillingham 1995: S. 299.

Regierungen verpflichteten sich also bei Unterschrift der „Römischen Verträge“ zur Bereitschaft der wirtschaftlichen Integration Europas, aber nicht zu konkreten Plänen und Programmen.³⁸

Wie verlief also die Umsetzung des EWG-Vertrags, explizit die Errichtung eines Gemeinsamen Marktes? Die Zollunion (Punkt 1) wurde innerhalb von rund elf Jahren umgesetzt, denn bis zum 1. Juli 1968 wurden zwischen den sechs Mitgliedsstaaten für Güter die Handelshemmnisse – wie der Binnenzoll und die quantitativen Handelsbeschränkungen – aufgehoben, und es wurde zugleich ein gemeinsamer Außenzoll errichtet.³⁹ Die Kompetenz zur Bestimmung und Änderung des Außenzolls ging demnach an die Gemeinschaft über. Ursprünglich einigten sich die Länder darauf, dass sich der gemeinsame Außenzoll aus dem arithmetischen Mittel der unterschiedlichen Zölle von den Mitgliedern ergab, aber trotzdem lag der am 1. Juli 1968 bestimmte Außenzoll 6,5% unterhalb des Mittelwerts der Gemeinschaft.⁴⁰ Der Grund für diesen niedrigeren Wert ergab sich aus der Anerkennung der GATT seitens der EWG, welches für die Gemeinschaft die Folge hatte, dass die Bildung einer Zollunion einen Ausgleich für Drittländer erforderte, wenn der gemeinsame Außenzoll nun höher als vorige nationale Zölle war, was bei Deutschland und den Niederlande der Fall war.⁴¹ Die Vergemeinschaftung der Agrarpolitik (Punkt 5) wurde am 30. Juni 1960 vom Ministerrat beschlossen, welches zunächst einen freien Handel von Agrarprodukten im EWG ermöglichte. Außerdem wurden dabei Preisgarantien, Subventionen und Ausgleichszahlungen für die Differenz zwischen dem Weltmarktpreis und dem höheren Gemeinschaftspreis von landwirtschaftlichen Erzeugnissen, stipuliert.⁴² Nach Ambrosius war die Agrarpolitik zwar supranational integriert, doch es haben sich bis heute folgend Konsequenzen ergeben: „Verstoß gegen [...] den freien Welthandel bzw. Protektionismus gegenüber Drittländern, überhöhtes Preisniveau, Überproduktion, Verschwendung von Finanzmitteln und Belastung des EG-Haushalts.“⁴³ Des Weiteren wurde ein supranationales Wettbewerbsrecht installiert, welches im EWG-Raum grundsätzlich Kartelle verbot und sich gegen Monopolstellungen richtete. Dieses von deutschen Neo- und Ordoliberalen geprägte Wettbewerbsrecht zur Herstellung und Sicherung eines freien

³⁸ Vgl. Knipping 2004: S. 100 f.

³⁹ Vgl. Ambrosius 1998: S. 98.

⁴⁰ Vgl. Knipping 2004: S. 112.

⁴¹ Vgl. Knipping 2004: S. 113.

⁴² Vgl. Dinan 2014: S. 97 f. Eine gemeinsame Verkehrspolitik war nicht im Fokus der Mitglieder, vgl. Knipping 2004: S. 118.

⁴³ Ambrosius 1998: S. 107.

Wettbewerbes funktionierte jedoch aufgrund unterschiedlicher nationaler Rechts- und Verwaltungsvorschriften zur Regelung von Steuern und Subventionen bis heute nicht reibungsfrei.⁴⁴ Die Wettbewerbspolitik litt auch unter dem Dilemma, dass man teilweise auf Konzentrationen von Unternehmen angewiesen war und diese deshalb mit Subventionen und Steuererleichterungen stützte, um im Wettbewerb gegen amerikanische und japanische Großkonzerne bestehen zu können.⁴⁵ Wie schaute es aus mit den vier Grundfreiheiten des Gemeinsamen Marktes? Der freie Warenverkehr war durch die Implementierung der Zollunion schnell realisiert. Die Liberalisierung des Kapital- und Zahlungsverkehrs erwies sich dagegen als sehr schwierig, denn es gab eine Gruppe liberaler Länder (BRD, Niederlande) gegenüber einer Gruppe protektionistischer Länder (Frankreich, Italien). Aufgrund dessen dauerte es bis zu den 90er Jahren, bis der Kapitalmarkt zwischen den Mitgliedern, frei von Kapitalverkehrskontrollen, liberalisiert war.⁴⁶ Die zwei verbliebenen Grundfreiheiten – die des freien Arbeits- und Dienstleistungsverkehrs – wurden in drei Stufen und letztlich am 8. November 1968 vollständig liberalisiert und dennoch sind bis heute die Erfolge der Liberalisierung überschaubar.⁴⁷ Es gab im Zeitraum von 1961-1970 durch die Integration des Arbeitsmarktes keine Impulse für erhöhte Mobilität, da sich - mit Ausnahme der BRD - die Höhe der ausländischen Arbeitskräfte aus dem EWG-Raum für die EWG-Mitgliedsländer nicht wesentlich erhöhte.⁴⁸

Großbritannien reichte Mitte der 50er Jahre im Rahmen der OEEC einen Vorschlag für eine Freihandelszone als Opponent zur EWG ein, da sie nicht Mitglied einer Zollunion werden wollten und eine Vergemeinschaftung von Politik ablehnten, also nicht gewillt waren zur supranationalen Abtretung von Rechten. Sie erhofften sich damit, die Niedrigzollländer Deutschland und die Niederlande von den Vorteilen einer Freihandelszone im Vergleich mit einer EWG zu überzeugen. Nach der Ratifizierung der Römischen Verträge drängte Großbritannien darauf, dass sich das Einflussgebiet der Freihandelszone auf die EWG ausweitete, weil es sonst zu einer Diskriminierung der Nicht-Mitglieder der EWG nach Viners Theorien zur Zollunion käme.⁴⁹ Diese Erweiterung der Freihandelszone kam jedoch nicht zustande und nach Inkrafttreten

⁴⁴ Vgl. Wagener et al. 2006. S. 321-364.

⁴⁵ Vgl. Ambrosius 1998: S. 108.

⁴⁶ Vgl. Wagener et al. 2006. S 295.

⁴⁷ Vgl. Deppe 1975: S. 209.

⁴⁸ Vgl. Deppe 1975: S. 210.

⁴⁹ Vgl. Busse 2010: S. 103 f.

der Freihandelszone am 01.01.1960 in Westeuropa standen sich zwei Blöcke gegenüber - die sechs Mitglieder der EWG und die sieben Mitglieder der EFTA^{50 51}. Folgende zwei Fragen liegen nun auf der Hand: Wie standen sich diese beiden Blöcke gegenüber und gab es Umlenkungseffekt durch Bildung einer Zollunion im Rahmen der EWG? Obwohl auf dem Papier zwei unterschiedliche wirtschaftliche Integration stattgefunden haben und sie sich scheinbar als Block gegenübergestanden haben, wird dieser Verdacht bei Betrachtung des Außenhandels zwischen EWG und EFTA Mitgliedern hinfällig. Die EFTA-Länder exportierten im Jahre 1958 mehr in den EWG-Raum, als dass sie untereinander. Zwar exportierten die EWG-Mitglieder untereinander mehr, als dass sie in die EFTA untereinander handelten,⁵² aber von einer Blockbildung zu sprechen, widersprach den realen Strukturen des Außenhandels zwischen dem EWG und dem EFTA-Raum, und aufgrund der Interpendenz trat auch nicht der befürchtete Handelskrieg ein.⁵³ Diese Aussage wird auch durch die Ergebnisse der zweiten Frage, ob es zu handelsumlenkenden Effekten im Zuge der wirtschaftlichen Integration in eine Zollunion der EWG-Mitglieder gekommen war, gestützt. In den meisten empirischen Studien über den Außenhandel von Gütern zu den Gründungsjahren der Zollunion waren die handelsschaffenden Wohlfahrtseffekte größer als die handelsumlenkenden. Außer bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen kam es auch bedingt wegen der protektionistischen supranationalen Agrarpolitik zu handelsumlenkenden Effekten. Mit Ausnahme der landwirtschaftlichen Erzeugnisse hatte die wirtschaftliche Integration durch die EWG positive Wohlfahrtseffekte für Europa und keine nachteiligen Effekte für den globalen Handel.⁵⁴

In welchem Maße durch Gründung der EWG und EFTA Wohlfahrtseffekte nach dem Freihandelsgedanken von Ricardo eingetreten sind, nur schwer zu quantifizieren, da beide Gründungen in eine Zeit von Prosperität im europäischen Raum stattgefunden haben. Man müsste also hypothetisch extrapolieren, wie hoch die Wohlfahrtseffekte in den einzelnen Ländern ohne die wirtschaftliche Integration gewesen wären. Dennoch bleibt festzuhalten, dass angefangen beim Marshallplan und den daraus folgenden Organisationen OEEC und EZU wichtige Beiträge zur wirtschaftlichen

⁵⁰ Zu den Gründern der EFTA gehörten diese sieben Länder: Großbritannien, Finnland, Schweden, Norwegen, Schweiz und Portugal, vgl. Thiemeyer 2010: S. 162.

⁵¹ Vgl. Kasten 1978: S. 71.

⁵² Vgl. Stätz 1975: S. 163.

⁵³ Vgl. Stätz 1975: S. 164-

⁵⁴ Vgl. Wagener et al. 2006: S. 217.

Integration geliefert wurden. Die EGKS und EWG haben neben dem wirtschaftlichen Impetus auch maßgeblichen Anteil an der heutigen EU. Die EFTA besteht zwar heute immer noch, aber sie bildet keinen Gegenblock mehr, denn viele Mitglieder sind in die EWG übergetreten.

1.4 Der Vertrag von Maastricht

1989 zeichneten sich mehrere Herausforderungen für die Europäische Gemeinschaft ab. Es ging vor allem um die Vollendung „des gemeinsamen Binnenmarktes“, das „Vorantreiben der Wirtschafts- und Währungsunion und schließlich auch der Politischen Union“, die Verhandlungen mit den Ländern der EFTA über einen „Europäischen Wirtschaftsraum (EWR)“, die „Neugestaltung der Beziehungen zu den mittel- und osteuropäischen Ländern“ und die „Einfügung der ehemaligen DDR als Teil des vereinigten Deutschlands in die Gemeinschaft.“⁵⁵ Den Anstoß für den Vertrag von Maastricht gab der EG-Gipfel, der am 14. und 15. Dezember 1990 in Rom stattfand. Hier trafen die Staats- und Regierungschefs die Vereinbarung, zwei Regierungskonferenzen durchzuführen, durch die eine Wirtschafts- und Währungsunion und eine politische Union vorbereitet werden sollten. Bestand im Hinblick auf die Ausgestaltung der Wirtschafts- und Währungsunion bereits eine grundsätzliche Einigkeit, so war dies bezüglich einer politischen Union mitnichten der Fall. Für diese politische Union spielten „die Ausweitung und Verstärkung der Tätigkeit der Gemeinschaft, die Frage der demokratischen Legitimität, die Idee der Europäischen Staatsbürgerschaft, die Steigerung der Effektivität und Effizienz der Institutionen, sowie die Entwicklung einer gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik“ die wichtigste Rolle.⁵⁶

Von Luxemburg wurde im April 1991 ein eigener Vertragsentwurf vorgelegt. Im Kern sah dieser eine politische Union nach dem Muster von drei Säulen vor. Als erste Säule war darin die „Zusammenarbeit im Kompetenzbereich der EG“, als zweite Säule die GASP und als dritte Säule die „Kooperation in der Innen- und Justizpolitik“ vorgesehen.⁵⁷ Dieser Entwurf konnte die Erwartungen der föderalistischen Staaten (bspw. Belgien, Italien, Niederlande) nicht erfüllen, während er für andere Staaten

⁵⁵ vgl. Gastgeyer (1994), S. 364.

⁵⁶ vgl. Kaiser (1994), S. 66.

⁵⁷ Kaiser (1994), S. 67.

(bspw. Dänemark, Großbritannien) zu weitreichende Regelungen enthielt. Im September des gleichen Jahres wurde dann von den Niederlanden ebenfalls ein eigenständiger Vertragsentwurf vorgelegt, in dem „die GASP und die Kooperation im Bereich Inneres und Justiz unter die Bestimmungen zur EG“⁵⁸ zusammengefasst wurde.

Dieser Entwurf stieß auf die Ablehnung der anderen Mitgliedsstaaten. Die Staats- und Regierungschefs konnten sich dann auf ihrem Gipfeltreffen in Maastricht im Dezember 1991 auf einen gemeinsamen Vertragsentwurf einigen, mit dem eine Europäische Union geschaffen wurde. Die Unterzeichnung des Vertrages fand dann im Februar 1992 statt. Die Grundlagen dieser Union waren nach dem Luxemburger Entwurf in drei Säulen unterteilt. Die erste Säule sah eine maßgebliche Kompetenzerweiterung für die Europäischen Gemeinschaften vor, in der zweiten Säule war die GASP unterbracht und die dritte Säule wurde von der Zusammenarbeit der Mitgliedsstaaten in der Innen- und der Justizpolitik gebildet. Um dies zu verwirklichen, waren umfangreiche Reformen vorgesehen. Im institutionellen Bereich betraf dies die Ersetzung des Einstimmigkeitsprinzips durch die qualifizierte Mehrheit bei den Entscheidungen des Ministerrates. Zudem wurde der Ausschuss der Regionen gegründet. Bei der GASP sollte diese die EPZ ersetzen und es war die erklärte Zielsetzung, eine gemeinsame Verteidigungspolitik zu schaffen, wozu ein stufenweiser Ausbau der WEU als verteidigungspolitische Komponente der EU erfolgen sollte. Ferner sah der Vertrag vor, bis zum Jahr 1999 eine Wirtschafts- und Währungsunion mit den Konvergenzkriterien der Haushaltsdisziplin, der Preisstabilität, der Währungsstabilität und niedriger Zinssätze einzuführen, wobei der Einführungsprozess drei Stufen umfassen sollte.

Auch für die Bereiche der Einwanderungs- und Asylpolitik sowie der Drogen- und Terrorismusbekämpfung war eine Zusammenarbeit vorgesehen, weshalb auch mit Europol eine europäische Polizeibehörde geschaffen werden sollte. Der Vertrag von Maastricht sah weiterhin vor, dass bei der Bekämpfung von Arbeitslosigkeit und der Schaffung von sozialer Sicherheit gemeinsame Maßnahmen der Mitgliedsstaaten getroffen werden sollten. Schließlich traf der Vertrag auch Regelungen zur Schaffung eines Kohäsionsfonds, mit dem Umweltschutz- und Infrastrukturprogramme in den

⁵⁸ vgl. Kaiser (1994), S. 68.

ärmeren Mitgliedsstaaten finanziert werden sollten, und es wurde eine Unionsbürgerschaft eingeführt.⁵⁹ Durch den Vertrag von Maastricht wurden auch das Subsidiaritätsprinzip verbindlich vorgeschrieben und die Möglichkeit des „opting out“ geschaffen.

Gemäß dem Subsidiaritätsprinzip wird die EU in den ihrem primären Zuständigkeitsbereich entzogenen Feldern nur dann tätig, wenn sich hier auf der nationalen Ebene der Mitgliedsstaaten keine vergleichbaren Ergebnisse erzielen lassen und die EU dazu besser in der Lage ist. Die Option des „opting out“ ermöglichte es den Mitgliedsstaaten, „einer Entscheidung der Gemeinschaft grundsätzlich zuzustimmen, ihre Durchführung aber für eine gewisse Zeit aufzuschieben“.⁶⁰ Für einzelne Mitgliedsstaaten wurden auch Sonderregelungen vorgesehen. Ein Beispiel ist hier Großbritannien, das sich nicht an einer gemeinsamen Sozialpolitik beteiligen wollte und bei der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion ein „opting out“ geltend machte. Im Dezember 1992 wurden Dänemark auf einem Gipfeltreffen der EG in Edinburgh ebenfalls Sonderrechte eingeräumt. So wurde das Land von einer Verpflichtung zur Teilnahme an der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion befreit und musste daher eine gemeinsame europäische Währung nicht einführen. Zudem wurde gestattet, dass Dänemark sich nicht an einer gemeinsamen europäischen Verteidigungspolitik und ihrer Vorbereitung beteiligt und es wurde auch von der Verpflichtung befreit, eine Einschränkung der eigenen Staatsbürgerschaft zugunsten der gemeinsamen Unionsbürgerschaft vorzunehmen.

An einer Zusammenarbeit in den Politikfeldern Inneres und Justiz wollte das Land weiterhin festhalten, solange der intergouvernementale Charakter der Zusammenarbeit gewahrt bleibe.⁶¹ Der Grund dieser Sonderregelungen war, dass in einem Referendum im Juni 1992 der Vertrag von Maastricht von den Bürgern des Königreiches abgelehnt worden war. Die Ablehnung richtete sich dabei vor allem gegen eine politische Union und einen damit verbundenen Verlust von nationaler Souveränität und den Verzicht auf eine eigene nationale Währung zugunsten einer

⁵⁹ vgl. Gastgeyer (1994), S. 472f.

⁶⁰ vgl. Gastgeyer (1994), S. 471.

⁶¹ vgl. Kaiser (1994), S. 80f.

europäischen Gemeinschaftswährung.⁶² Als der Vertrag von Maastricht am 1. November 1993 in Kraft trat, hatte der europäische Integrationsprozess eine neue Stufe erreicht. Die durch den Vertrag von Maastricht getroffenen Regelungen waren bei der Geld- und Währungspolitik am weitreichendsten und diese Regelungen sahen wie erwähnt einen dreistufigen Einführungsprozess für eine gemeinsame europäische Währung vor.

Zur Bewältigung dieses Einführungsprozesses war die Schaffung eines verstärkten Koordinierungs- und Überwachungssystems notwendig, in das die einzelnen Mitgliedsstaaten in ihrer Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik eingebunden waren. Dieser Institutionalisierungsprozess sollte bis spätestens zum 1. Januar 1999 erfolgen.⁶³ Hier wurde ein für alle an der Wirtschafts- und Währungsunion beteiligten Mitgliedsstaaten verbindlicher Wechselkurs ihrer nationalen Währung zu der europäischen Gemeinschaftswährung festgeschrieben.⁶⁴ Zudem wurde um den Mittelpunkt der Europäischen Zentralbank (EZB) das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) in Dienst gestellt.⁶⁵

Im Vertrag von Maastricht waren für die Realisierung der Europäischen Währungsunion präzise zeitliche Angaben und institutionelle Maßgaben vorgesehen. Mit der Teilnahme an der Währungsunion ergab sich für die Teilnehmerstaaten die weitreichende politische Konsequenz, dass sie im Bereich der Geld- und Währungspolitik auf einen Großteil ihrer nationalen Souveränität verzichten mussten. Da die Bundesrepublik Deutschland wie alle anderen Teilnehmerstaaten der Währungsunion ihre Währungshoheit aufgegeben hat, besteht für sie auch keine eigenständige Währungsgesetzgebung mehr. Diese ist zu einem Bestandteil des europäischen Gemeinschaftsrechts geworden, was in der Konsequenz eine verbliebene Gesetzgebungskompetenz in diesem Bereich bedeutet, die lediglich noch der nationalen Ausführung des auf supranationaler Ebene gesetzten Rechts dient.⁶⁶

In Zusammenwirkung mit der Befugnis des EZB-Rates zur Bestimmung der Geldumlaufmenge ergeben sich aus diesem Souveränitätsverlust maßgebliche Einflüsse auf das Maß an Handlungsfreiheit, das durch die deutsche Politik noch

⁶² vgl. Eysell/Henningsen (1992), S. 5.

⁶³ vgl. Art. 109j Abs. 4 EGV.

⁶⁴ vgl. Art. 109l Abs. 4. EGV.

⁶⁵ vgl. Art. 109l Abs. 1 EGV.

⁶⁶ vgl. Beisse (1992), S. 647.

wahrgenommen werden kann. Hier findet eine Einschränkung vor allem dahingehend statt, dass die EZB nicht wie die Bundesbank⁶⁷ ihr Handeln primär an den Erfordernissen der deutschen Wirtschaftspolitik ausrichtet und deshalb gerade in Wirtschaftskrisen Probleme durch eine falsche Politik der Zentralbank entstehen können. Aus der Geldmenge und der Wertstabilität ergeben sich ebenso wie aus der Verfügbarkeit von Krediten Auswirkungen auf andere Politikbereiche, denn für viele politische Projekte sinken die Chancen ihrer Realisierung, wenn das dafür benötigte Geld nicht verfügbar ist. Laut Bonin ist die Währungspolitik „nur ein Teil der gesamten Wirtschafts- und vor allem Konjunkturpolitik. Zwischen Währungspolitik und sonstiger Wirtschaftspolitik bestehen vielfältige Abhängigkeiten. Die eine ist ohne ständige Berücksichtigung der anderen nicht sinnvoll durchführbar. Gleiches gilt für das Verhältnis von Währungspolitik und staatlicher Planung. Deshalb ist eine ständige Koordination und Kooperation zwischen der Notenbank und den sonstigen Trägern der Wirtschaftspolitik, vor allem der Regierung von entscheidender Bedeutung“.⁶⁸

Wie stabil ein Geldsystem ist und welche Funktionsfähigkeit es hat, hat wesentlichen Einfluss auf die politische und die gesellschaftliche Ordnung.⁶⁹ Ein Blick in die deutsche Geschichte zeigt, wie stark dieser Einfluss sein kann. So kam es während der Inflation zwischen 1919 und 1923, im Zuge der Wirtschaftskrise am Ende der Weimarer Republik und nach dem Ende des Zweiten Weltkriegs bis zur Währungsreform 1948, zu wesentlichen politischen und gesellschaftlichen Veränderungen.⁷⁰

Bereits mit dem Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion wurde vermutet, dass dadurch Deutschland die Möglichkeit verloren gehe, „lebenswichtige Entscheidungen mit wirtschaftlichem Einschlag eigenverantwortlich zu treffen“.⁷¹ In Artikel 104c des Maastricht-Vertrages und im dem „Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit“ ist dementsprechend für die Mitgliedsstaaten vorgeschrieben, welches Limit hinsichtlich der Ausgaben in den politischen Zuständigkeitsbereichen besteht.⁷² Dadurch hat die Kommission die Möglichkeit erhalten, in jedem Mitgliedsstaat die Situation des Haushaltes und den öffentlichen Schuldenstand zu

⁶⁷ vgl. §§ 6, 7 und 12 BBankG.

⁶⁸ vgl. Bonin (1979), S. 192.

⁶⁹ vgl. Starbatty (1982), S. 104ff.

⁷⁰ vgl. Starbatty (1982), S. 161.

⁷¹ Müller (1992), S. 1255.

⁷² vgl. Simson/Schwarze (1992), S. 47.

kontrollieren, was das Haushaltsvorrecht des Parlamentes angreift und auch in Deutschland eine maßgebliche Einschränkung für den Bundestag bedeutet. Eine eigenverantwortliche Haushaltspolitik erscheint vor diesem Hintergrund kaum mehr möglich.⁷³

Das betrifft etwa die Ausgaben für die Verteidigungspolitik ebenso wie die Sozialleistungen. Was die wirtschaftspolitischen Kompetenzen betrifft, sah der Vertrag von Maastricht vor, dass diese bei den Mitgliedsstaaten verbleiben sollten. Immerhin wird die Grundlage der wirtschaftlichen Union durch die dezentrale Grundstruktur der europäischen Staatengemeinschaft gebildet.⁷⁴ Dementsprechend behielt der Bundestag in diesem Politikbereich seine Handlungskompetenz, wobei sich diese jedoch an den wirtschaftspolitischen Zielsetzungen der europäischen Staatengemeinschaft orientieren muss.⁷⁵ Zwar ist durch den Vertrag von Maastricht eine rechtliche Unverbindlichkeit der vom Rat an die Mitgliedsstaaten gerichteten Empfehlungen in wirtschaftspolitischer Hinsicht vorgesehen, aber der Rat kontrolliert in jedem Fall, ob die Wirtschaftspolitik der einzelnen Mitgliedsstaaten mit dem durch die europäischen Institutionen gesetzten Rahmen vereinbar ist.⁷⁶

Das bedeutet, dass der Euro nicht einfach nur in einem technischen Sinne die D-Mark abgelöst hat, sondern dass davon wesentliche Auswirkungen auf die Souveränität der einzelnen Mitgliedstaaten ausgehen. Das ist auch deshalb naheliegend, weil die vollständige Währungsunion verschiedener Staaten keine Eigenstaatlichkeit zulässt und damit einen Souveränitätsverzicht erfordert: „Sollten zwei Staaten aber Verträge schließen, welche das beiderseitige Geld gemeinsam machen: dann sind sie für unsere Betrachtung nicht mehr zwei unabhängige Staaten, sondern stellen eine Staatsgemeinschaft dar, die als Ganzes aufzufassen ist.“⁷⁷

1.5 Demokratiedefizit der EU

Mit den Verhandlungen der Einheitlichen Europäischen Akte und dem schwierigen Ratifizierungsprozess des Vertrages von Maastricht setzte eine Welle der Kritik gegenüber dem politischen System der EU ein, deren Schwerpunkt vor allem auf dem Demokratiedefizit lag. Der organisationale Status der EU war vor 1986 vor allem

⁷³ vgl. Jochimsen (1994), S. 130f.

⁷⁴ vgl. Art. 102a ff. EGV.

⁷⁵ vgl. Art. 3a ff. EGV.

⁷⁶ vgl. Art. 103, Abs. 3. EGV.

⁷⁷ Knapp (1923), S. 33.

der eines intergouvernementalen Projektes, das die Koordinierung und Förderung der wirtschaftlichen Verflechtungen zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten betrieb. Im Jahr 1979 fanden zwar die ersten direkten Wahlen zum Europäischen Parlament statt, dem in der Folge immer weitergehende Kompetenzen eingeräumt wurden, allerdings war und ist mit dem Europäischen Parlament auch immer die Kritik verbunden, dass dessen Aufwertung nicht weit genug gehe, um das demokratische System der EU in seiner Wirksamkeit effizient zu gestalten.⁷⁸

Allerdings darf der politische Einfluss des Europäischen Parlaments auch nicht überschätzt werden, denn im Vergleich zum Europäischen Gerichtshof (EuGH), zur Europäischen Kommission und zum Europäischen Rat sind die Kompetenzen des Parlaments immer noch deutlich eingeschränkt.⁷⁹ Der Logik des Nationalstaates⁸⁰ zufolge hängt ein Erfolg der Demokratisierung der EU vor allem davon ab, inwieweit es hier gelingen kann, eine europäische Öffentlichkeit, eine ausreichende Transparenz der politischen Entscheidungsprozesse und eine Rechenschaftspflicht der einzelnen Entscheidungsträger zu etablieren.⁸¹

Als der Europäische Rat am 7. und 8. April 1978 in Kopenhagen tagte, da wurde dieses Treffen in der Abschlusserklärung als „Demonstration des allen Mitgliedstaaten gemeinsamen demokratischen Ideals“⁸² bewertet. Die Versammlung der Staats- und Regierungschefs war sich darüber einig, dass die Etablierung einer europäischen Demokratie notwendig sei, weil „die Achtung und die Aufrechterhaltung der parlamentarischen Demokratie in allen Mitgliedstaaten wesentliche Elemente ihrer Zugehörigkeit zu den Europäischen Gemeinschaften“ sind.⁸³ Aus den Äußerungen geht hervor, dass der Demokratie im politischen Mehrebenensystem der EU eine wichtige Bedeutung beigemessen und sie als notwendig angesehen wird. Allerdings stellt sie keinen Grundpfeiler der EU dar. Die Demokratie hat daher keinen absoluten Stellenwert für die EU, was einen wesentlichen Unterschied zu ihren einzelnen Mitgliedsstaaten markiert, die ihr politisches System ganz auf die Demokratie ausgerichtet haben. Der 1997 unterzeichnete „Vertrag über die Europäische Union (EUV)“, der als Vertrag von Amsterdam bekannt ist, charakterisiert die EU als eine auf den Grundsätzen von Demokratie,

⁷⁸ vgl. Pollak/Slominski (2012), S. 173-174.

⁷⁹ vgl. Pollak/Slominski (2012), S. 182.

⁸⁰ vgl. Wessels (2008).

⁸¹ vgl. Pollak/Slominski (2012), S. 174.

⁸² Bulletin der EG Nr. 3/1978.

⁸³ Bulletin der EG Nr. 3/1978.

Rechtsstaatlichkeit, Freiheit und der Achtung der Menschenrechte basierende Organisation.⁸⁴

Für das Europäische Parlament und die anderen Organe der EU sieht der Vertrag vor, dass ihnen mehr Demokratie und eine effizientere Funktionsweise zukommen sollen. Das Europäische Parlament wurde vor allem darin kritisiert, dass es beide Ziele nur ineffizient verwirklicht. In dem im Jahr 2000 beschlossenen Vertrag von Nizza wird nur teilweise ein erfolgreicher Schritt der EU auf dem Weg zu mehr Demokratie gesehen.⁸⁵ Deutlich weiter ging hier der „Vertrag über eine Verfassung für Europa (VVE)“ im Jahr 2003, der die Grundsätze einer repräsentativen Demokratie stärker herausstellte.⁸⁶ Das zeigt sich daran, dass in dem Vertrag festgeschrieben worden ist, dass das System der repräsentativen Demokratie für die Arbeitsweise der EU handlungsleitend ist, dass dem Europäischen Parlament die Vertretung der EU-Bürger obliegt, dass die im Rat der EU und im Europäischen Rat beratenden Mitglieder über eine demokratische Legitimation verfügen müssen und dass vor allem die politischen Parteien den Auftrag haben, an der Herausbildung eines europäischen Bewusstseins aktiv mitzuwirken.⁸⁷

Darüber hinaus wurde durch den VVE die Möglichkeit geschaffen, eine EU-weite Bürgerinitiative durchzuführen: „Unionsbürgerinnen und Unionsbürger, deren Anzahl mindestens eine Million betragen und bei denen es sich um Staatsangehörige einer erheblichen Zahl von Mitgliedstaaten handeln muss, können die Initiative ergreifen und die Kommission auffordern, im Rahmen ihrer Befugnisse geeignete Vorschläge zu Themen zu unterbreiten, zu denen es nach Ansicht jener Bürgerinnen und Bürger eines Rechtsakts der Union bedarf, um die Verfassung umzusetzen.“⁸⁸

Die Zielsetzung der Bürgerinitiative ist es, Einfluss auf politische Entscheidungen zu nehmen und diese zu verändern. Dies ist allerdings erst möglich, nachdem Rechtsakte der EU erlassen worden sind, worin sich ein Kommunikationsdefizit zwischen den Bürgern der EU-Mitgliedsstaaten und den Institutionen der EU zeigt. Weil es zudem sehr aufwendig ist, eine Million Bürger in den EU-Mitgliedsstaaten für eine Bürgerinitiative zu mobilisieren, kann darin kein wesentlicher Beitrag für eine Vertiefung der Demokratie in der EU gesehen werden: „The citizen’s initiative, in

⁸⁴ vgl. Art. 49 EUV.

⁸⁵ vgl. Pollak/Slominski (2012), S. 177.

⁸⁶ vgl. Pollak/Slominski (2012), S. 178.

⁸⁷ vgl. Art. 1, 2, 3 VVE.

⁸⁸ Art. I-47 Abs. 4 VVE.

force since April 2012, appears to be a participatory bottom-up instrument but it also does not change decisionmaking powers as it is only a way of inviting the Commission to make political proposals. Participation is thus an element within the framework of the representative decision-making system. The objective is to involve a wide range of societal interests before decisions are made.⁸⁹

Weil eine Ratifizierung des VVE durch alle EU-Mitgliedsstaaten nicht zustande kam, scheiterte der Vertrag schließlich, obwohl er dem grundsätzlichen Muster des EUV folgte.⁹⁰ Der „Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV)“, der 2009 in Lissabon geschlossen wurde, nahm hier einen neuen Anlauf. Er sieht eine Reihe neuer Kompetenzbereich der EU vor, durch die ihre Handlungsfähigkeit verbessert werden soll. Mit dem Vertrag verband sich von Beginn an die Hoffnung, dass er einen wesentlichen Beitrag zur Verringerung des Demokratiedefizits der EU leistet: „Reformbedarf ist immer vorhanden, aber nur selten tritt er dermaßen evident in Augenschein wie bei der Debatte um das Demokratiedefizit. Man kann nur die Hoffnung artikulieren, dass diese durch den Vertrag von Lissabon – trotz manifester Ratifizierungsprobleme in eigenen Mitgliedstaaten – beigelegt werden kann.“⁹¹ Diese Hoffnung hat sich aber bis dato nicht erfüllen können, weil eine Stärkung der demokratischen Struktur der EU durch den AEUV höchstens marginal eingetreten ist. Von Hofmann und Wessels wird angenommen, dass der Vertrag von Lissabon einen wichtigen Beitrag dazu leistet, der EU einen institutionellen Rahmen mit dauerhafter Stabilität zu verleihen und mittelfristig keine weiteren Veränderungen mehr eintreten.⁹²

Die Autoren heben in ihrer Analyse des AEUV hervor, dass darin eine durchgängige Ersetzung des Begriffes der „Gemeinschaft“ durch den Begriff der „Union“ stattgefunden hat und dass der Vertrag interessanterweise keine Regelungen im Hinblick auf die Zusammenarbeit zwischen der Polizei und der Justiz der einzelnen Mitgliedsstaaten bei Strafsachen mehr enthalte: „In diesem Sinne setzt auch der neu in den Vertrag aufgenommene systematisierende Zuständigkeitskatalog in den Gemeinsamen Bestimmungen des EUV und den Grundsätzen des AEUV der Unionskompetenz deutliche Schranken auf. Die Grundsätze der Zuständigkeitsordnung (Artikel 4 und 5 EUV) betonen das Prinzip der begrenzten

⁸⁹ Kohler-Koch (2013), S. 10.

⁹⁰ vgl. Pollak/Slominski (2012), S. 179.

⁹¹ Pelinka (2010): 30.

⁹² vgl. Hofmann/Wessels (2008), S. 4.

Einzelermächtigung, die Verhältnismäßigkeit und die Subsidiarität und unterscheiden damit die Position der Mitgliedstaaten als Herren der Kompetenzen.“⁹³ Nach Meinung der Autoren hat der Vertrag von Lissabon dazu geführt, dass im institutionellen Gefüge der EU einige Veränderungen stattgefunden haben, welche die Absicht verfolgen, die europäische Einheit zu stärken. Bei den diesbezüglichen Formulierungen des Vertrages ist festzustellen, dass diese hochgradig mehrdeutig sind, woraus ein gewisses Konfliktpotenzial resultiert, das die Handlungsfähigkeit der EU einschränken könnte.⁹⁴

Wörtlich schreiben die Autoren: „Die Übersicht über die Kompetenz-, die institutionelle und die Verfahrensordnung nach dem Vertrag von Lissabon hat die zentralen Dilemmata der Mitgliedstaaten in ihrem Versuch verdeutlicht, für die gegenwärtigen Gestaltungsprobleme einen adäquaten Problemlösungsraum sowie eine möglichst effiziente Verfahrensordnung unter Wahrung nationalstaatlicher Domänen und legitimatorischer Grundanforderungen zu finden.“⁹⁵ Die Autoren erwarten für die Zukunft eine Verbesserung der Handlungsfähigkeit, eine Steigerung der demokratischen Mitwirkung und der Kontrolle, sofern bei den einzelnen Institutionen der EU entsprechende Veränderungen im Regelwerk durchgeführt würden.⁹⁶

So richtet sich der Vorwurf, die EU leide unter einem Demokratiedefizit, in erster Linie an die Ausübung der öffentlichen Gewalt und nicht so sehr an ihre Legitimierung. Von dem Vorwurf sind deshalb in erster Linie die EU-Institutionen und ihre Funktionsabläufe betroffen. Die Bürger nehmen den demokratischen Mangel der EU vor allem dadurch wahr, dass keine europäische Nation besteht und sie nicht nachvollziehen können, wodurch der Zugriff der EU auf die individuellen Lebensumstände legitimiert sein soll. Zu fragen ist deshalb auch danach, wer in der EU die Rolle des Souveräns ausübt, wobei anzumerken ist, dass in dieser Frage eine gewisse Unschärfe sichtbar wird. Immerhin handelt es sich bei der EU nicht um einen Staat im klassischen Sinne, sondern „nur“ um eine internationale Organisation, die über einen untypischen Status verfügt. Weil ein Souverän lediglich auf nationaler Ebene bestehen kann, ist er auf einer internationalen Ebene nicht existent. Die

⁹³ Hofmann/Wessels (2008), S. 7.

⁹⁴ vgl. Hofmann/Wessels (2008), S. 10.

⁹⁵ Hofmann/Wessels (2008), S. 20.

⁹⁶ vgl. Hofmann/Wessels (2008), S. 20.

Herrschaft in einem demokratisch verfassten Staat wird durch das Volk legitimiert. Sie geht vom Volk aus und kann auch nur vom Volk delegiert werden. Bei einer Nation handelt es sich um eine ethnische Großgruppe, die durch ihre gemeinsame Sprache, Tradition, Geschichte und Kultur verbunden ist. Dieses Verständnis der Nation wurde vor allem im 19. und im 20. Jahrhundert geprägt.

Was die EU betrifft, kann keine Rede davon sein, dass es sich um eine Nation im eigentlichen Sinne handelt. Vielmehr ist die EU eine politische Gemeinschaft, die auf freiwilliger Basis geschaffen wurde und die gemeinsame Werte, Ziele und Interessen verwirklichen möchte. Diesem Verständnis zufolge werden die Nationalstaaten der EU nicht aufgelöst, sondern das Demokratieproblem entsteht auf einer anderen Ebene. Hier wäre es deshalb verfehlt, für eine gute demokratische Funktionalität der EU einen europäischen Ethnos vorauszusetzen. Die Praxis supranationaler Herrschaftszusammenhänge hat darüber hinaus erst eine kurze Tradition, was für die Integration der EU bedeutet, dass hier Experimente nicht zu vermeiden sind. Wenn ein Demos zwingend identifiziert werden soll, dann sind dessen Ursprünge vor allem in den gemeinsamen Werten und Zielen zu sehen, die durch die EU verwirklicht werden sollen. Dabei handelt es sich um einen Entwicklungsprozess, dessen Ende kaum abzusehen ist und dessen Beschleunigung zumindest schwierig erscheint. Ein Zusammengehörigkeitsgefühl der Bürger der einzelnen EU-Mitgliedsstaaten über ihre Staatsgrenzen hinaus wird sich kaum erzwingen lassen.⁹⁷ Auf den demokratischen Zustand der EU muss dies nicht zwangsläufig negativen Einfluss haben. Eine trennende Wirkung der kulturellen Unterschiede ist aber nicht notwendig zu erwarten, sondern sie können auch einen positiven Beitrag dazu leisten, dass eine Gemeinschaft entsteht, die aber nicht mit einer Einheit verwechselt werden sollte. Wenn eine minimale Übereinstimmung bei den zu verwirklichenden gemeinsamen Zielen und Werten erreicht werden kann, bietet das eine gute Grundlage für einen gemeinsamen politischen Willensbildungsprozess.

⁹⁷ vgl. Winkler (2003), S. 10.

2 Wirtschaftliche Regelungen / Mechanismen bei Krisen

2.1 Die Finanzverfassung der EU

Die EZB ist neben den NZB aller Staaten der EU, unabhängig davon, ob diese den Euro als Zahlungsmittel eingeführt haben, Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (im Folgenden ESZB). Das ESZB ist ein Zentralbanksystem. Überdies ist die EZB, neben den NZBen die den Euro offiziell eingeführt haben, eine Komponente des Eurosystems.⁹⁸ Die Hauptaufgaben des Eurosystems setzen sich aus vier Kernelementen der Unabhängigkeit zusammen: die personelle, institutionelle, finanzielle sowie die funktionelle Säule, die im Folgenden kurz erläutert werden. Die institutionelle Unabhängigkeit zielt auf das Verbot der Beeinflussung durch Dritte ab. Das personelle Element stellt sicher, dass die Entscheidungsträger während ihrer langen Amtszeit nicht jederzeit abberufen oder traktiert werden können. Des Weiteren soll die Verfügung in finanzieller Hinsicht frei und unabhängig sein. Die funktionelle Unabhängigkeit des Eurosystems beinhaltet die alleinige Verantwortung für die Wahl von Strategien und Maßnahmen, um die Preisstabilität zu erreichen.⁹⁹ Gesetzt dem Falle, dass alle Mitgliedsstaaten den Euro als Währung einführen, könnten die Begriffe ESZB und Eurosystem als Synonyme verwendet werden.¹⁰⁰

Die EZB ist eine überstaatliche Organisation mit einer besitzenden Rechtspersönlichkeit, gegründet am 1. Juni 1998. Ihren Sitz hat sie in Frankfurt am Main und wurde im Rahmen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion als Währungsbehörde beschlossen. Ausgangspunkt hierfür war der Maastrichter Vertrag von 1992, welcher den Vertrag über die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft von 1957 unter anderem durch den Aufbau einer gemeinsamen Wirtschafts- und Währungsunion ergänzte.¹⁰¹ Gem. Art. 14 Nr. 4 der Satzung ESZB und EZB ist die EZB verpflichtet, dass alle Aufgaben der EU entweder durch ihre Verrichtung und bzw. oder mit der Unterstützung der NZB erfüllt werden.¹⁰²

Die Organisation der EZB setzt sich aus vier Beschlussorganen zusammen: dem EZB-Rat, dem Direktorium, dem erweiterten Rat und dem Aufsichtsgremium. Der EZB-Rat ist das signifikanteste Entscheidungsgremium und stellt zugleich das

⁹⁸ Vgl. European Central Bank (2017a) .

⁹⁹ Vgl. Görgens/ Ruckriegel/ Seitz (2013), S. 94.

¹⁰⁰ Vgl. European Central Bank (2011), S. 13.

¹⁰¹ Vgl. Reining, A. (2003), S.154.

¹⁰² Vgl. Art. 14 Nr. 4 Satzung ESZB und EZB.

oberste Beschlussorgan dar. Er umfasst neben den sechs Direktoriumsmitgliedern die Präsidenten der NZB der 19 Mitgliedstaaten der Euroländer. Der Rat ist ferner für die Verabschiedung von Beschlüssen und Leitlinien sowie für die Auslegung der Geldpolitik verantwortlich.¹⁰³ Das Direktorium umfasst einen Präsidenten, einen Vizepräsidenten der EZB sowie vier Experten, die im Fachbereich Bank und Währungsfragen angesiedelt sind.¹⁰⁴ Der erweiterte Rat setzt sich aus dem Präsidenten-, dem Vizepräsidenten der EZB, und aus allen 28 Vertretern der EU-Mitgliedstaaten zusammen. Der Aufgabenbereich findet sich unter anderem bei der Ausführung der Beratungsfunktionen der EZB wie auch bei der Erhebung von statistischen Daten wieder.¹⁰⁵ Das Aufsichtsgremium ist für die Erfüllung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus verantwortlich.

2.2 Die Tätigkeit der Europäischen Zentralbank

Geldpolitik sind Maßnahmen, mit denen Zentralbanken den Geldumlauf sowie die Geld- und Kreditversorgung der Wirtschaft steuern. Primäres Ziel ist dabei die Währungssicherung, also eine Geldwertstabilität innerhalb einer Volkswirtschaft und eine Stabilität der Kaufkraft, die sich nach außen richtet, zu garantieren und zu steuern.¹⁰⁶

Das Primärziel der ESZB ist gem. Art. 127 Abs. 1 AEUV¹⁰⁷ die Gewährleistung der Preisstabilität in der Eurozone.¹⁰⁸ Um dieses Ziel zu erreichen, folgt der EZB-Rat einer geldpolitischen Strategie. Das erste Element dieser Strategie besteht darin, quantitativ zu definieren, was Preisstabilität bedeutet. Die Preisstabilität wird anhand des Harmonisierten Verbraucherpreisindex festgelegt und ist dann erreicht, wenn die Inflationsrate, auch unter dem Synonym Preissteigerungsrate bekannt, mittelfristig unter, aber nahe 2 % gegenüber dem vorherigen Jahr liegt.¹⁰⁹ Darüber hinaus assistiert das ESZB zur Erfüllung der in Artikel 3 des EU-Vertrages¹¹⁰ festgelegten Zielsetzung:

- eine Wirtschaftsentwicklung innerhalb der EU, die harmonisch ausgerichtet ist

SEP

¹⁰³ Vgl. European Central Bank (2017b).

¹⁰⁴ Vgl. European Central Bank (2017c).

¹⁰⁵ Vgl. European Central Bank (2017d).

¹⁰⁶ Vgl. Bonfinger/ Reischle/ Schächter (1996), S. 1.

¹⁰⁷ Vgl. Art. 127 Abs. 1 AEUV.

¹⁰⁸ Vgl. European Central Bank (2011), S. 14.

¹⁰⁹ Vgl. Görgens/ Ruckriegel/ Seitz (2013), S. 121.

¹¹⁰ Vgl. Art. 3 EU-Vertrag.

- ein beständiges sowie umweltfreundliches Wachstum, nichtinflationär <sup>[L]
[SEP]</sup>
- ein Übermaß an sozialem Schutz, <sup>[L]
[SEP]</sup>
- Vollbeschäftigung in der EU, <sup>[L]
[SEP]</sup>
- Solidarität in der Gemeinschaft, <sup>[L]
[SEP]</sup>
- Beihilfe der Lebensqualität und ihrer Erhaltung <sup>[L]
[SEP]</sup> und
- einen hohen Grad an Übereinstimmung der Wirtschaftsleistung.

Gemäß Art. 4 EUV hat man sich bei der Zielverfolgung immer an die Grundsätze der offenen Marktwirtschaft zu halten.¹¹¹ Die Geldpolitik lässt sich aus den oben genannten grundlegenden Zielstellungen als wichtigster Auftrag ableiten. Das zweite Element der Strategie bildet einen „Zwei-Säulen-Ansatz“ für Risikoanalysen die Einflüsse auf die Preisstabilität heben.¹¹² Die erste Säule stellt die wirtschaftliche Analyse dar. Der Schwerpunkt liegt hierbei auf der vorherrschenden realwirtschaftlichen Prämisse. Realwirtschaftliche sowie finanzielle Faktoren werden hierbei beleuchtet, die laut EZB aus kurz- bis mittelfristiger Sicht inflationsverursachend sind. Mögliche Elemente, wie Fiskalpolitik, Wechselkurse, Güternachfrage der Wirtschaft oder verschiedene Kosten- und Preisindikatoren werden hierbei analysiert.¹¹³ Infolgedessen werden alle denkbaren Unstimmigkeiten auf ökonomischer Ebene in Form von exogenen Schocks, die kurzfristig sind, charakterisiert.¹¹⁴ Schocks, die lediglich für einen kurzen Zeitraum wirken, werden jedoch von der EZB ignoriert.¹¹⁵

Eine Gegenprüfung in Form einer monetären Analyse durch die zweite Säule erfolgt dann, wenn die geschilderten Faktoren mittel- oder langfristige Auswirkungen auf die Preisstabilität haben. Die monetäre Analyse basiert auf einer Beurteilung der vorhandenen Liquiditätslage entsprechend der Geldmengenaggregate, Bilanzgegenposten und ihrer Komponenten, hierbei vor allem der Kreditgewährung.¹¹⁶ Darüber hinaus verfolgt die EZB den Ansatz, dass Inflation ein monetäres Phänomen sei.¹¹⁷ Somit wird ein überdurchschnittliches Wachstum der Geldmenge aus mittel- bis langfristiger Ansicht für eine Inflation verantwortlich gemacht. Folglich führt ein Anstieg des Geldmengenaggregats M3 gleichzeitig zu

¹¹¹ Vgl. Art. 4 EU-Vertrag.

¹¹² Vgl. European Central Bank (2011), S. 69.

¹¹³ Vgl. Terlau (2004), S. 38.

¹¹⁴ Vgl. European Central Bank (2011), S. 58.

¹¹⁵ Vgl. Belke (2013), S. 178.

¹¹⁶ Vgl. Görgens/ Ruckriegel/ Seitz (2013), S. 186.

¹¹⁷ Vgl. Gramlich et al. (2012), S. 574.

einem Inflationsratenanstieg. Für eine inflationäre Entwicklung hat das Geldmengenaggregat M3 die beste Vorhersageeigenschaft. Somit beinhaltet eine expansive ausgerichtete Geldpolitik die Maßnahme, dass eine Ausdehnung des im Umlauf vorhandenen Geldmengenaggregats M3, also eine Erhöhung des Preisniveaus erfolgt. Hierbei wird versucht, die Wirtschaft anzukurbeln und einer Rezession entgegen zu wirken. Eine Reduzierung des Geldmengenaggregats M3 bzw. eine Verringerung des Preisniveaus wird als restriktive Geldpolitik tituliert. Diese Maßnahme erweist sich vor allem in Zeiten konjunktureller Überhitzung als wirksam.¹¹⁸ Der geldpolitische Antrieb, der in Form einer sogenannten Wirkungskette abläuft und die oben genannten realwirtschaftlichen Ziele anstrebt, wird als Transmissionsmechanismus tituliert.¹¹⁹ Dieser erfolgt durch diverse und komplizierte Übertragungskanäle, wie beispielsweise Kredit-, Zins-, Wechselkurs- oder Erwartungskanäle. Durch das Einwirken exogener Schocks wird die Identifizierung der Transmissionskanäle erschwert.

Die EZB verfolgt mit ihrem „Zwei-Säulen-Ansatz“ eine mehrgleisige Strategie, die als biegsames Inflationsziel tituliert wird. Dies impliziert, dass mittelfristig eine Preisstabilität gewährleistet werden soll.¹²⁰ Kurzfristige Preisabweichungen sind aufgrund von exogenen Schocks jedoch nicht zu verhindern, da diese nicht durch geldpolitische Maßnahmen beeinflussbar sind.¹²⁰

Die geldpolitischen Aktivitäten werden von den nationalen Zentralbanken ausgeführt. Die EZB führt diese nur in Ausnahmefällen durch.¹²¹ Das Eurosystem ist nach Art. 20 Satzung ESZB/EZB befugt, neue Instrumentarien jederzeit zuzulassen. Darüber hinaus ist sie ermächtigt Bedingungen, Verfahren und Zulassungskriterien der vorhandenen Instrumente anzupassen. Der Grund liegt darin, dass man dadurch in der Lage ist, auf Marktbedingungen, die verändert sind, angemessen zu reagieren. Ein Beispiel hierfür ist das im Jahre 2010 eingeführte Instrument des Ankaufs von Vermögenswerten.¹²² Alle soliden und mindestreservspflichtigen Kreditinstitute sind Geschäftspartner des Eurosystems.¹²³ Allerdings existieren auch hier

¹¹⁸ Vgl. Michler (2017), V. 9.

¹¹⁹ Vgl. Borchert (2003), S. 21.

¹²⁰ Vgl. European Central Bank (2011), S. 58.

¹²¹ Vgl. Vollmer (2005), S. 149.

¹²² Vgl. Art. 20 Satzung ESZB und EZB.

¹²³ Vgl. European Central Bank (2011), S. 96-97.

Ausnahmeregelungen die im Folgenden aufgeführt werden.¹²⁴

Bei Feinsteuerungsoperationen, die im Schnelltenderverfahren herbeigeführt werden, ist die Eurozone befugt, eine Anzahl von limitierten Geschäftspartnern zuzulassen. Devisenswapgeschäfte werden nur mit devisenmarktaktiven Kreditinstituten durchgeführt. Bei endgültigen Käufen bzw. Verkäufen existiert von Anfang an keine Begrenzung in Bezug auf die Geschäftspartneranzahl. Gem. Artikel 18.1 Satzung ESZB/EZB müssen alle liquiditätszuführenden Kreditgeschäfte, also Offenmarktoperationen sowie Spitzenrefinanzierungsfazilität durch Sicherheiten gedeckt sein.¹²⁵ Diese werden in einem Sicherheitsverzeichnis dokumentiert.¹²⁶ Die Abbildung zwei stellt die momentanen geldpolitischen Instrumentarien der ESZB dar: Offenmarktgeschäfte, ständige Fazilitäten, Mindestreservepolitik und die verschiedenen Ankaufprogramme von Vermögenswerten.

Offenmarktgeschäfte sind das wichtigste Instrument der EZB zur Steuerung der Geldpolitik. Sie dienen der primären Liquiditätsversorgung des Geschäftsbankensystems und somit der Versorgung des Bankensektors mit Zentralbankguthaben.¹²⁷ Sie werden auf Initiative der EZB hauptsächlich am Geldmarkt durchgeführt. Mit Geldmarkt wird der Markt bezeichnet, an dem die Geschäfte im allgemeinen eine Laufzeit von weniger als einem Jahr haben.¹²⁸ Die Offenmarktpolitik der EZB lässt sich in Bezug auf Zielsetzung in folgende Kategorien unterteilen, die sich im Hinblick auf Zielsetzung, Rhythmus und Verfahren unterscheiden: Hauptrefinanzierungsgeschäfte (im Folgenden „HRG“), längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (im Folgenden „LRG“), Feinsteuerungsoperationen sowie strukturelle Operationen.¹²⁹

Die größte Bedeutung kommt den HRG zu, da sie das zentrale geldpolitische Instrument des Eurosystems sind. HRG sind befristete Transaktionen im wöchentlichen Rhythmus. Hierbei bietet die EZB Kreditinstituten Zentralbankgeld auf dem Ausschreibungsweg als Standardtender mit einer siebentägigen Laufzeit an. Diese können entweder als Zinstender mit Abgabe von Zinsgeboten durch

¹²⁴ Vgl. Vollmer (2005), S. 152.

¹²⁵ Vgl. Art. 18.1 Satzung ESZB und EZB.

¹²⁶ Vgl. European Central Bank (2011), S. 98.

¹²⁷ Vgl. Görgens/ Ruckriegel/ Seitz (2013), S. 112.

¹²⁸ Vgl. Reining (2003), S. 186.

¹²⁹ Vgl. European Central Bank (2011), S. 104.

Kreditinstitute oder als Mengentender, ein Zuteilungs- bzw. Ausschreibungsverfahren mit einer Festlegung des Zinses, durch die EZB angeboten werden.¹³⁰ Die Kreditgewährung erfolgt stets nur gegen ausreichende Sicherheiten in Form von beispielsweise Wertpapieren oder ähnlichem, mit dem Ziel das Eurosystem vor finanziellen Risiken zu schützen. Der festgelegte Zinssatz für Hauptfinanzierungsgeschäfte, zu dem die EZB den Geldhäusern diese kurzfristigen Kredite gewährt, gilt als wichtigster Leitzins im Euroraum und beeinflusst sämtliche Zinsen der Kreditinstitute.¹³¹ Bei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften handelt es sich um monatliche Transaktionen mit einer dreimonatigen Laufzeit. Diese fungieren ausschließlich zur Kapitalbereitstellung und haben keine direkte Wirkung auf die Geldpolitik der EZB.¹³²

Feinsteuerungsoptionen hingegen werden benutzt, um kurzfristige Liquiditätsschwankungen des Geldmarktes, durch Zu- bzw. Abführung von Kapital auszugleichen. Sie werden in Form von Devisenswaps oder befristeten Transaktionen durchgeführt. Jedoch sind Häufigkeit und Laufzeit solcher Geschäfte nicht standardisiert und spielen somit eine untergeordnete Rolle.¹³³ Neben den bereits vorgestellten Instrumenten hat das Eurosystem auf Initiative der EZB die Möglichkeit, sich struktureller Operationen zu bedienen, um bei anhaltender Fehlentwicklung der Liquidität am Markt diese auf längere Sicht anzupassen.¹³⁴ Strukturelle Operationen werden durch endgültige befristete Transaktionen, endgültige Käufe sowie Verkäufe oder durch Emissionen von EZB-Schuldverschreibungen durchgeführt.¹³⁵

Ein weiteres Instrument zur Geldpolitiksteuerung sind die Zinssätze der sogenannten ständigen Fazilitäten. Diese werden anders als bei den Offenmarktgeschäften dezentral von den NZB verwaltet. Geschäftspartner, die zugelassen sind, haben die Möglichkeit von zwei ständigen Fazilitäten Gebrauch zu machen. Unterscheiden lassen sich diese in Spitzenrefinanzierungsfazilität und Einlagefazilität. Sie fungieren als Bereitstellung oder Abschöpfung kurzfristiger Liquidität für einen Geschäftstag

¹³⁰ Vgl. European Central Bank (2011), S. 105.

¹³¹ Vgl. European Central Bank (2011), S. 96.

¹³² Vgl. Terlau (2004), S. 46.

¹³³ Vgl. European Central Bank (2011), S. 124.

¹³⁴ Vgl. European Central Bank (2011), S. 108.

¹³⁵ Vgl. Görgens/ Ruckriegel/ Seitz (2013), S. 228.

und können auf eigene Initiative über Nacht in Anspruch genommen werden.¹³⁶ Das Limit ist unbegrenzt, sofern gewisse Sicherheiten gewährleistet sind.¹³⁷ Bei der Spitzenrefinanzierungsfazilität können sich Geschäftsbanken Liquidität verschaffen. Der Zinssatz ist hier höher als der Satz des HRGs-Geschäfts und bildet somit die Obergrenze für den Tagesgeldzins auf dem Geldmarkt. Denn auch bei fehlenden finanziellen Mitteln ist keine Geschäftsbank bereit, anderen Banken für Übernachtskredite einen höheren Zins zu zahlen, als sie bei der Zentralbank zahlen müssen. Um kurzfristige überschüssige Liquidität zu vermeiden, kann die Einlagefazilität in Anspruch genommen werden. Hierbei wird zu einem festgelegten Zinssatz Geld der Geschäftsbanken, welches nicht benötigt wird, kurzfristig eingelagert. Dieser Zinssatz bildet die allgemeine Untergrenze für den Tagesgeldzins auf dem Geldmarkt. Dies resultiert daraus, dass keine Geschäftsbank ihr Geld bei einer anderen anlegen würde, wenn sie durch die Anlage bei der EZB eine höhere Verzinsung erzielen könnte.¹³⁸ Ständige Fazilitäten dienen somit vorwiegend dazu, Liquidität in Ausnahmesituationen bereitzustellen oder abzuschöpfen. Während der Finanzkrise nahm die Verwendung der ständigen Fazilitäten deutlich zu, da Kreditinstitute es vorzogen, Zentralbankreserven mehr als nötig vorzuhalten. Ebenso wurden zusätzliche Reserven, anstatt für die Kreditvergabe diverse Kreditinstitute zu nutzen, in die Einlagefazilität gelegt. Einer der Gründe für dieses Verhalten war die Unsicherheit sowie das beobachtete Kontrahentenausfallrisiko.¹³⁹

Kreditinstitute müssen seit März 2016 für die Einlagefazilität einen Strafzins von 0,4 % p.a. entrichten. Für die Spitzenrefinanzierungsfazilität zahlen Kreditinstitute momentan einen Zins von 0,25 % p.a. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt derweil bei 0,00 % p.a. Zugleich lässt sich anhand der Grafik ein deutlicher Abwärtstrend der Leitzinsen feststellen.¹⁴⁰ Gründe für die Führung einer „lockeren“ Geldpolitik seit mittlerweile mehreren Jahren sind folgende: Ausgangspunkt ist hierbei die durch die Finanzkrise entstandene Staatsschuldenkrise. Die dadurch geschwächte Konjunktur soll durch diese Maßnahme angekurbelt und folglich eine Inflationssteigerung erreicht werden. Es stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage, warum die EZB das quantitative Ziel von „unter, aber nahe 2%“ festgelegt hat (vgl. Deutsche

¹³⁶ Vgl. European Central Bank (2011), S. 99.

¹³⁷ vgl. Heine/ Hansjörg (2008), S. 74.

¹³⁸ vgl. Köhler (2004), S. 86.

¹³⁹ Vgl. European Central Bank (2011), S. 108.

¹⁴⁰ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016).

Bundesbank 2016, S. 65). Laut Bofinger hat sich in vielen Ländern gezeigt, dass die erfasste Inflationsrate den tatsächlichen Preisauftrieb überzeichnet: Es ist schwierig, Qualitätsvorhersagen angemessen zu berücksichtigen. Neue Produkte auf dem Markt verlieren ihren am Anfang hohen Preis durch Massenproduktion. Dieser wird unterzeichnet, da der Anfangspreis nicht kalkuliert wird. Der Preisindex für die Lebenserhaltung arbeitet mit einem über viele Jahre konstanten Preis und kann Änderungen der Verbraucherstruktur nicht abbilden. Die von Konsumenten genutzten „Sonderangebote“ werden nur unvollständig erfasst.¹⁴¹

Bofinger argumentiert weiter, dass es schwierig sei, die Preisverzerrung exakt zu messen. Experten sind sich einig, dass der Preisindex die tatsächliche Teuerung etwa um 0,5 bis 2 Prozent überzeichnet.¹⁴² Laut Bofinger hat der Wert von (ungefähr) zwei Prozent den Vorteil, dass bei einem Realzins von zwei bis drei Prozent der Nominalzins ohne konjunkturelle Störungen bei vier bis fünf Prozent liegt. Daraus ergibt sich laut Bofinger für die Zinspolitik ein Spielraum von vier bis fünf Prozent bis zur Nulllinie. Bei einer festgesetzten Inflationsrate von null Prozent wären der Abstand und der Spielraum für zinspolitische Eingriffe sehr gering.¹⁴³ Diese Meinung teilt die EZB und bezeichnet die oben genannten Messfehler als Sicherheitsabstand. Deshalb überschätzt die amtliche Inflationsrate die tatsächliche Geldentwertung. Die EZB sieht in diesem Sicherheitsabstand eine besondere Bedeutung, da die Euro-Länder nicht harmonisiert sind und verschiedene Inflationsraten aufweisen. Durch kontinuierliche Verbesserung der Eigenschaften des HPVI dürften die Messfehler aber gering ausfallen.¹⁴⁴ Moritz bringt einen weiteren Punkt ein und ist der Ansicht, dass durch die relative hohe Inflationsrate die EU-Länder mit niedrigem Wirtschaftswachstum nicht der Deflation ausgesetzt seien, weil die EU-Länder über divergente Inflationsraten verfügen.¹⁴⁵ Diermeier und Goecke nennen drei geldpolitische Möglichkeiten der EZB, um das gesetzte Ziel der Preisstabilität zu erreichen:

- Zinssetzung
- Geldmengensteuerung

¹⁴¹ Vgl. Bofinger (2011), S. 466.

¹⁴² vgl. Bofinger (2011), S. 466.

¹⁴³ vgl. Bofinger (2011), S. 266.

¹⁴⁴ vgl. Europäische Zentralbank (2011), S. 73.

¹⁴⁵ vgl. Moritz (2012), S. 335.

- Die Beeinflussung der Inflationserwartungen über Kommunikation (Forward Guidance).¹⁴⁶

Die EZB hat mit ihren Maßnahmen das gesteckte Ziel der Preisstabilität noch nicht erreicht. Sie schafft es jedoch mit ihren Maßnahmen, sich ihrer Zielsetzung zu nähern (Stand September 2017 EZB 1,5 %). Der Sachverständigenrat geht in seiner Prognose davon aus, dass es eine Entwicklung der Inflation noch in diesem Jahr in Richtung 1,9 % gibt. Für 2018 prognostizieren sie eine Rate von 1,5 %.¹⁴⁷ Dabei hängt die Entwicklung der Inflation stark von den Öl- und Nahrungsmittelpreisen ab. Aus diesem Grund sind Prognosen mit Vorsicht zu genießen, da die Entwicklung kaum abzusehen ist. So stieg der Ölpreis mehr als erwartet und der Sachverständigenrat musste seine Prognosen im Herbst 2016 korrigieren.¹⁴⁸ Auch Petersen erklärt, dass die niedrigen Rohstoffpreise der Grund dafür sind, dass die EZB ihr mittelfristiges Preisstabilitätsziel nicht erreicht. Sie macht aber darauf aufmerksam, dass die Niedrigzinsphase auch allmählich Auswirkungen auf die Kerninflationsrate (ohne Rohstoffpreise) hat.¹⁴⁹ Letztendlich ist eine positive Entwicklung der Inflation zu erkennen. Die EZB schafft es mit ihren unkonventionellen Maßnahmen, dem gesetzten Ziel näher zu kommen. Trotzdem stellt sich die Frage, ob die unkonventionellen Maßnahmen ihre Schlagkraft verloren haben. Dazu haben Rieht und Gehrt eine Studie durchgeführt, um die Wirkung der unkonventionellen Maßnahmen seit 2013 auf die Inflationserwartung zu untersuchen. Diese Studie analysiert die Auswirkungen durch eine Schätzung in einem Regressionsmodell. Die Ankündigung der unkonventionellen Maßnahmen werden durch einen Dummy-Vektor erfasst.¹⁵⁰ Die Autoren kommen zu dem empirischen Ergebnis, dass die Anlagenkaufprogramme zu einer signifikanten Steigerung der Inflationserwartungen führen. Somit legen ihre Ergebnisse nahe, dass die EZB eine gewisse Kontrolle über die Inflationserwartung hat. Sie plädieren dafür, dass die EZB mehr machen kann und muss, um ihr Preisstabilitätsziel zu erreichen.¹⁵¹ Breuss selbst kommt in seinen Untersuchungen mit dem Weltmakromodell von Oxford

¹⁴⁶ vgl. Diermeier/ Goecke (2016), S. 5.

¹⁴⁷ vgl. Sachverständigenrat (2017), S. 5.

¹⁴⁸ vgl. Sachverständigenrat (2017), S. 4.

¹⁴⁹ Petersen (2016), S. 84.

¹⁵⁰ vgl. Rieht/ Gehrt (2016), S. 862.

¹⁵¹ vgl. Rieht, Gehrt (2016), S. 865.

Economics¹⁵² zum Schluss, dass sich die beabsichtigten Wirkungen des Staatsanleihen-Kaufprogramms erst mit einer Verzögerung von einem Jahr zeigen, jedoch die unbeabsichtigten Nebenwirkungen des Quantitative-Easing-Programms, wie die kräftige Stimulierung des Aktienmarktes oder die markante Abwertung des Euro, sofort eingesetzt haben.¹⁵³ Breuss kommt durch seine Berechnungen zu dem Ergebnis, dass das Inflationsziel erst allmählich eintritt. Aus dem Ergebnis geht hervor, dass es wahrscheinlich erst 2020 zu einer nachhaltigen Inflation kommen wird.¹⁵⁴ Somit ist ein positiver Effekt auf die Entwicklung der Preisstabilität im Euroraum erkennbar. Da der Effekt aber verzögert auftritt, ist die EZB gezwungen, das Quantitative-Easing-Programm weiter auszuführen.

Geschäftsbanken sind laut Artikel 19 der Satzung ESZB/EZB verpflichtet, eine gewisse Mindestreserve an Kapital bei den NZB auf Girokonten zu unterhalten. Anders als bei den anderen Geldpolitikinstrumenten existiert für Geschäftsbanken bei der Mindestreserverpolitik keine Wahlmöglichkeit, da hier ein Zwang zur Kooperation mit der Zentralbank besteht.¹⁵⁵ Der Mindestreservesatz liegt seit 18.01.2012 bei 1 %.¹⁵⁶ Die Mindestreserve-Soll-Höhe ist von Geschäftsbank zu Geschäftsbank unterschiedlich und wird auf Grundlage der Mindestreservesätze sowie der Mindestreservebasis berechnet. Ferner wird vom Mindestreserve-Soll ein einheitlicher Freibetrag von 100.000 € abgezogen. Dies soll vor allem kleinere Geschäftsbanken entlasten, da unter anderem Verwaltungskosten minimiert werden. Die bedeutendste Funktion der Mindestreserverpolitik ist die Stabilisierung der Geldmarktsätze, der im Direktverkehr zwischen Geschäftsbanken berechnete Zinssatz. Dieser wird über die Durchschnittserfüllung gewährleistet. Diese Funktion ermöglicht es den Geschäftsbanken, tägliche Liquiditätsschwankungen auszugleichen. Dies wird dadurch erreicht, dass vorübergehende Mindestreserve-Ungleichgewichte durch entgegengesetzte Ungleichgewichte, welche während derselben Mindestreserve-Erfüllungsperiode aufkommen, ausgeglichen werden.¹⁵⁷

¹⁵² Das Weltmakromodell von Oxford Economics wurde in den frühen 1980er Jahren von führenden Ökonomen von Oxford Economics und der Oxford Universität in England entwickelt. In den letzten 30 Jahren wurde das Weltmakromodell laufend verbessert. Über 100 Organisationen weltweit nutzen dieses Modell für Prognosen, Stresstests und Szenarioanalysen. Es wird ebenfalls als Lehrmodell an vielen Universitäten benutzt. Das Modell verfolgt 46 Staaten plus die Eurozone als Gesamtes im Detail. Die Daten und Prognosen werden monatlich aktualisiert und die Vorhersagen erstrecken sich auf einen Horizont über fünf, zehn bzw. fünfundzwanzig Jahre.

¹⁵³ vgl. Breuss (2016), S. 6.

¹⁵⁴ vgl. Breuss (2016), S. 7.

¹⁵⁵ Vgl. Art. 19.1 Satzung ESZB und EZB.

¹⁵⁶ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016a).

¹⁵⁷ Vgl. European Central Bank (2011), S. 101.

Der Zinssatz auf Mindestreserven liegt seit April 2016 bei 0 %.¹⁵⁸ Diese Maßnahme wurde ergriffen, um so die Konjunktur anzukurbeln sowie die Inflationsrate zu erhöhen. Eine weitere wichtige Funktion ist es, die strukturelle Liquiditätsknappheit im Bankensystem auszudehnen. Die Nachfrage nach Zentralbankgeld wird durch Mindestreserven-Haltung der Geschäftsbanken automatisch erhöht. Dies führt zu einer Erleichterung der Geldmarktsätze-Steuerung der EZB, über regelmäßige liquiditätszuführende Geschäfte.¹⁵⁹ Falls gegen Mindestreserve-Regeln verstoßen wird, können gem. Art. 19.1 Satzung ESZB/EZB Sanktionen verhängt werden. Bei Nichteinhaltung des Mindestreserve-Solls können Sanktionen entweder in Form von Strafzinsen oder gar durch einen Ausschluss von der Teilnahme am Offenmarktgeschäft erfolgen.

In Anbetracht der andauernden Finanzkrise musste die EZB eine Reihe von Sondermaßnahmen¹⁶⁰ ergreifen, um den Spannungen am Markt entgegenzuwirken und ein Auseinanderbrechen des Euros zu verhindern.

Die EZB begründet die Einführung von Sondermaßnahmen damit, dass die geldpolitische Transmission sichergestellt werden müsste, sowie schlechte Finanzierungsbedingungen der Banken vorhanden seien.¹⁶¹ Im Jahr 2010 begann die Einführung der Sondermaßnahmen mit dem „Securities Marktes Programme“, indem Schuldtitel von Staaten innerhalb der Währungszone aufgekauft wurden. Im Jahr 2012 wurde das Programm durch „Outright Monetary Transactions“ ersetzt. Dieses Instrument kann in unbeschränktem Ausmaß Ankäufe kurzfristiger Anleihen von Krisenstaaten erwerben, was bisher jedoch noch nicht in Anspruch genommen wurde.

Aktuell umfasst das erweiterte Asset Purchase Programm alle Kaufprogramme, bei denen Wertpapiere des privaten Sektors und Wertpapiere des öffentlichen Sektors gekauft werden, um die Risiken einer zu langen Periode niedriger Inflation zu bewältigen. Diese bestehen aus folgenden Programmen:

„Third Covered Bond Purchase Programme“, Ankauf für gedeckte Schuldverschreibungen

¹⁵⁸ Vgl. Deutsche Bundesbank (2016b).

¹⁵⁹ Vgl. European Central Bank (2011), S. 101.

¹⁶⁰ vgl. Ruhkamp (2010).

¹⁶¹ vgl. Ruhkamp (2010).

„Asset-Backed Securities Purchase Programme“, Ankauf für eine spezifische Form der Verbriefung von Zahlungsansprüchen

„Public Sector Purchase Programme“, Ankauf von Staatsanleihen

„Corporate Sector Purchase Programme“, Ankauf von Unternehmensanleihen Momentan beläuft sich das monatliche Volumen der Ankäufe auf 80 Mrd. €, das ab April 2017 auf 60 Mrd. € reduziert wurde. Die Ankäufe von Staatsanleihen sind mindestens bis Ende 2017 geplant. Sie werden jedoch solange durchgeführt, bis eine nachhaltige Inflationsentwicklungskorrektur erkennbar ist und diese zusätzlich im Einklang mit dem primären Ziel steht, Inflationsraten von unter, aber angrenzend an 2 % zu erreichen.¹⁶²

Das zweite Handlungsfeld der EZB widmet sich seit November 2014 der Bankenaufsichtsfunktion. Der SSM ist ein europäisches Finanzaufsichtssystem, bestehend aus der EZB sowie den NZB. Wie bereits erwähnt, teilen sich die EZB und die NZB die Zuständigkeiten der Aufsicht. Die Gesamtverantwortung für eine widerspruchsfreie Funktionsweise des SSM sowie die Aufsichtsverantwortung für signifikante Banken innerhalb der Eurozone übernimmt jedoch nahezu komplett die EZB.¹⁶³

Um die an die EZB übertragenen Verantwortlichkeiten in enger Zusammenarbeit mit den NZB so effizient wie möglich wahrnehmen zu können, wurde von der EZB vier eigene Verwaltungseinheiten, sogenannte Generaldirektionen geschaffen. Für die direkte, laufende Aufsicht über signifikante Kreditinstitute, etwa 120 Gruppen im Euroraum, ist die Verwaltungseinheit „Mikroprudenzielle Aufsicht I und II“ verantwortlich.¹⁶⁴ Diese Gruppen machen umgerechnet circa 85 % der gesamten Aktiva des Bankensektors in der Eurozone aus.¹⁶⁵ Mehrere Aufsichtsteams – sogenannte Joint Supervisory Teams (im Folgenden JST) führen diese Arbeit aus. Die JST bestehen aus Mitarbeitern der EZB und der NZB, unter Leitung der EZB. Den nationalen Behörden kommt hierdurch eine gewichtige Bedeutung zu, da sie durch Datenerhebung und Analysen weiterhin in die Bankenaufsicht für signifikante

¹⁶² Vgl. European Central Bank (2017e).

¹⁶³ Vgl. European Central Bank (2014a), S. 4.

¹⁶⁴ Vgl. European Central Bank (2014a), S. 15.

¹⁶⁵ Vgl. European Central Bank (2014a), S. 13.

Kreditinstitute involviert bleiben.¹⁶⁶ Jedes signifikante Kreditinstitut steht unter der Aufsicht eines JST. Diese variieren je nach Risikoprofil, Art, Geschäftsmodell sowie Komplexität des beaufsichtigten Kreditinstituts.¹⁶⁷ Die Verwaltungseinheit „Mikroprudenzielle Aufsicht III“ überwacht die Beaufsichtigung von weniger signifikanten Kreditinstitute durch die NZB. Die dritte Verwaltungseinheit „Mikroprudenzielle Aufsicht IV“ agiert als sogenannte Horizontale Aufsicht sowie als Expertenfunktion in Bezug auf alle vom SSM beaufsichtigten Kreditinstitute. Diese stellt ihr Expertenwissen, u.a. zu Zulassungsverfahren, internen Modellen, Vor-Ort-Prüfungen, Krisenmanagement, Aufsichtsplanung, Durchsetzung und Sanktionen oder aufsichtlichen Grundsatzfragen der Aufsicht zur Verfügung. Ein eigenes Sekretariat assistiert als vierte und letzte Verwaltungseinheit bei den Tätigkeiten des Aufsichtsgremiums.¹⁶⁸

Gem. Art. 4 Abs. 1 der SSM-Verordnung nimmt die EZB die im Folgenden aufgeführten Aufgaben ausschließlich wahr:¹⁶⁹

- Erteilung sowie den Entzug der Zulassung von Kreditinstituten; ^[L]_[SEP]
- Beurteilung zur Veräußerung oder Erwerbsuntersagung von qualifizierter Beteiligung¹⁷⁰ an Kreditinstituten; ^[L]_[SEP]
- Gewährleistung der Einhaltung folgender Rechtsakte: Aufsichtsanforderung an ^[L]_[SEP] Kreditinstitute bezüglich Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen, persönliche Eignungsanforderungen der Personen auf Geschäftsebene, Verfahren zur Bewertung der Angemessenheit des internen Kapitals sowie Risikomanagementverfahren;
- Wahrnehmung von aufsichtsrechtlichen Überprüfungen, im Sinne von Stresstests inklusive Veröffentlichung der Prüfungsergebnisse, Vor-Ort Prüfungen sowie Inspektionen von außerhalb;
- Festsetzung strikterer aufsichtsrechtlicher Anforderungen, beispielsweise höhere Eigenkapitalanforderungen in Form von antizyklischen Kapitalpuffern; ^[L]_[SEP]
- Aufsichtsfunktion hinsichtlich Sanierungsplänen sowie ein frühzeitiges Intervenieren, wenn die Gefahr eines Nichterfüllens der Vorgaben des

¹⁶⁶ Vgl. Deutsche Bundesbank (2014c), S. 46.

¹⁶⁷ Vgl. Deutsche Bundesbank (2014c), S. 47.

¹⁶⁸ Vgl. European Central Bank (2014a), S. 15.

¹⁶⁹ Vgl. Art. 4 Abs. 1 SSM-VO.

¹⁷⁰ Vgl. European Central Bank (2016).

Aufsichtsrechts von bedeutenden Kreditinstituten droht;

- Realisierung von Aufgaben für Kreditinstitute im EU-Raum, die den Euro nicht als Zahlungsmittel eingeführt haben, jedoch eine Zweigstelle eröffnen oder grenzüberschreitende Dienstleistungen erbringen wollen;
- Assistenz an der zusätzlichen Überwachung eines Finanzkonglomerats in Bezug auf zugehörige Kreditinstitute und Durchführung der Funktionen eines Koordinators;
- Beaufsichtigung von zusammengeführten der in einem teilnehmenden Mitgliedsstaat niedergelassene Muttergesellschaften von Kreditinstituten, einschließlich gemischter Finanzholdinggesellschaften sowie Finanzholdinggesellschaften; Die EZB und die NZB sind innerhalb des SSM zur loyalen Zusammenarbeit sowie zum Informationsaustausch verpflichtet. Hierdurch sollen sich die Stärken der EZB und der NZB vereinen.¹⁷¹

Der Aufsichtsablauf über Kreditinstitute wird als Zyklus bezeichnet, an denen viele Fachabteilungen mitwirken. Der Aufsicht stehen Methoden und Standards zur Verfügung, die für alle Kreditinstitute nach den gleichen strengen Standards durchgeführt werden. Die daraus resultierten Erfahrungen werden gesammelt und fließen durch mehrere Kanäle zur Festlegung von Standards, Methoden, Aufsichtsgrundsätzen sowie in die Regulierung ein. Die Anwendungen der Methoden und Standards, die aus der Praxis gewonnen wurden und mit denen positive Erfahrungen gemacht worden sind, werden bei der Konzeption des nächsten Zyklus berücksichtigt. Die Analyse wesentlicher Schwachstellen, Risikofaktoren sowie strategischer Prioritäten gehören ebenfalls zur Planung.¹⁷²

Neben den erläuterten Funktionen der Geldpolitik und Bankenaufsicht tätigt die EZB laut Art. 3 Satzung ESZB/EZB zusätzliche Aufgaben, die im Folgenden kurz erläutert werden. Gem. Art. 106 EU hat die EZB das alleinige Recht, die Banknotenausgabe innerhalb des Euroraums zu genehmigen. Die NZB sind lediglich dazu berechtigt, diese auszugeben. Genehmigung und Ausgabemenge sind ausschließlich Sache der EZB.¹⁷³ Des Weiteren ist die EZB nach Art. 5 Satzung ESZB/EZB berechtigt, zur Wahrnehmung der Aufgaben des ESZB statistische Daten von den zuständigen nationalen Behörden oder unmittelbar von Wirtschaftsakteuren einzuholen. Dies

¹⁷¹ Vgl. Art. 6 Abs. 2 SSM-VO.

¹⁷² Vgl. European Central Bank (2014a), S. 19.

¹⁷³ Vgl. Art. 106 EU-Vertrag.

geschieht in Zusammenarbeit mit den NZB.¹⁷⁴ Eine weitere Aufgabe der EZB besteht darin, dass sie „gem. Art. 4 Satzung ESZB/EZB eine beratende Funktion für die EU hinsichtlich der zu verabschiedenden Rechtsakte einnimmt.“ Hierbei können gegenüber Organen der EU Stellungnahmen abgegeben werden.¹⁷⁵ Als weitere Aufgabe der EZB gilt nach Art. 3. Abs. 3.1 Satzung ESZB/EZB das Halten sowie Verwalten der offiziellen Währungsreserven der Mitgliedsstaaten.¹⁷⁶ Dadurch wird sichergestellt, dass die EZB über ausreichend liquide Mittel verfügt, um bei Bedarf Devisengeschäfte durchführen zu können.¹⁷⁷ In diesem Zusammenhang führt die EZB laut Art. 3. Abs. 3.1 Devisengeschäfte in Form von Devisenmarktinterventionen, den Verkauf von Zinserträgen aus Währungsreserven und „kommerzielle Transaktionen“ durch.¹⁷⁸

¹⁷⁴ Vgl. Art. 5 Satzung ESZB und EZB.

¹⁷⁵ Vgl. Art. 5 Satzung ESZB und EZB .

¹⁷⁶ Vgl. Art. 3 Abs. 1 Satzung ESZB und EZB.

¹⁷⁷ Vgl. European Central Bank (2017f).

¹⁷⁸ Vgl. European Central Bank (2017g).

3 Die Eurokrise seit 2008

3.1 Allgemeine Entwicklungen

Mit der Insolvenz der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers brach am 15. September 2008 endgültig die womöglich größte wirtschaftliche Krise des Jahrhunderts aus. Der Ausgangspunkt der Misere waren die exorbitant steigenden Immobilienpreise in den USA. Seit 1990 sind die Häuserpreise dort kaum mehr gefallen und sie fanden ihren Höhepunkt am Jahresende 2006, kurz vor dem großen Finanzcrash. Im Nachhinein lassen sich drei Faktoren festmachen, die diese Entwicklung begünstigt haben. Eine wesentliche Rolle spielte dabei die Geldpolitik der US-amerikanischen Notenbank, der Federal Reserve System (Fed).¹⁷⁹ Die Notenbank senkte das Zinsniveau infolge des New-Economy-Börseneinbruchs stufenweise ab, um die schwächelnde Wirtschaft zu stützen. Mit den niedrigen Zinsen stieg auch die Investitionsnachfrage, da es nun günstiger war, sich Geld zu beschaffen. Ein weiterer Faktor, der hinzukam, waren die massiven Kapitalströme aus dem Ausland. Die Leistungsbilanz der US-amerikanischen Wirtschaft wies seit mehreren Jahren ein kontinuierlich steigendes Defizit auf. Die Differenz aus den höheren Ausgaben und den geringeren Einnahmen wurde durch Kapitalimporte aus dem Ausland ausgeglichen. Die Folge war ein rasanter Anstieg der Staatsschulden und eine Verdopplung der Auslandsverbindlichkeiten zwischen den Jahren 2002 und 2007.¹⁸⁰ Die Faktoren kombiniert ergaben eine perfekte Voraussetzung für eine Preisblase, die sich auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt bildete. Investoren sahen hier, nach der New-Economy-Krise, eine rentable Alternative zu der riskanteren Investition in Aktien von neuen Internetfirmen.¹⁸¹ Durch die stetig steigenden Preise und die materielle Sicherheit des Hauses schienen Immobilien eine tadellose Investition zu sein. Die Folge der außergewöhnlichen Preissteigerungen war eine zunehmend riskantere Vergabe von Krediten. Hinzu kamen falsche Anreize durch Finanzinstitute, die dazu führten, dass Menschen mit geringen und unsicheren Einkommen an Immobilienkredite kamen. Der dritte Faktor bezieht sich auf die kritischen Innovationen auf den Finanzmärkten. Da sich ein einzelner Hypothekarkredit schlecht als Investitionsmöglichkeit eignet, wurde mithilfe der Verbriefung eine große Zahl von

¹⁷⁹ Vgl. Luksic (2011), S. 24.

¹⁸⁰ Vgl. Bloss et al. (2009), S. 45.

¹⁸¹ Vgl. Bloss et al. (2009), S. 32.

einzelnen Hypotheken in sogenannte ABS (Asset-Backed Security) gebündelt.¹⁸² Durch diesen Vorgang wurde es möglich, aus einer lokalen Hypothek ein weltweit handelbares Wertpapier zu schaffen, in die Hedgefonds und Banken problemlos investieren konnten. Die hochkomplexe Konstruktion der Immobilienfinanzierung führte dazu, dass sogar die größten Ratingagenturen das hohe Risiko der Papiere nicht erkannten und viel zu positiv bewerteten.¹⁸³ Im Jahre 2007 kam jedoch der radikale Umschwung bei den Agenturen. Durch eine Vielzahl an Neubewertungen an der Börse platzte die Blase und die Immobilienmärkte stürzten in eine tiefe Krise. Der Handel für die Immobilienpapiere brach um 97 % von 1,9 Billionen US-Dollar im Jahre 2006 auf etwa 53 Milliarden US-Dollar im Jahre 2009 ein.⁵⁶ Es folgte eine Finanzkrise, die sich innerhalb kürzester Zeit über den gesamten Globus ausbreitete. Das schnelle Voranschreiten der Krise wurde dadurch begünstigt, dass viele Banken eine hohe Zahl von verbrieften Hypothekendarlehen in ihren Bilanzen hielten. Die Finanzinstitute waren außerdem oftmals hochverschuldet, was den Handlungsspielraum für Interventionen erheblich einschränkte. Mit dem Ausfall der Papiere folgten über Nacht Abschreibungen in Milliardenhöhe, die eine Kettenreaktion auslösten. Infolgedessen waren zahlreiche Staaten gezwungen, die illiquiden Finanzinstitute zu unterstützen. Die wirtschaftliche Rezession und die staatlichen Rettungsmaßnahmen reichten soweit, dass sich sogar ganze Länder in einer existenziell bedrohlichen Lage wiederfanden. Die gesamte Eurozone, jedoch insbesondere die Länder Griechenland, Italien, Irland, Portugal und Spanien hatten unter den Folgen der Finanzkrise zu leiden.

3.2 Auswirkungen der Krise und Bewältigung

Der bereits hohe Schuldenstand Griechenlands stieg nach der Krise nochmals exorbitant an und überschritt im Jahr 2014 sogar die Marke von 180 %. Portugals Tendenz aus den Jahren vor der Finanzkrise setzte sich auch nach 2007 fort. Die Quote erreichte im Jahr 2014 fast 100 %. Die gravierendsten Entwicklungen fanden jedoch in Spanien und Irland statt. Vor 2007 waren diese die einzigen Länder mit einer Verschuldung von unter 60 %. Nach 2008 haben sich die Werte Spaniens von 40 % auf 99 % mehr als verdoppelt und in Irland verdreifachten sie sich sogar beinahe, von 42 % auf 120 %. Seit 2013 ist diese Entwicklung jedoch rückläufig und

¹⁸² Vgl. Brunetti (2011), S. 33-44.

¹⁸³ Vgl. Brunetti (2011), S. 9-15.

der Wert betrug im Jahr 2014 immerhin nur noch 107 %. Neben Irland ist der Schuldenstand im Vergleich zum BIP auch in Deutschland rückläufig, wenn auch nicht auf Vorkrisenniveau. Die extreme Entwicklung ist hauptsächlich auf zwei Ursachen zurückzuführen. Zum einen entstand die hohe Schuldenquote aus den wachsenden Defiziten, die aus dem Primärdefizit und den Zinszahlungen bestehen. Zum anderen wirkt sich auch die Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts auf die Quote aus. Ein Rückgang des BIP erhöht automatisch die Schuldenquote, da es im Nenner des Bruchs steht.¹⁸⁴ Während des wirtschaftlichen Abschwungs 2011 hat alleine das fallende BIP in Griechenland die Hälfte des Schuldenquotenzuwachses direkt verursacht.¹⁸⁵ Dadurch blieb auch die Senkung der Schuldenstandquote aus, obwohl es die Regierung geschafft hat, das Primärdefizit zu reduzieren. Die Entwicklung der privaten Schulden verlief nach 2008 gegensätzlich zu der im öffentlichen Sektor. Der rasante Anstieg in den Jahren vor 2007 endete zu dieser Zeit in den meisten Ländern.

Zwar begannen die Verschuldungen nicht unmittelbar nach der Finanzkrise zu sinken, jedoch nahm der Zuwachs stark ab. Insbesondere in Deutschland und Spanien nahm die private Verschuldung bereits frühzeitig ab. Deutschlands Quote nahm seit dem Höhepunkt im Jahr 2003 (130 %) bis zum Jahr 2014 (109 %) kontinuierlich ab. Irlands und Portugals Werte stiegen bis zum Jahr 2012 weiterhin an, im Anschluss begann aber auch dort die Verschuldung zu sinken. Im Vergleich dazu nahmen die Verbindlichkeiten in Griechenland und Italien nur sehr leicht zu. Erwähnenswert ist auch, dass Griechenlands Wert im Jahr 2014 zum ersten Mal seit 15 Jahren sank. Frankreich ist in diesem Zusammenhang das einzige Beispiel mit einem durchgehend unverminderten Wachstum.

In den Jahren vor der Finanzkrise nahm der Einfluss länderspezifischer Rahmenbedingungen, wie der Staatsverschuldung, auf die Zinsentwicklung stark ab. Die Folge war eine identische Zinsbelastung für alle Länder, trotz sehr unterschiedlicher fiskalischer Sachlagen. Nach dem Ausbruch der Finanzkrise im dritten Quartal 2007 begannen die Märkte wieder viel empfindlicher auf die Staatsverschuldung und das damit verbundene Risiko eines Landes zu reagieren.¹⁸⁶

¹⁸⁴ Vgl. Horn et al. (2012), S. 11.

¹⁸⁵ Vgl. Illing (2014), S. 20.

¹⁸⁶ Vgl. Bernoth (2010), S. 110.

Durch fiskalische und geldpolitische Maßnahmen wurde der Entwicklung entgegengewirkt, bis zum Jahr 2009, als die neue griechische Regierung bekanntgab, dass das tatsächliche Haushaltsdefizit 12,7 % statt der vorhergesagten 6,0% beträgt.¹⁸⁷ Die Reaktion der Märkte lässt sich in dem Zeitraum zwischen 2008 und 2014 somit in drei Phasen gliedern. Nach der Bekanntgabe Griechenlands begannen deren Zinsen enorm zu divergieren. Dies führte zum ersten BailOut im Mai 2010. Jedoch konnte dadurch immer noch nicht das Vertrauen der Investoren zurückgewonnen werden, was anhand der kontinuierlich steigenden Zinsen erkennbar ist. Im selben Jahr begannen sich die Märkte auch um die Nachhaltigkeit irländischer und portugiesischer Staatsschulden zu sorgen.¹⁸⁸ Die Zinskosten stiegen dort ebenfalls enorm an und verursachten die nächsten Bail-Outs im November 2010 (Irland) und Mai 2011 (Portugal). In der dritten Phase stiegen die Zinsspreads auch für die Länder Italien und Spanien. Im Juli 2011 lagen diese sogar 300 Basispunkte über den Zinsen Deutschlands. Infolge der turbulenten Entwicklungen an den Finanzmärkten erlangte Deutschland erneut den Status des „sicheren Hafens“ und genoss dadurch wieder einen Zinsvorteil gegenüber den übrigen Ländern der Währungsunion.¹⁸⁹ Ein weiterer Anstieg ist auch bei Frankreich im Jahr 2011 zu beobachten. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Eurozone wies zu dieser Zeit ebenfalls ein hohes Maß an Verwundbarkeiten auf, das von den Finanzmärkten mit höheren Risikoprämien bestraft wurde. Zwischen den Jahren 2012 und 2013 ist ein starker Fall der Zinskurve für alle Länder zu erkennen, der auf Draghis bekannte „whatever it takes“-Rede zurückzuführen ist, die im Juli 2012 stattfand.¹⁹⁰ In der Ansprache versicherte der Präsident der Europäischen Zentralbank, dass die Eurozone mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln zusammengehalten wird.

Bis zum Ausbruch der Finanzkrise lagen die Wachstumsraten des BIP in Griechenland, Spanien, Portugal und Irland noch deutlich über den Werten Frankreichs und Deutschlands. Mit dem Eintritt der Rezession im Jahr 2009 brach das Wachstum in beinahe allen Ländern ein. Griechenland war von der Entwicklung am stärksten betroffen. Die Zuwachsraten fielen von über 140 % (2009) auf 104 % (2013). Im Jahr 2011 fiel das BIP sogar um über 9 %. Das schrumpfende

¹⁸⁷ Vgl. Lane (2012), S. 56.

¹⁸⁸ Vgl. Baldwin/ Giavazzi (2015), S. 10.

¹⁸⁹ Vgl. Bernoth (2010), S. 110.

¹⁹⁰ Vgl. Baldwin u. Giavazzi, 2015 S. 11.

Bruttoinlandsprodukt ist hauptsächlich auf die Halbierung der öffentlichen Investitionen und die stagnierenden Staatseinnahmen zurückzuführen.¹⁹¹ Im Gegensatz dazu hat Portugal seine Ausgaben bis 2011 nur marginal gesenkt, dafür aber die Staatseinnahmen um 14,5 % gesteigert.¹⁹² Das BIP schrumpfte zwar auch dort, jedoch nicht in dem Ausmaß Griechenlands. Spanien, dessen Regierung ebenfalls nur eine geringere Konsolidierung vornahm, verzeichnete erst nach 2011 einen signifikanteren Rückgang der Zuwachsraten. Im Vergleich zu allen anderen Mitgliedern der Währungsunion erwies sich Deutschlands Wirtschaft als besonders krisenresistent. Das BIP erreichte dort bereits im Jahr 2010 wieder das Vorkrisenniveau. Neben Deutschland erholte sich auch Irlands Wirtschaft verhältnismäßig schnell und konnte bereits Anfang 2014 den Rettungsschirm als erstes Land wieder verlassen.¹⁹³ Besonders auffällig sind die Entwicklungen in Italien und Frankreich. Beide Länder wiesen das geringste Wachstum auf. Im Zeitraum zwischen 2008 und 2014 lagen die Zuwachsraten sogar oftmals im negativen Bereich.

Die Auswirkungen der Finanzkrise machten sich hinsichtlich der Lohnstückkosten am stärksten in Irland bemerkbar. Dort brachen die Kosten unmittelbar nach 2007 ein. In den Jahren 2009 und 2010 setzten identische Entwicklungen in Spanien, Portugal und Griechenland ein. Bei genauer Beobachtung fällt auch auf, dass die Staaten mit dem größten Lohnkostenwachstum in den Vorkrisenjahren den stärksten Einbruch nach der Finanzkrise erlitten. Eine gegensätzliche Entwicklung ist in den Ländern Italien, Frankreich und Deutschland zu erkennen. In Italien setzte sich der Trend der leicht steigenden Lohnkosten von vor 2007 fort und Deutschlands Wachstum übertraf im Jahr 2014 beinahe das von Irland. Im gesamten Zeitraum entwickelte sich Frankreichs Lohnkostenwachstum am idealsten. Sowohl vor als auch nach der Finanzkrise kam die französische Regierung den Vorgaben der EZB am nächsten. Hinsichtlich der Produktivität entwickelte sich Irland trotz der Krisen weiterhin am positivsten. Kein anderer Mitgliedsstaat besaß ein ähnlich starkes Wachstum. Griechenland zeigte in den Jahren 2006 und 2007 noch eine vergleichbare Zunahme, mit dem Ausbruch der Finanzkrise änderte sich dies jedoch abrupt. Nach 2010 fielen deren Zuwachsraten sogar unter die von Portugal und beinahe auch von

¹⁹¹ Vgl. Horn et al. (2012), S. 10

¹⁹² Vgl. Horn et al. (2012), S. 10

¹⁹³ Vgl. Baldwin/ Giavazzi (2015), S. 12.

Frankreich, wobei erwähnt werden muss, dass sich Portugals Produktivitätszuwachs nach dem Irlands am zweitstärksten entwickelte. Spanien und Deutschland wiesen in den Jahren nach der Finanzkrise ebenfalls über die meiste Zeit ein kontinuierliches Wachstum auf.¹⁹⁴

3.3 Ursachen der Krise

Bereits vor der Einführung des Euro wurden die strukturellen Rahmenbedingungen der Währungsunion kritisiert.¹⁹⁵ Besonders problematisch sei die Konstellation aus gemeinsamer Geldpolitik und dezentraler Haushaltspolitik.¹⁹⁶ Wie beschrieben, liegt die Verantwortung der Geldpolitik auf europäischer Ebene, bei der Europäischen Zentralbank (EZB). Die Verantwortung der Haushalts- bzw. Fiskalpolitik liegt hingegen auf nationaler Ebene, bei den einzelnen Ländern. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die einzelnen Länder zu dem Zeitpunkt der EWU-Gründung nicht bereit waren, ihre nationalen Zuständigkeiten vollständig aufzugeben. Für eine harmonisch funktionierende Währungsunion ist die Zentralisierung der Fiskalpolitik jedoch unabdingbar, da ansonsten ein erhöhter Anreiz besteht, sich zu verschulden.¹⁹⁷

Mit der Euroeinführung erhöhte sich dieser Anreiz ohnehin schon aufgrund der konvergierenden Zinssätze. Staaten, die sich zuvor nur für hohe einstellige oder sogar zweistellige Zinssätze Geld beschaffen konnten, sahen sich nun mit deutlich niedrigeren Zinskosten konfrontiert. Durch diese Gegebenheiten wurde eine Erhöhung der Verschuldung stark begünstigt.¹⁹⁸ Dieser Anreiz stand schon früh im Mittelpunkt politischer und ökonomischer Diskussionen. Um dem entgegenzuwirken, wurde das Regelwerk des Stabilitäts- und Wachstumspakts geschaffen. Fehlentwicklungen in der nationalen Haushaltspolitik sollten so frühzeitig erkannt und verhindert oder korrigiert werden. Ob die Staaten die Vorschriften eingehalten haben, wurde regelmäßig durch ein kompliziertes Verfahren überprüft.¹⁹⁹ Falls Verstöße festgestellt wurden, konnten theoretisch verschiedene Sanktionen verhängt werden. Jedoch fand der Sanktionsmechanismus trotz zahlreicher Verstöße wenig Gebrauch.

¹⁹⁴ Vgl. Baldwin/ Giavazzi (2015), S. 12.

¹⁹⁵ Vgl. Wyplosz (1999).

¹⁹⁶ Vgl. Dombret (2011), S. 5 .

¹⁹⁷ Vgl. Landmann (2012), S. 2 .

¹⁹⁸ Vgl. Sachverständigenrat (2011), S. 76.

¹⁹⁹ Vgl. Dombret (2011), S. 6

In den Jahren vor der Finanzkrise wurden 34 Verstöße im Bereich des jährlichen Haushaltsdefizits festgestellt.²⁰⁰ Insbesondere Deutschland und Frankreich missachteten wiederholt die Defizitgrenze. Aufgrund dessen wurde der SWP oftmals als zu unflexibel und schwer durchsetzbar kritisiert. Die Regelung unterstützt darüber hinaus eine zu prozyklische Politik, die die individuellen strukturellen Rahmenbedingungen einer Volkswirtschaft außer Acht lassen.²⁰¹ Daher waren Experten bereits früh der Meinung, dass die Fiskalpolitik, ähnlich wie die Geldpolitik, zentralisiert werden sollte. Des Weiteren wurde es versäumt, die Entwicklung der privaten Schulden zu überwachen. Wie bereits die Eintrittskriterien zur Währungsunion (Konvergenzkriterien) ist auch der SWP nur auf den öffentlichen Sektor beschränkt.²⁰²

Vor der Finanzkrise verschuldeten sich jedoch insbesondere die Finanzinstitute im privaten Sektor. Da es zu diesem Zeitpunkt kein SWP-ähnliches Überwachungsinstrument für den Privat- bzw. Bankensektor gab, blieben diese Entwicklungen lange Zeit unentdeckt.²⁰³ Dort ist zwischen den Jahren 1999 und 2007 ein exorbitanter Zuwachs der privaten Verschuldung zu erkennen. Im selben Zeitraum stieg die öffentliche Verschuldung wesentlich schwächer. Neben dem Stabilitäts- und Wachstumspakt gibt es noch einen weiteren wichtigen Baustein in der Konstruktion der Währungsunion: den Haftungsausschluss.²⁰⁴ Die No-Bail-Out-Klausel wurde implementiert, um die Mitgliedsländer zu einer Haushaltsdisziplin mit Eigenverantwortung zu bewegen. Jedoch war die Klausel von vornherein unglaubwürdig, da sie den fundamentalen Werten der Europäischen Union entgegensteht, insbesondere dem Solidaritätsgedanken.²⁰⁵ Dies könnte auch eine Begründung sein, weshalb bis kurz vor der Krise keine adäquaten Risikoprämien erhoben wurden. Dadurch, dass der Finanzmarkt mit einem Bail-out der überschuldeten Länder gerechnet hat, blieben die Zinskosten, trotz unterschiedlicher fiskalischer Lagen, in allen Staaten auf einem sehr niedrigen Niveau.²⁰⁶

²⁰⁰ Vgl. Baldwin/ Giavazzi (2015), S. 52.

²⁰¹ Vgl. Panico (2010), S. 5 .

²⁰² Vgl. Beck/ Peydró (2015), S. 64.

²⁰³ Vgl. Baldwin/ Giavazzi (2015), S. 53.

²⁰⁴ Vgl. Dombret (2011), S. 8 .

²⁰⁵ Vgl. Holtemöller et al. (2013), S. 20.

²⁰⁶ Vgl. Holtemöller et al. (2013), S. 20.

Neben den bereits erwähnten Defiziten besaß die institutionelle Struktur der Währungsunion zwei weitere gravierende Schwächen. Dies war zum einen das Fehlen eines Lender-of-Last-Resort und zum anderen war es für ein Land in der Eurozone nicht mehr möglich, die Währung abzuwerten.²⁰⁷ Beide Instrumente stellten in der Vergangenheit eine gängige Reaktion auf wirtschaftliche Krisen dar. Durch die Angehörigkeit zum Euro war es nun nationalen Zentralbanken nicht mehr gestattet, Geld zu schaffen und den Regierungen zu leihen. Der EZB wurde dieses Vorgehen ebenfalls untersagt.²⁰⁸ Ohne die Kredite einer letzten Instanz können auch ansonsten kreditwürdige Banken und Staaten aufgrund eines Liquiditätsengpasses oder ähnlichen Ereignissen Gefahr laufen, zusammenzubrechen. Ökonomen sind sich einig, dass das Insolvenzrisiko eines Staates oder eines Währungsraumes ohne einen Lender-of-Last-Resort wesentlich höher ist als mit einer letzten Refinanzierungsinstanz.²⁰⁹ Denn im Hinblick auf die Schuldenquote und die Neuverschuldung unterscheidet sich der Haushalt Spaniens nur geringfügig von vielen anderen Staaten wie beispielsweise Großbritannien. Jedoch besitzt das Vereinigte Königreich den entscheidenden Vorteil des Lender-of-Last-Resort. Durch das Vorhandensein dieser aktiven Refinanzierungsinstanz muss es theoretisch niemals zu einer Zahlungsunfähigkeit kommen. Falls Staatsanleihen fällig werden, kann der Rückzahlungsbetrag unmittelbar durch die Bank of England bereitgestellt werden.²¹⁰

So lässt sich zusammenfassen, dass bereits die Mitgliedschaft in der Währungsunion, aufgrund der spezifischen Rahmenbedingungen, einen erheblichen Nachteil für einen Staat der Eurozone darstellen kann.

Als Folge der spezifischen institutionellen Rahmenbedingungen wird in der Literatur häufig der Aufbau von makroökonomischen Ungleichgewichten zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten genannt. Wie zuvor erwähnt, erhöhten beispielsweise die geringen Zinskosten den Anreiz, sich zu verschulden. Dabei spielten sowohl die öffentliche und private Verschuldung als auch die Auslandsverschuldung eine tragende Rolle.²¹¹ Mit der Euroeinführung haben sich zudem in einigen Ländern die Leistungsbilanzdefizite und damit die Kapitalzuflüsse aus dem Ausland extrem

²⁰⁷ Vgl. Baldwin et al. (2015), S. 2.

²⁰⁸ Vgl. Baldwin et al. (2015), S. 2.

²⁰⁹ Vgl. Holtemöller et al. (2013), S. 17

²¹⁰ Vgl. Sachverständigenrat (2011), S. 79.

²¹¹ Vgl. Baldwin et al. (2015), S. 3.

vergrößert.²¹² Von dieser Entwicklung waren Griechenland, Irland, Portugal und Spanien am stärksten betroffen.²¹³ Die GIPS-Länder verzeichneten über mehrere Jahre hinweg kontinuierlich steigende Leistungsbilanzdefizite. Mit Ausnahme von Griechenland und Portugal fand jedoch der Aufbau der Schulden nicht im öffentlichen, sondern im privaten Sektor statt.²¹⁴ Die Problematik bestand darin, dass die Kredite nicht für Investitionen genutzt wurden, aus deren Erträgen später Zinsen und Tilgung bezahlt werden konnten.²¹⁵ Während in Portugal und Griechenland vor allem Konsum finanziert wurde, floss in Spanien und Irland das Kapital in den Immobiliensektor. Die Bauinvestitionen in beiden Ländern erreichten teilweise einen Anteil von 18 % und 22 % am Bruttoinlandsprodukt.²¹⁶

Im Vergleich dazu stand Deutschland mit einem konstanten Wert von etwa 10 %.²¹⁷ Insbesondere in Spanien fanden die Investitionen in der Baubranche Verwendung, wodurch die Wachstumsbeiträge der Exporte eher gering ausfielen.²¹⁸ Die niedrigen Realzinsen und Kapitalzuflüsse wirkten somit wie ein kräftiger Stimulus für die Inlandsachfrage. Diese stieg im Zeitraum von 1997 bis 2007 in manchen Ländern um 50 bis 90 % und lag damit deutlich über dem Wachstumspotenzial der eigenen Produktionskapazitäten.²¹⁹ Im Zuge dessen stiegen auch die Passivsalden der Leistungsbilanzen, da eine Erhöhung der Importe nötig war, um die wachsende Nachfrage zu decken.²²⁰ Diese Entwicklung begünstigte auch den Anstieg der Kosten und Preise in den boomenden GIPS-Staaten.²²¹ Im Kontrast dazu stand erneut Deutschland. Dort entwickelte sich der Binnensektor bis 2005 nur schleppend.²²² Deutschlands Rolle in der Krise ist ohnehin kontrovers. Viele Experten sind der Auffassung, dass die BRD erheblich zur Verschärfung des Wettbewerbsungleichgewichts innerhalb der Eurozone beigetragen hat.²²³

²¹² Vgl. Holtemöller (2013), S. 18.

²¹³ Vgl. Baldwin et al. (2015), S. 4.

²¹⁴ Vgl. Landmann (2012), S. 10 .

²¹⁵ Vgl. Neubäumer (2011), S. 828.

²¹⁶ Vgl. Neubäumer (2011), S. 828.

²¹⁷ Vgl. Neubäumer (2011), S. 828.

²¹⁸ Vgl. Holtemöller (2013), S. 19.

²¹⁹ Vgl. Landmann (2012), S. 6.

²²⁰ Vgl. Heinemann/ Jopp (2012), S. 4.

²²¹ Vgl. Heinemann/ Jopp (2012), S. 4.

²²² Vgl. Landmann (2012), S. 6 .

²²³ Vgl. Bofinger (2016).

Die deutsche Regierung soll zwischen den Jahren 1999 bis 2008 eine exzessive Politik der Lohnmäßigung betrieben haben. Durch dieses Vorgehen stagnierten die Lohnkosten über mehrere Jahre hinweg oder sanken sogar. Wie stark dadurch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen Länder eingeschränkt wurde, ist umstritten. Die bewusste merkantilistische Strategie soll dazu geführt haben, dass andere europäische Mitgliedsländer Marktanteile auf den Weltmärkten verloren.²²⁴ Der nominale Lohnzuwachs in Deutschland zwischen den Jahren 1999 und 2007 war im Vergleich zu den anderen Staaten erstaunlich niedrig. Bei genauer Betrachtung hält jedoch die Merkantilismus-These schon deswegen nicht stand, da, unter den institutionellen Gegebenheiten Deutschlands, weder die Regierung noch die Tarifvertragsparteien in der Lage wären, eine solche Strategie zu konzipieren, geschweige denn umzusetzen.²²⁵ Darüber hinaus agieren viele deutsche Unternehmen in einem Markt mit hochkomplexen High-Tech-Produkten. Diese Märkte zeichnen sich besonders durch eine vergleichsweise geringe Konkurrenz und einen geringen Preiswettbewerb aus.²²⁶ Somit lässt sich festhalten, dass die enormen makroökonomischen Ungleichgewichte, aber auch Übertreibungen auf den Finanzmärkten, insbesondere auf den Immobilienmärkten, sowie institutionelle Schwächen in der Architektur der Währungsunion zur Verwundbarkeit einiger Länder im Euroraum beigetragen haben.

Trotz zahlreicher Fehlentwicklungen in den Vorkrisenjahren war deren Existenz für das Eintreten der Europäischen Staatsschuldenkrise nicht ausreichend.²²⁷ Erst mit dem Ausbruch der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise verschlechterte sich die Lage einiger Euro-Länder. Die wirtschaftliche Entwicklung vor 2008 ist in der Währungsunion sehr unterschiedlich verlaufen. Jedoch waren die Zuwachsraten in den Ländern bis auf wenige Ausnahmen stets positiv. Durch den konjunkturellen Abschwung infolge der Finanzkrise stagnierte bzw. sank das Wirtschaftswachstum in allen Mitgliedsstaaten der Eurozone. Länder die noch zuvor das stärkste Wachstum zeigten, verzeichneten nun die höchsten Einbrüche. Das übermäßige Kreditwachstum im privaten Sektor zwischen 1999 und 2007 erweckte stets den Eindruck einer positiven Wachstumsdynamik und verschleierte dabei die

²²⁴ Vgl. Bofinger (2016).

²²⁵ Vgl. Landmann (2012), S. 8.

²²⁶ Vgl. Landmann (2012), S. 8.

²²⁷ Vgl. Holtemöller (2013), S. 21.

Verwundbarkeiten der Wirtschaft.²²⁸ Diese Entwicklung betraf besonders Spanien, Portugal und Irland, dort stieg die Verschuldung der privaten Haushalte und Unternehmen vor der Finanzkrise besonders stark an. Im selben Zeitraum stieg die öffentliche Verschuldung wenig bis kaum an. Nach der Finanzkrise zeichnete sich wiederum eine gegensätzliche Entwicklung ab. Während die private Verschuldung vielerorts abnimmt bzw. stagniert, stieg im öffentlichen Sektor die Verschuldung bis zum Jahr 2014 teilweise enorm an. Eine weitere Folge der Finanzkrise war die veränderte Risikowahrnehmung auf den Märkten. Mit der Einführung des Euro wurde die fiskalische Lage wenig bis kaum berücksichtigt, was sich im konvergierenden Zinsniveau bei den einzelnen Ländern widerspiegelte. Erst mit dem Eintritt der Finanzkrise rückte das Kreditrisiko wieder mehr in den Fokus.²²⁹ Dies resultierte in erhöhten Risikoprämien und steigenden Kapitalabflüssen. Staaten mit einer hohen Abhängigkeit von Auslandsfinanzierungen wurden von dieser Entwicklung besonders stark getroffen. Durch die rückläufigen Investitionen sanken die staatlichen Einnahmen, die noch zuvor, dank der Exzesse an den Märkten, sprudelten.²³⁰ Demgegenüber standen steigende öffentliche Ausgaben, verursacht durch zahlreiche Stabilisierungsmaßnahmen.²³¹

Der konjunkturelle Abschwung führte zu einem nachhaltigen Nachfrageeinbruch, der, wie bereits erwähnt, durch eine verstärkte staatliche Nachfrage substituiert werden musste.²³² Die Maßnahmen hätten möglicherweise gewirkt, wenn im Oktober 2009 nicht bekannt geworden wäre, dass Griechenland über Jahre hinweg die Verschuldungs- und Defizitgrenzen überschritten hatte.²³³ Mit der Offenlegung der unsoliden Haushaltspolitik Griechenlands begannen Investoren endgültig damit, die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung einiger Euro-Länder zu hinterfragen. Das hatte erhebliche Kursverluste für die Staatsanleihen zur Folge, was besonders für die Finanzinstitute problematisch war. Da Banken besonders hohe Anteile der Staatsanleihen eines Landes halten, in dem sie beheimatet sind, wirkte sich der Preisverfall unmittelbar auf die Kreditinstitute aus.²³⁴ Zusätzlich drohten zahlreiche

²²⁸ Vgl. Illing (2014), S. 23 .

²²⁹ Vgl. Bernoth (2010), S. 16 .

²³⁰ Vgl. Holtemöller et al. (2013), S. 22.

²³¹ Vgl. Illing (2014), S. 23.

²³² Vgl. Illing (2014), S. 16 .

²³³ Vgl. Lane (2012), S. 56.

²³⁴ Vgl. Horn et al. (2012), S. 6 .

Immobilienkredite aufgrund der rückläufigen Immobilienpreise auszufallen.²³⁵ Besonders stark betroffen waren Volkswirtschaften, in denen eine Immobilienblase geplatzt war.²³⁶

Die Kombination beider Faktoren stellte eine immense Bedrohung für die Solvenz der Banken dar. Um einen Kollaps des Finanzsystems zu verhindern, mussten die Banken staatlich rekapitalisiert werden, was wiederum die Solvenz der Staaten bedrohte.²³⁷ Dies führte zu einer Abwärtsspirale, in der sich die Bonitäten der Banken durch die Konzentration der heimischen Staatsanleihen in den Bankenbilanzen weiter verschlechterten.²³⁸

Insgesamt lässt sich festhalten, dass die Staatsschuldenkrise ihren Ursprung nicht in der Überschuldung der Mitgliedsländer fand. Die exponentielle Erhöhung der öffentlichen Schulden trat erst im Zuge der Finanzkrise auf. Auffällig ist auch, dass die Verbindlichkeiten im privaten Sektor vor 2007 sehr stark gestiegen waren und nach 2008 wieder abnahmen. Tatsächlich sind viele Ökonomen der Meinung, dass die heutige Europäische Staatsschuldenkrise ausschließlich auf die Finanzkrise zurückzuführen ist.²³⁹ Paul De Grauwe vertritt ebenfalls die Meinung, dass die Überschuldung der Länder nicht auf das verschwenderische Handeln der Regierungen zurückzuführen ist. Erst durch die Stabilisierungspolitik und die Stützung der existenziell bedrohten Finanzinstitute setzte ein deutlicher Anstieg der öffentlichen Verbindlichkeiten ein.²⁴⁰ Eine Ausnahme stellt Griechenland und teilweise Portugal dar, dort war der Verschuldungsgrad bereits vor 2007 problematisch. Das hohe Ausgangsniveau der Verschuldung schränkte dort den Handlungsspielraum für eine antizyklische Konjunkturpolitik bereits im Vorhinein zusätzlich ein.²⁴¹

²³⁵ Vgl. Holtemöller et al. (2013), S. 22.

²³⁶ Vgl. Neubäumer (2011), S. 829.

²³⁷ Vgl. Horn (2012), S. 6 .

²³⁸ Vgl. Holtemöller et al. (2013), S. 22.

²³⁹ Vgl. Neubäumer (2011), S. 827.

²⁴⁰ Vgl. Grauwe (2010), S. 3.

²⁴¹ Vgl. Illing (2014), S. 23.

4 Die möglichen Folgen eines EU-Austritts Großbritanniens

Grundsätzlich ist es seit Einführung des Artikels 49a im Vertrag von Lissabon möglich, dass Großbritannien oder ein anderes Land durch eine vertragliche Regelung aus der EU austreten kann. Großbritannien ist Teil der Union und profitiert derzeit von allen Vorteilen die im Prozess der Europäischen Integration entstanden sind. Seit dem Vorreiter, der EGKS als Präferenzzone, ist die individuelle Anzahl der Vorteile bis zur heutigen Wirtschafts- und Währungsunion stark gestiegen. Da Großbritannien weiterhin den britischen Pfund nutzt, sind die Währungspolitischen Regelungen hier auszuschließen. Abgesehen von den Stärken einer Gemeinschaft, kann auch unabhängiges Handeln Vorteile für ein Land bringen. Ein EU-Austritt würde diverse Vorteile bringen, die das Land in der Gemeinschaft bisher nicht nutzen konnte. Diese Vorteile sind jedoch eher politisch anzusiedeln. Betrachtet man die wirtschaftliche Seite, so ist festzustellen, dass durch den Austritt lediglich ein großer Kostenpunkt eingespart werden kann.

4.1 Vorteile

Der einzige große wirtschaftliche Vorteil stellt die Einsparung des Mitgliedsbeitrages dar. Die Mitgliederstaaten können zwischen Nettozahler und Nettoempfänger unterschieden werden. Länder wie Deutschland, Frankreich oder eben Großbritannien sind so genannte Nettozahler, dies bedeutet sie zahlen mehr Beiträge in die Union ein, als sie an Rückflüssen erhalten. Davon profitieren Länder wie Spanien, Portugal oder Griechenland, deren Wirtschaft im Vergleich nicht so erfolgreich ist. Sie erhalten mehr Rückflüsse, als sie an Beiträgen entrichten müssen. Im Jahr 2013 haben die Briten einen Haushaltssaldo von -8,45 Milliarden Euro verzeichnet.²⁴² In den Jahren 2010 und 2011 lag der Saldo noch bei -5,6 Milliarden Euro. Der größte Teil der Abgaben fließt in Subventionen der Landwirtschafts- und Strukturfördermaßnahmen.²⁴³

Diese Summen entstanden trotz des ausgehandelten Britenrabatts. Dieser wurde im Jahr 1984 beschlossen und besteht bis heute. So gesehen würde Großbritannien ohne die Sonderregelung einen deutlich höheren Beitrag leisten. Begründet wurde

²⁴² Vgl. Statista (2013).

²⁴³ Vgl. Statista (2013).

der Rabatt damit, dass in Großbritannien zu dieser Zeit das Wohlstandsniveau im Vergleich zu den anderen Ländern erheblich schlechter war. Zusätzlich war der Landwirtschaftssektor deutlich schwächer, sodass man nicht in gleichem Maße von Subventionen im Agrarbereich profitieren konnte. Der Rabatt gewährt Großbritannien einen Nachlass von 66 Prozent auf den anfallenden Nettobeitrag. Die Abschaffung dieses Vorteils wird von vielen Seiten verlangt. Er sei mittlerweile überholt, da Großbritannien eines der wirtschaftlich stärksten Länder in der Union ist. Eine Abschaffung ist jedoch nur möglich, wenn Großbritannien dem zustimmt. Dies ist nicht sehr wahrscheinlich, da Großbritannien vor allem die hohen Kosten in der EU infrage stellt.²⁴⁴ Auch wenn Großbritannien mit Deutschland, Italien und Frankreich die größten Zahlungen tätigen muss, ist das Land pro Kopf gesehen einer der kleineren Nettozahler. Aus dem Finanzbericht der EU im Jahre 2011 geht beispielsweise hervor, dass die Kosten pro Kopf im Vereinigten Königreich bei 89,1 Euro liegen. Damit liegt die Höhe des herunter gebrochenen Beitrags hinter allen Nettozahlern der Gemeinschaft.²⁴⁵ Neben der wirtschaftlichen Einsparung ist auch die Erlangung politischer Unabhängigkeit ein weiterer Vorteil.

Die EU ist auf rechtsstaatlichen Grundsätzen aufgebaut. Diesbezüglich wurden verschiedene Grundlagen wie zum Beispiel die Verträge von Maastricht, Nizza oder der im Jahre 2009 veröffentlichte Vertrag von Lissabon ausgehandelt. Auf diesen Verträgen beruht das Handeln der Mitgliedsstaaten. Sie haben die Inhalte freiwillig und demokratisch zu vertreten. Die Union verfolgt das Ziel, im Interesse der Gemeinschaft zu handeln und den Frieden, die Werte und das Wohlergehen zu fördern. Alle Zuständigkeiten die nicht in dem Vertrag geregelt sind, verbleiben bei den Mitgliedsstaaten.²⁴⁶

Doch gerade weil die Verantwortlichkeit bei immer mehr Themen an die Europäische Union übergeht und Großbritannien weiteren Einfluss verliert, sprach die britische Königin in ihrer jährlichen Rede zur Eröffnung der neuen Sitzungsperiode des britischen Parlaments dieses Thema an. Großbritannien will genau den Verlust der Autoritäten an die EU vermeiden. Sie begründen diese Aussage damit, dass das Land auch in der Vergangenheit ohne die Unterstützung der EU ausgekommen ist und sieht die bürokratischen Regeln als Angriff auf die englische Souveränität.²⁴⁷

²⁴⁴ Vgl. Weidenfeld (2013), S. 41-42

²⁴⁵ Vgl. Theurer (2013).

²⁴⁶ Vgl. Europäische Union (2009), S. 10-13.

²⁴⁷ Vgl. Zschke (2014).

Durch einen Austritt aus der EU hätte das Land wieder die Möglichkeit eigene Gesetzgebungen in allen Bereichen zu treffen und die Politik in Sachen Finanzen und Wirtschaft neu aufzubauen. Großbritannien müsste nicht mehr auf die Gemeinschaft achten und könnte in eigenem Wohl handeln. Es müsste nichts mehr beschlossen werden, was dem eigenen Land schaden würde. Theoretisch könnte das Vereinigte Königreich auch günstigere Handelsbeziehungen mit Drittländern vereinbaren und von neuen wachsenden Märkten profitieren. Zum jetzigen Zeitpunkt ist jedoch nur sehr schwer bezifferbar, wie groß ein Vorteil in diesem Fall sein könnte. Ein großer positiver Faktor in dieser Beziehung wäre jedoch, dass die Regulierungen welche die europäische Union vorgibt nicht mehr beachtet werden müsste. Die Kosten die hier für Großbritannien anfallen werden, gemessen am BIP, auf zwei bis sechs Prozent geschätzt.²⁴⁸ Laut dem britischen Informationsdienst IHS Global Insight, leiden viele Unternehmen unter den Vorschriften der EU, die ohne diese nach eigener Aussage erfolgreicher sein könnten. Gerade die hohen bürokratischen Belastungen werden hier als Hauptargument eingebracht. Beim Verlassen der Union würden die Befugnisse wieder komplett an die britische Regierung zurückgehen. Die Verantwortlichen hätten wieder vollen Handlungsspielraum. Es ist jedoch zu beachten, dass die Vorschriften bei Handelsgeschäften mit EU-Ländern weiterhin gelten würden.

Wirtschaftlich gesehen könnte Großbritannien den Mitgliedsbeitrag einsparen. Um diesen Posten könnte das Land somit entlastet werden. Es ist jedoch der einzige größere Kostenfaktor der derzeit für die Mitgliedschaft in der europäischen Union anfällt. Einen höheren Stellenwert hat die politische Unabhängigkeit, die dadurch erlangt werden würde. Die Zuständigkeiten würden wieder zurück in die Hände der eigenen Verantwortlichen fließen. Genau dies fordert die britische Regierung derzeit. Es wäre dann die Aufgabe der britischen Regierung eine eigene Volkswirtschaft neu aufzubauen und zukünftige Beziehungen zwischen EU-Staaten, Drittstaaten oder anderen Unionen zu verhandeln. Dass ein EU-Austritt nicht nur Vorteile für Großbritannien bringen würde liegt auf der Hand. Die in Kapitel Drei beschriebenen Vorteile, des europäischen Integrationsprozesses würden wegfallen. Doch dies sind nicht die einzigen Nachteile mit denen das Land zu kämpfen hätte.

²⁴⁸ Vgl. Baimbridge/ Whyman (2008), S. 180-181.

4.2 (Wirtschaftspolitische) Nachteile

Bei der Analyse der negativen Auswirkungen eines EU-Austritts, müssen verschiedenen Blickwinkel betrachtet werden. Einmal muss davon ausgegangen werden, dass Großbritannien nach Verlassen der Union ähnliche Sonderregelungen wie die Schweiz oder Norwegen erhält und weiterhin vom Binnenmarkt profitiert. Dies wäre die optimalste Lösung für die Briten, wobei zum jetzigen Zeitpunkt nicht davon auszugehen ist. Des Weiteren besteht die Möglichkeit, dass Großbritannien aus dem Binnenmarkt ausgeschlossen wird. Dieses Zukunftsszenario hätte weit verheerendere Auswirkungen. Vor allem die handelsbezogenen Fakten würden sich aufgrund dieses Aspektes anders entwickeln. Im Weiteren wird davon ausgegangen, dass Großbritannien aus dem Binnenmarkt der EU ausgeschlossen wird. Laut der Definition im Maastrichter Vertrag, ist der Binnenmarkt durch Aufhebung von Hindernissen im Bezug auf Waren-, Personen-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr zwischen den Mitgliedsstaaten gekennzeichnet. Der gemeinsame Markt entstand im Jahr 1972, worauf der Binnenmarkt zum 31. Dezember 1992 vollendet werden konnte. Als Ziel sind die eben genannten vier Grundfreiheiten anzusehen. Viele negative Folgen könnten auf den fehlenden Binnenmarkt zurückgeführt werden.²⁴⁹

Gerade weil Großbritannien eine starke Handelsverflechtung zur EU hat, würde ein Austritt starke Probleme bereiten, da damit der Verlust des freien Warenverkehrs verbunden wäre. Im Beitrittsjahr 1973 gingen ungefähr ein Drittel der Exporte in Länder der Union. Seither sind diese innerhalb der EU um 3,3 Prozent gestiegen. Im Jahr 2012 waren es 50 Prozent. Die Exporte, die in Länder außerhalb der EU gingen, sind lediglich um 1,3 Prozent gestiegen.²⁵⁰ Aktuellen Berechnungen zufolge gehen Ökonomen selbst im optimistischsten Fall von einem Rückgang der aktuellen Wirtschaftsleistung um ca. 2,2 Prozent aus. Je nachdem wie sich die Wirtschaft nach einem Austritt entwickeln würde, kann das Ergebnis noch deutlich schlechter ausfallen. Experten schätzen hier sogar einen Rückgang um bis zu 9,5 Prozent.²⁵¹

²⁴⁹ Weidenfeld (2002), S. 439-442.

²⁵⁰ Vgl. Blond (2012).

²⁵¹ Mallien, J. (2014).

Im Vergleich zu den Handelsgeschäften außerhalb der EU, nehmen die in die EU den größeren Posten ein und würden dann deutlich schrumpfen. Dies liegt auch daran, weil Großbritannien von der bestehenden Zollunion nicht mehr profitieren könnte. Sie hat den Vorteil, dass Mitgliedsstaaten untereinander weder Ein- und Ausfuhrzölle noch Abgaben die mit Zöllen vergleichbar sind für den Warenaustausch bezahlen müssen. Neben den Zöllen müssten die Briten zukünftig auch die mengenmäßigen Ein- und Ausfuhrbeschränkungen beachten. Hier regelt der Europäische Gerichtshof (EuGH), dass innerhalb der EU die Maßnahmen zur Beschränkung verboten sind. Zusätzlich finden innerhalb der Union keine Kontrollen an den Binnenmarktgrenzen, also so genannten materielle Schranken, mehr statt. Gehen die Exportzahlen zurück, könnte dies auch Arbeitslosigkeit oder Lohnkürzungen nach sich ziehen. Bei den genannten Beispielen handelt es sich um so genannte statische Effekte der ökonomischen Wohlfahrt. Neben den statischen Effekten, spielen auch die dynamischen Effekte eine wichtige Rolle. Hierbei handelt es sich beispielsweise um Skaleneffekten in den Bereichen Produktion oder Vertrieb die nach einem Austritt verloren gehen würden. Da ein Land durch den europäischen Binnenmarkt Zugang zu einem größeren Markt erhält, können die beiden Bereiche positiv beeinflusst werden. Da Waren regelmäßiger und in größeren Stückzahlen ausgetauscht werden, kann ein Mitgliedsstaat von Prozessoder Produktinnovationen profitieren und dies bei zukünftigen Geschäften einsetzen.²⁵² Des Weiteren hat die Europäische Union diverse Richtlinien und Normen wie zum Beispiel die CE-Kennzeichnung geschaffen. Dies stellt zwar kein Prüfsiegel dar, spielt für viele Verbraucher heutzutage aber eine wichtige Rolle und dürfte nach Verlassen der EU, nicht mehr an den eigenen Produkten angebracht werden.²⁵³

Der freie Personenverkehr bedeutet, dass jeder Bürger in ein anderes Mitgliedsland reisen, dort arbeiten und sich dort niederlassen kann. Dem Artikel 20 im Vertrag der Arbeitsweise der Europäischen Union (AEU-V) zufolge, hat so jeder Bürger das Recht sich ohne bestimmten Aufenthaltswort in einem Mitgliedsstaat aufzuhalten. Sollte Großbritannien aus der EU austreten, hätte dies auch Konsequenzen für britische Urlauber. Sie könnten nicht mehr ohne weiteres ausreisen, da die Grenzen wieder zu Außengrenzen werden würden. Des Weiteren haben britische Arbeitnehmer im Binnenmarkt die Möglichkeit, im EU-Ausland

²⁵² Vgl. Busch (2014), S. 13-14.

²⁵³ Vgl. Woyke/ Weindl (1999), S. 98-138.

Beschäftigungsverhältnisse zu schließen, ohne dass einheimische Arbeitnehmer bevorzugt werden dürfen. Dazu zählt auch, dass sich sowohl natürliche als auch juristische selbstständig erwerbstätige Personen in einem anderen Land niederlassen und ein Unternehmen gründen können. Hieraus resultiert nicht nur ein Nutzen für die einzelne Person, die in Form von höheren Löhnen oder einem besseren Lebensstandard profitieren könnte. Auch Großbritannien kann einen Vorteil daraus ziehen, dass eigene Bürger in anderen EU-Ländern tätig sind. So kann beispielsweise der Arbeitsmarkt entlastet werden, da potentielle arbeitslose Personen ein Arbeitsverhältnis in einem anderen Land beginnen können. Eine steigende Abwanderung von Arbeitskräften, könnte auch die Löhne im eigenen Land steigen lassen und so die Wettbewerbsfähigkeit positiv beeinflussen. Sollte ein Arbeitnehmer nur vorübergehend in einem anderen Land arbeiten, könnte das erlangte Wissen nach dessen Rückkehr positiv zur Entwicklung des Landes genutzt werden. Bei einem Austritt könnten diese Effekte nicht mehr Erfolg bringend eingesetzt werden. Die Zuwanderung von Fachkräften ist in einem Binnenmarkt zudem ein weiterer Vorteil. Diese tragen zur Produktion und dem allgemeinen Wirtschaftswachstum bei. In manchen Fällen können so auch Arbeitsplätze besetzt werden, die von einheimischen Arbeitern gemieden werden, da diese nur eine geringe Qualifikation erfordern und eventuell schlecht bezahlt werden. Doch vor allem junge Arbeitskräfte sollen nach Artikel 47 AEU-V gefördert und zu Fachkräften ausgebildet werden. Die Transparenz über Arbeits- und Weiterbildungsmöglichkeiten wird zudem von Behörden wie dem Vermittlungsdienst European Employment Services (EURES) gefördert.²⁵⁴

Neben dem freien Waren- und Personenverkehr profitiert ein Staat innerhalb der EU auch von den so genannten Dienstleistungs- und Kapitalfreiheiten. Die Dienstleistungsfreiheit ermöglicht es Dienstleistungen in einem anderen Land anzubieten und gleiche im eigenen Land zu beanspruchen. Der Dienstleistungssektor hat sich vor allem in der EU in den letzten Jahren beachtlich erhöht.²⁵⁵ Der Anteil der Dienstleistungen in den EU-Staaten, wird gemessen am BIP, auf ca. 73 Prozent geschätzt. Neben den EDV- und Informationsleistungen, welche gegenüber der EU 4,1 Billionen Euro ausmachen, stellen in Großbritannien auch weitere Dienstleistungen, wie zum Beispiel in den Bereichen Versicherung oder

²⁵⁴ Vgl. Brasche (2013), S. 98-114.

²⁵⁵ Vgl. Wagener/ Eger (2014), S. 164.

Patenten in Höhe von 8,7 Billionen Euro, einen großen Posten dar. In Großbritannien spielt jedoch vor allem der Finanzmarkt eine wichtige Rolle. Durch Finanzgeschäfte mit der EU erreichte Großbritannien in der Leistungsbilanz im Jahr 2013 ein Saldo von 10,9 Milliarden Euro.²⁵⁶ Dies liegt unter anderem daran, dass London das größte Finanzzentrum in der Union ist und der Euro größtenteils hier gehandelt wird, obwohl mit dem britischen Pfund eine andere Währung verwendet wird. Bei einem Austritt könnte sich dies ändern und die Finanzgeschäfte in einige andere EU-Länder fließen. Vielen Banken, darunter auch die amerikanischen Banken Morgan Stanley oder Bank of America, spielen mit dem Gedanken, die Geschäfte aus Großbritannien abzuziehen und nach Irland oder Deutschland zu verlagern. Sofern die Briten die Union verlassen, wäre dieses Vorgehen nachvollziehbar, da einige ausländische Unternehmen den Finanzplatz dafür verwenden Beziehungen in andere Länder der Union aufzubauen, da innerhalb der EU auch die Kapitalfreiheit gilt.²⁵⁷ Sie ermöglicht, dass sich neben den genannten Faktoren auch Kapital ungehindert in der EU bewegen kann. Dies trifft sowohl für Privatpersonen als auch Unternehmen zu. Privatpersonen können selbst entscheiden bei welcher Bank und in welchem Land sie Kredite aufnehmen und Geld anlegen. Unternehmen wiederum haben so die Möglichkeit, Produktionsstandorte innerhalb der EU frei zu wählen, da diese mit Kapital versorgt werden können. Es ist somit einfacher Unternehmen aufzubauen, bestehende Unternehmen zu übernehmen und Unternehmenszusammenschlüsse durchzuführen.²⁵⁸

Neben dem Verlust des Binnenmarktzugangs, was große wirtschaftliche Probleme bereiten würde, müsste Großbritannien auch politischen Veränderungen hinnehmen. Wenn eine Gemeinschaft Ihre Stärken bündelt, kann sie gegenüber anderen Parteien eine stärkere Verhandlungsmacht ausstrahlen. So ist es einfacher mit anderen großen Volkswirtschaften, wie zum Beispiel den USA oder China, Handelsbeziehungen und Abkommen zu schließen. Aktuell verhandelt die Union mit den USA und auch Japan über Freihandelsabkommen. Zwischen den transatlantischen Partnern, der EU und den USA, sollen nicht nur die tarifären Handelshemmnisse abgebaut werden. Unternehmen sollen dabei unterstützt werden, sich im jeweiligen anderen Gebiet einbringen zu können und Geschäfte zu

²⁵⁶ Vgl. Busch (2014), S. 12 .

²⁵⁷ Vgl. Jost/ Tretmann (2014).

²⁵⁸ Vgl. Brasche (2013), S. 157-160.

betreiben. Davon würden jedoch nur Mitglieder der EU profitieren. Großbritannien müsste dann selbst neue Freihandelsabkommen verhandeln. Gerade mit den großen Volkswirtschaften werden sie sich hier jedoch schwertun, da nach einem Austritt das Gewicht Großbritanniens in der Weltwirtschaft einbrechen könnte. Das Interesse an einem engen Verhältnis zum Vereinigten Königreich, könnte dann nicht gewährleistet werden.²⁵⁹ Dazu kommt, dass die Briten in Zukunft nicht mehr an Entscheidungen in der EU mitwirken könnten. Dies wäre auch der Fall, wenn die Interessen des Landes verletzt würden. Die Stimme die das Land besitzt ist wegen der hohen Bevölkerungszahl sehr stark. Bereits im Jahr 2050 könnte Großbritannien das Land mit der höchsten Einwohnerzahl sein. Viele Mitgliedstaaten fühlen sich auch von der französisch-deutschen Führung benachteiligt und begrüßen so ein verhandlungsstarkes Gegenstück. Zukünftig könnte das Land die Entwicklung in der EU entscheidend beeinflussen.²⁶⁰

Jeder Mitgliedsstaat profitiert von diversen Fördermitteln, welche aus dem gesamten EU-Haushalt an die Länder verteilt werden. Tritt ein Land aus der Gemeinschaft aus, verliert dieses die Vorteile. Seit Ursprung der EU spielt hier beispielsweise die gemeinsame Agrarpolitik eine wichtige Rolle. Sie soll die Agrarmärkte stabilisieren und vor allem die landwirtschaftliche Produktion fördern. Hierzu zählt auch, dass die Landwirte eine angemessene Vergütung für Ihre Leistungen erhalten. Konkret werden die Mitgliedsstaaten mit Mindestpreisen, Stützungskäufen oder Exportsubventionen gegenüber Drittländern unterstützt. Fällt beispielsweise ein Preis für ein landwirtschaftliches Gut unter den festgesetzten Preis, versucht die EU diese Situation mit Stützungskäufen zu verbessern. Im Zeitraum von 2014 bis 2020 sollen die Fördergelder 38 Prozent des gesamten EU-Haushalts betragen und für Fördermaßnahmen der gemeinsamen Agrarpolitik (GAP) zur Verfügung stehen. Dies entspricht einer Summe von 363 Milliarden Euro.²⁶¹

Neben der Agrarpolitik unterstützt die EU die Mitgliedsländer auch in Sachen Regional- und Strukturpolitik. Diese hat das Ziel Einkommensverhältnisse anzugleichen, die Beschäftigungszahl hochzuhalten und das allgemeine Wachstum zu fördern. Insgesamt gesehen soll der soziale und wirtschaftliche Zusammenhalt

²⁵⁹ Vgl. Reuters (2013).

²⁶⁰ Vgl. Blond (2012).

²⁶¹ Vgl. Bundesfinanzministerium (2013a).

gestärkt werden. Vom gesamten Finanzrahmen der EU sollen ca. 37 Prozent in das Budget zur Förderung der sozialen, wirtschaftlichen und territorialen Strukturpolitik fließen. In den gleichen Posten fließen auch Mittel zur Unterstützung der Wettbewerbsfähigkeit. Hierfür werden ca. 11 Prozent vom EU-Haushaltsvolumen aufgewendet.²⁶² Den Ländern stehen in der aktuellen Förderperiode zwei Strukturfonds zur Verfügung. Einmal existiert der Europäische Fond für regionale Entwicklung (EFRE). Er soll das regionale Ungleichgewicht abbauen und Bereiche wie Forschung, Umweltfragen oder die Infrastruktur begünstigen. Neben diesem existiert noch der Europäische Sozialfond (ESF). Hier sollen Arbeitsplätze geschaffen, die Arbeitsqualität erhöht und die soziale Integration gefördert werden. Tritt Großbritannien aus der EU aus, können diese Unterstützungsmaßnahmen nicht mehr zum eigenen Vorteil genutzt werden.²⁶³

Tritt Großbritannien aus der Europäischen Union aus, muss zum jetzigen Zeitpunkt davon ausgegangen werden, dass die Briten auch den Zutritt zum Binnenmarkt verlieren. Dies ist der größte und wirtschaftlich gravierendste Nachteil. Einerseits verlieren die Briten so die begünstigten Handelshemmnisse innerhalb der EU. Gerade weil ca. 50 Prozent der Exporte in andere Mitgliedsstaaten fließen, würde dies die Handelsbilanz stark treffen. Neben diesen statischen Effekten würden auch die dynamischen Effekte der ökonomischen Wohlfahrt, wie zum Beispiel die vereinfachte Marktvergrößerung, darunter leiden. Hinzu kommt dass sich dadurch auch die Arbeitsplatzsituation verschlechtern würde. Britische Arbeitnehmer könnten nicht mehr so einfach in anderen Ländern Beschäftigungsverhältnisse beginnen und das Land nicht mehr von Zuwanderung von Fachkräften profitieren. Gerade weil Großbritannien eine große Anzahl an Finanzdienstleistern und Banken beherbergt, würde auch dieser Bereich von einem Austritt getroffen werden. Banken die bisher in London angesiedelt sind, orientieren sich bereits um und suchen nach Ausweichmöglichkeiten innerhalb der EU. Das Land selbst würde an Gewicht in der Weltwirtschaft verlieren und auch kein Mitspracherecht mehr innerhalb der EU genießen. Fördermittel die zu positiven Zwecken genutzt werden könnten, würden zukünftig ebenfalls entfallen.

²⁶² Vgl. Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (2012), S. 35.

²⁶³ Vgl. Bundesfinanzministerium (2013b).

5 Die Rolle Deutschlands

5.1 Allgemeines

In dem Buch *The Great Depression* von Charles Kindleberger²⁶⁴ findet sich die Argumentation, dass es der Führung (leadership) bedarf, wenn es im internationalen Wirtschafts- und Finanzsystem zu Turbulenzen kommt. Weil internationale Systeme gemäß der Hegemonic Stability Theory keinen Institutionalierungsgrad besitzen und daher auch keine Autorität vorhanden ist, obliegt die Verantwortung für eine Sicherung des freien Güter- und Geldverkehrs einer Führungsmacht. Diese Führungsmacht muss sich durch die Bereitschaft auszeichnen, die Systemlasten zu einem Großteil zu übernehmen, damit sie von den kleineren und damit schwächeren Staaten in ihrer Rolle akzeptiert wird.²⁶⁵ Einer solchen Führungsmacht kommt es auch zu, die öffentlichen Güter von wesentlicher Bedeutung zu sichern, wozu etwa eine stabile Währung, eine ausreichende Kreditmenge oder die makroökonomische Koordinierung zu rechnen sind.²⁶⁶

Hintergrund dieses Arguments ist, dass Länge und Schwere der Weltwirtschaftskrise von 1929 in der Unfähigkeit Großbritanniens und im Versäumnis der USA begründet seien, als Garant für Systemstabilität, d.h. im Wesentlichen als Kreditgeber der letzten Instanz (lender of last resort), aufzutreten.²⁶⁷ Auch für einen regionalen Integrationsverbund wie die EU argumentieren Autoren, dass ein Land die Lasten einer Führerschaft übernehmen müsse. Als ressourcenstärkstem Staat komme in erster Linie Deutschland die Aufgabe zu, die öffentlichen (kollektiven) Güter bereitzustellen.²⁶⁸ In seiner Rede an der Pariser Sorbonne am 2. November 2010 forderte Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble in Anlehnung an Kindlerberger, dass Deutschland und Frankreich als wohlwollender Hegemon die Stabilität der Eurozone garantieren und die anderen Staaten vom gemeinsamen Weg überzeugen sollten.²⁶⁹

Mehrere Beispiele belegen, dass Deutschland sowohl willens als auch in der Lage war, die Kosten für den Erhalt eines Gesamtsystems zu tragen. So unterstützt es

²⁶⁴ Vgl. Kindleberger (1973).

²⁶⁵ Vgl. Kindleberger (1973), S. 291-308.

²⁶⁶ Vgl. Lentner (2005), S. 736; Keohane (1984), S. 39-41.

²⁶⁷ Vgl. Kindleberger (1973), S. 28.

²⁶⁸ Vgl. Matthijs/ Blyth (2011).

²⁶⁹ Vgl. Schäuble (2010).

traditionell Frankreich bei der Abwehr von Reformvorschlägen für die Gemeinsame Agrarpolitik und ist bereit, das System zu subventionieren. Weiterhin ergriff Deutschland die Initiative, um 1984 den britischen EG-Beitrag erheblich zu reduzieren.²⁷⁰ Und ebenso stimmte Deutschland trotz Wiedervereinigung und eines gewachsenen demographischen Gewichts der Beibehaltung des Prinzips der Stimmenparität im Ministerrat zwischen den drei großen Nationalstaaten Deutschland, Frankreich und Großbritannien zu.²⁷¹ Da seine Wirtschaft vom Gesamtsystem EU mehr profitiert als dies ohne das System der Fall wäre – was aktuell etwa am deutschen Außenhandelsüberschuss und an den historisch niedrigen, einmalig sogar negativen Zinsen für deutsche Staatsanleihen zu sehen ist –, übernahm Deutschland oft überproportional hohe Kosten für den Erhalt dieses Gesamtsystems und trug somit zu dessen Stabilität bei.²⁷²

Macht zeigt sich nicht allein dadurch, dass materielle oder immaterielle Machtressourcen vorhanden sind. Sie nützen nämlich nichts, wenn sie nicht im Ergebnis dazu führen, dass sich die eigenen Interessen durchsetzen. Daher zeigt sich Macht vor allem darin, dass es einem Staat gelingt, andere Staaten in ihrem Verhalten zu beeinflussen und es möglichst dann zu verändern, wenn es nicht den eigenen Interessen entspricht.²⁷³ Ein Staat kann seinen Einfluss deshalb nur dann geltend machen, wenn er sein Machtgewicht auch dazu nutzt, Macht auszuüben.²⁷⁴ Hinsichtlich der Frage, ob Deutschland im Verlauf der Eurokrise eine Führungsrolle eingenommen hat, geht es also vor allem um der Umwandlung seiner Machtressourcen in politischen Einfluss auf struktureller Ebene.²⁷⁵

Zuerst werden deshalb die Entscheidungen und Reformen betrachtet, die im Rahmen der Bewältigung der Krise den deutschen Interessen am ehesten gedient haben. Sie sind insbesondere in den Verhandlungen zum Fiskalpakt und einer stärkeren politischen Steuerung der Eurozone zu finden. Auch sind in diesem Zusammenhang die Entscheidungen wichtig, in denen Deutschland als Vetospieler gegen die Interessen anderer Staaten agierte, was etwa bei den Eurobonds der Fall

²⁷⁰ Vgl. Markovits/ Reich (1992), S. 40f.

²⁷¹ Vgl. Hewel (2005), S. 111.

²⁷² Vgl. Crawford (2007), S. 39f.

²⁷³ Vgl. Nye (1990), S. 155.

²⁷⁴ Vgl. Kleine-Brockhoff/ Maull (2011), S. 55.

²⁷⁵ Vgl. Schild (2010), S. 1378.

war. Der Zweite Schritt beschäftigt sich dann mit den Entscheidungen und Reformen, bei denen es zu Konzessionen Deutschlands gekommen ist und die den deutschen Interessen eher zuwiderlaufen. Dies sind etwa die bilateralen Rettungspakete oder die Rolle der EZB. Der Fallauswahl liegen Kriterien zur Reichweite und Verbindlichkeit der getroffenen Entscheidungen und Reformen zugrunde: Der Fiskalpakt kennzeichnet für viele Beobachter den Einstieg der teilnehmenden Staaten in eine Fiskalunion²⁷⁶ und verfügt durch seine Verankerung in nationales Recht über ein hohes Maß an Verbindlichkeit; der reformierte Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) sieht erstmals quasi-automatische Sanktionsmechanismen und Geldbußen bei Verstößen gegen die gemeinsamen Regeln vor; Eurobonds bedeuteten einen weitreichenden fiskalpolitischen Integrationsschritt, der für viele Beobachter nicht mit dem Europarecht und dem Grundgesetz vereinbar wäre; der Rettungsfonds ESM kann als ein dauerhafter Bail-Out-Mechanismus interpretiert werden; die reformierten Governance-Strukturen der Eurozone ließen die Kluft hinsichtlich der Integrationstiefe von Währungsunion auf der einen und Gesamt-EU auf der anderen Seite größer werden, sie schufen ein Europa der zwei Geschwindigkeiten; mit dem Aufkauf von Staatsanleihen schließlich ging die Europäische Zentralbank (EZB) – nach Meinung der allermeisten Beobachter – über ihr vertraglich festgelegtes Mandat hinaus.

Weniger weitreichende und verbindliche Entscheidungen und Reformen im Management der Krise, etwa der Euro-plus-Pakt, der keinen Eingang ins EU-Regelwerk fand, keine Sanktionen vorsieht, und dessen Einfluss daher als gering eingeschätzt wird,²⁷⁷ werden hingegen im Folgenden nicht berücksichtigt. Ebenso nicht untersucht werden die Maßnahmen zur Errichtung einer gemeinsamen, bei der EZB angesiedelten Bankenaufsicht für den Euro-Währungsraum als Kernstück einer angestrebten europäischen Bankenunion, die die für die Finanzkrise charakteristische dynamische Wechselwirkung zwischen angeschlagenen Banken und Staatsverschuldung durchbrechen soll.²⁷⁸

²⁷⁶ Vgl. Sinn (2012), S. 3; Illing (2013a), S. 128f.

²⁷⁷ Vgl. Kunstein/ Wessels (2011), S. 316; Gros/ Alcidi (2011), S. 164-171.

²⁷⁸ Vgl. Mussler (2014).

Da die Bemühungen zur Schaffung einer Bankenunion keineswegs abgeschlossen sind und die vorläufigen Ergebnisse noch viele Unschärfen aufweisen²⁷⁹, sollen im Folgenden Entscheidungen und Reformen analysiert werden, die primär als Antwort auf die europäische Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise getroffen wurden.

Bereits beim Treffen des Europäischen Rates am 8. und 9. Dezember 2011 konnten wesentliche Inhalte festgelegt werden, die später auch zum Bestandteil des als Fiskalpakt bezeichneten Vertrages über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion²⁸⁰ wurden.²⁸¹ Der Vertrag verfolgt das übergeordnete Ziel, die wirtschaftspolitische Koordination der beteiligten Staaten zu verbessern und eine verschärfte Haushaltsdisziplin der Mitgliedsstaaten durchzusetzen. Als Instrumente der Durchsetzung wurden verbindliche Schuldenbremsen und vereinfachte Sanktionsmechanismen zur Ahndung von Verstößen gegen die Stabilitätskriterien vereinbart.²⁸² Mit Ausnahme von Großbritannien und Tschechien unterzeichneten alle EU-Mitgliedsstaaten den Fiskalpakt am 2. März 2012. Die Details des Fiskalpaktes sehen vor, dass ein Land nur noch ein jährliches strukturelles Defizit von maximal 0,5 Prozent des BIP aufweisen darf.²⁸³ Wenn diese Defizitgrenze verletzt wird, dann kommt es automatisch zu Korrekturmaßnahmen, die von der Europäischen Kommission durchgeführt werden.²⁸⁴ Dies gilt für die Euro-Staaten nur dann, wenn es im Ministerrat keine qualifizierte Mehrheit von Euro-Staaten gibt, die solche Korrekturmaßnahmen ablehnen.²⁸⁵ Wenn der Schuldenstand eines Landes die Grenze von 60 Prozent des BIP überschreitet, dann ist vorgesehen, dass eine jährliche Reduzierung um durchschnittlich ein Zwanzigstel stattfindet.²⁸⁶ Wenn die Schuldenbremse von einem Vertragsstaat nicht oder nicht ausreichend umgesetzt wird, dann haben die anderen Vertragsstaaten die Möglichkeit, diesen Staat vor dem EuGH zu verklagen, worauf der EuGH mit der Vorgabe einer Umsetzungsfrist reagiert.²⁸⁷ Wenn diese Vorgabe von dem betreffenden Staat nicht beachtet wird, dann kann von einem der Vertragsstaaten beim EuGH beantragt werden, finanzielle

²⁷⁹ Vgl. Hilpold (2014), S. 77.

²⁸⁰ Vgl. Europäischer Rat (2012a).

²⁸¹ Vgl. Europäischer Rat (2011).

²⁸² Vgl. Kirch/ Schwarzer (2012), S. 3.

²⁸³ Vgl. Art. 3 Abs. 1b Fiskalpakt.

²⁸⁴ Vgl. Art. 3 Abs. 1e Fiskalpakt.

²⁸⁵ Vgl. Art. 7 Fiskalpakt.

²⁸⁶ Vgl. Art. 4 Fiskalpakt.

²⁸⁷ Vgl. Art. 8 Abs. 1 Fiskalpakt.

Sanktionen zu erlassen. Diese können eine Höhe von maximal 0,1 Prozent des BIP haben.²⁸⁸ Nur die Staaten, die den Fiskalpakt ratifiziert und die Regelungen fristgerecht in ihr nationales Recht übernommen haben, erhalten bei Bedarf auch Mittel des Europäischen Stabilitätsmechanismus.

Deutschlands Absicht war es zunächst, den Fiskalpakt in das EU-Primärrecht zu integrieren, was aber am Veto Großbritanniens scheiterte, weshalb der Fiskalpakt „nur“ den Status eines völkerrechtlichen Vertrages hat. Immerhin konnte die Bundesregierung aber darauf hinwirken, den Weg „in Richtung Fiskal- und Stabilitätsunion“ zu beginnen, um „die Wirtschafts- und Währungsunion vollenden und so den Gründungsfehler des Euro beheben“ zu können – so äußerte sich Bundeskanzlerin Merkel am 14. Dezember 2011 in ihrer Regierungserklärung.²⁸⁹ So kann der Fiskalpakt durchaus als Erfolg Deutschlands gewertet werden, denn er realisiert mit seiner Fokussierung einer strengen und nachhaltigen Haushaltspolitik und der Einführung eines automatischen Korrekturmechanismus einen regelbasierten Ansatz. Womit sich Deutschland allerdings nicht durchsetzen konnte, ist die Einräumung eines Klagerechts für die Europäische Kommission vor dem EuGH, wenn ein Staat gegen die Defizitgrenze verstößt oder die Regelungen der nationalen Schuldenbremse nur unzureichend umsetzt. Dem stand insbesondere die französische Regierung ablehnend gegenüber.²⁹⁰

Ein weiterer französischer Verhandlungserfolg besteht in den im Fiskalpakt getroffenen Vereinbarungen zur institutionellen Architektur der Eurozone, die als ein Wiederaufgreifen der traditionell von Frankreich verfolgten Idee eines *gouvernement économique* interpretiert werden können²⁹¹: Künftig treten die Staats- und Regierungschefs des Euroraums sowie der Kommissionspräsident (und, auf Einladung, der Präsident der EZB) zur besseren Koordinierung der den gemeinsamen Währungsraum betreffenden Politik mindestens zweimal jährlich zu so genannten Euro-Gipfeln zusammen. Dann, wenn der Europäische Rat seinen Präsidenten wählt, wählen die Staats- und Regierungschefs des Euroraums fortan einen Präsidenten für die Euro-Gipfel.

²⁸⁸ Vgl. Art. 8 Abs. 2 Fiskalpakt.

²⁸⁹ Vgl. Merkel (2011b).

²⁹⁰ Vgl. Schäfer (2013), S. 115.

²⁹¹ Vgl. Schäfer (2013), S. 119.

Insgesamt kann der Fiskalpakt weitestgehend als ein „Produkt deutscher Präferenzen“ angesehen werden, da er nur in dem nicht realisierten Klagericht der Kommission Vorstellungen der Bundesregierung widerspricht. Mit ihm ist es der Bundesregierung gelungen, zumindest teilweise die deutsche Stabilitätskultur auf die gesamte Eurozone zu übertragen.²⁹² Der zweitwichtigste Akteur in den Verhandlungen, Frankreich, musste hingegen Konzessionen in drei Punkten machen: automatischer Korrekturmechanismus und vereinfachte Sanktionen, Zuständigkeit des EuGH, Verbindung der ESM-Mittel mit dem Fiskalpakt.²⁹³

Dennoch muss die elementare Bedeutung des deutsch-französischen Tandems in den Verhandlungen betont werden, da diese beiden Länder den späteren Fiskalpakt auf dem Europäischen Rat vom 8. und 9. Dezember 2011 vorschlugen.²⁹⁴ Bereits bei ihrem Treffen in Deauville am 18. und 19. Oktober 2010 einigten sich Kanzlerin Merkel und Präsident Nicolas Sarkozy darauf, einerseits eine von Deutschland geforderte strengere Überwachung und Koordinierung der Haushaltspolitik mithilfe von Sanktionen, andererseits ein von Frankreich gewünschter dauerhafter Krisenbewältigungsmechanismus zu schaffen.²⁹⁵ Durch so genannte Stellvertreterkompromisse verständigten sich die Staaten der Eurozone bzw. EU in der Finanzkrise auf eine Reihe von Kompromisspaketen (package deals), die auf einer deutsch-französischen Abstimmung basierten. Dem liegt die These zugrunde, dass eine Entscheidung dann von allen Staaten akzeptiert werden kann, wenn sie für Deutschland und Frankreich akzeptabel ist.²⁹⁶

5.2 Verstärkte finanz- und wirtschaftspolitische Steuerung der Eurozone

Damit finanz- und wirtschaftspolitische Fehlentwicklungen künftig verhindert werden können und eine Stärkung der Eurozone möglich ist, fand auf europäischer Ebene bereits vor der Einführung des Fiskalpaktes eine Diskussion verschiedener Vorschläge zur Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP) statt, der auf Initiative Deutschlands 1997 im Vertrag von Amsterdam festgeschrieben wurde. Bereits im ursprünglichen SWP Konvergenzkriterien enthalten sein. Im Kern war dies

²⁹² Vgl. Bulmer (2013), S. 15.

²⁹³ Vgl. Schäfer (2013), S. 120.

²⁹⁴ Vgl. Schäfer (2013), S. 122.

²⁹⁵ Vgl. Jamet et al. (2013), S. 29.

²⁹⁶ Vgl. Jamet et al. (2013), S. 43.

die Begrenzung des jährlichen Haushaltsdefizites auf höchstens drei Prozent des BIP und des Gesamtschuldenstandes auf höchstens 60 Prozent des BIP. Auf diese Weise sollte die Haushaltsdisziplin in den Mitgliedsstaaten der Eurozone sichergestellt werden. Im Falle eines übermäßigen Defizits wurde ursprünglich automatisch ein Defizitverfahren eingeleitet, welches zu Geldbußen führen konnte. Nachdem Deutschland und Frankreich ein Defizitverfahren im ECOFIN-Rat abgewendet hatten, wurde der SWP im Jahr 2005 aufgeweicht: Defizitverfahren wurden nun nicht mehr automatisch nach Überschreiten der Drei-Prozent-Grenze eingeleitet, und Staaten mussten ihre Defizite nicht mehr in kürzester Zeit abbauen.

Nachdem Griechenland mit den ersten Kredithilfen unterstützt worden war, erhob vor allem Deutschland neben der Europäischen Kommission die Forderung, die Fiskalpolitik stärker zu koordinieren und den Eurostaaten strengere Vorgaben im Bereich der Haushaltskonsolidierung zu machen. Aus dieser Forderung gingen eine Richtlinie und fünf Verordnungen der Europäischen Kommission hervor, die nach Beschluss von Parlament und Ministerrat am 13. Dezember 2011 wirksam wurden.²⁹⁷

Es handelte sich dabei um das so genannte „Sixpack“, das im folgenden Kapitel der Arbeit noch näher behandelt wird. Die Kommission orientierte sich dabei zwar nicht nur an Deutschland, schaffte aber eine größtmögliche Übereinstimmung mit der deutschen Haltung in dieser Frage.²⁹⁸ Bereits seit Mitte März 2010 hatte Deutschland die Forderung erhoben, den SWP weiterzuentwickeln, worauf insbesondere Frankreich und die südlichen Eurostaaten mit Vorbehalten reagierten. Im Mai 2010 folgte dann ein aus neun Punkten bestehender Plan, der die wesentlichen Reformansätze umfasste, die aus deutscher Sicht notwendig waren. In diesem Plan waren durchaus gravierende Sanktionsmechanismen vorgesehen. So sollten Eurostaaten EU-Strukturmittel und ihr Stimmrecht im Europäischen Rat entzogen werden können, wenn sie sich nicht an die Richtlinien zur Konsolidierung ihrer nationalen Haushalte halten sollten. Auch enthielt der Plan als ultima ratio das Mittel eines Insolvenzverfahrens, um für die Eurostaaten die richtigen Anreize zu setzen, damit sie eine solide Finanzpolitik betreiben.²⁹⁹ Die Vorschläge der Bundesregierung wurden vielfach kritisiert, jedoch konnte sie im Juni 2010 auf dem EU-Gipfel eine

²⁹⁷ Vgl. Schwarzer (2012), S. 19.

²⁹⁸ Vgl. Hacker/ van Treeck (2010), S. 5.

²⁹⁹ Vgl. Bundesfinanzministerium (2010).

grundsätzliche Einigung darüber erreichen, dass die Haushaltskonsolidierung und die damit verbundenen Sanktionsmechanismen verschärft werden sollten.³⁰⁰

Der Entwicklung des Schuldenstandes der Eurostaaten wird im Rahmen des SWP nun ein im Vergleich zur Entwicklung des Haushaltsdefizites ähnlich hoher Stellenwert beigemessen und präventiv kann der SWP durch die beschlossenen Maßnahmen ebenfalls besser wirken.

Durch die Verordnung 1176/2011 wurde darüber hinaus ein Kontrollverfahren etabliert, mit dem makroökonomische Ungleichgewichte überwacht werden können. Hierbei steht der Kommission ein so genanntes Scoreboard zur Verfügung, mit dem sie Leistungsbilanzen der einzelnen Mitgliedsstaaten erfasst. Auf Grundlage der hier erfassten Daten trifft die Kommission Empfehlungen, um diese Ungleichgewichte zu korrigieren. Dadurch soll es möglich sein, gesamtwirtschaftliche Fehlentwicklungen möglichst frühzeitig zu identifizieren. Nicht nur Leistungsbilanzdefizite, sondern auch Leistungsbilanzüberschüsse sind Ungleichgewichte, die aus Sicht der Kommission zu korrigieren sind. Die Reform des SWP verfolgt das übergeordnete Ziel, eine Krisenbewältigung ex ante zu realisieren, mit der die Mitgliedsstaaten weniger Anreize erhalten sollen, sich sorglos zu verhalten (moral hazard). Insgesamt haben das Sixpack ebenso wie das bereits zuvor beschlossene Europäische Semester (die zeitliche Angleichung nationaler Haushaltszyklen, wobei die Empfehlungen der Kommission in die nationalen Politiken umgesetzt werden sollen) die supranationale Ebene gestärkt, was ein traditionelles Anliegen Deutschlands ist.³⁰¹

5.3 Ablehnung von Eurobonds

Bei Eurobonds handelt es sich um Staatsanleihen, die gemeinsam von allen Euroländern ausgegeben werden. Das bedeutet, dass auch alle Ausgabeländer für die Eurobonds den gleichen Zinssatz zahlen und gleichermaßen die mit den Eurobonds verbundenen Ausfallrisiken tragen. Weil Deutschland über eine sehr gute Kreditwürdigkeit verfügt, läge der Zinssatz von Eurobonds für Deutschland höher als der Zinssatz der eigenen Staatsanleihen. Die Einführung von Eurobonds wurde unter anderem vom ehemaligen Kommissionspräsidenten José Manuel Barroso³⁰² oder

³⁰⁰ Vgl. Europäischer Rat (2010).

³⁰¹ Vgl. Hacker/ van Treeck (2010), S. 6.

³⁰² Vgl. Brinkmann (2012).

dem Kommissionspräsidenten Jean-Claude Juncker befürwortet.³⁰³ Mit Beginn der Diskussion über die Einführung von Eurobonds kam auch Kritik aus Deutschland auf.

Seit Beginn der Diskussion stießen Eurobonds auf heftigen Widerstand aus Deutschland. Beispielsweise sagte der damalige FDP-Bundesvorsitzende Guido Westerwelle auf einem Landesparteitag seiner Partei in Nordrhein-Westfalen im November 2010, die Bundesregierung sei gegen „europäische Gemeinschaftsanleihen“, da man „Europa nicht zu einer Transfer- und Haftungsunion werden lassen“ wolle.³⁰⁴ Aus der Sicht Deutschlands würden Eurobonds zu einer Gefährdung der Stabilität des Euroraums führen und die Mechanismen des SWP weitgehend außer Kraft setzen. Mit der Einführung von Eurobonds würde demnach der entscheidende Anreiz für Haushaltsdisziplin verlorengehen. Für die Krisenstaaten hingegen mit ihrer hohen Staatsverschuldung, mit der ein entsprechend höheres Ausfallrisiko und höhere Zinsaufschläge für ihre Staatsanleihen einhergehen, würden Eurobonds die Zinskosten zum Teil deutlich senken. Diese Länder könnten mithilfe von Eurobonds ihre Staatsfinanzen konsolidieren.³⁰⁵

Deutschland nahm mit seiner ablehnenden Haltung gegenüber Eurobonds in der dazu geführten Debatte die Rolle eines Vetospielers ein.³⁰⁶ Vermutlich wird die deutsche Regierung Eurobonds erst zustimmen, wenn zur Begrenzung der mit deren Etablierung verbundenen Moral-hazard-Anreize stärkere und zentrale Kontroll- und Sanktionsrechte eingeführt werden würden. Dies wäre wiederum mit einer erheblichen Kompetenzverlagerung auf die supranationale Ebene verbunden, worüber aktuell europa- bzw. eurozonenweit kein Konsens besteht.³⁰⁷

5.4 Konzessionen der Bundesregierung

Mit dem 20. Oktober 2009 begann die europäische Staatsschuldenkrise, denn an diesem Tag wurden von der neu gewählten griechischen Regierung deutlich korrigierte Defizitzahlen veröffentlicht. So lagen die Schulden des Landes insgesamt

³⁰³ Vgl. Müller (2012).

³⁰⁴ Zit. n. Spiegel online (2010).

³⁰⁵ Vgl. Gregosz et al. (2012), S. 77-79.

³⁰⁶ Vgl. Bulmer (2013), S. 15.

³⁰⁷ Vgl. Eckhardt (2013), S. 24f.

bei rund 300 Mrd. Euro. Dieser Schuldenstand entsprach 112,6 Prozent des griechischen BIP. Im Jahr 2009 hatte die Neuverschuldung zudem bei über 12 Prozent des BIP gelegen. Dies war Anlass genug, Zweifel an der langfristigen Zahlungsfähigkeit Griechenlands virulent werden zu lassen. Daher wurde Griechenland von den Ratingagenturen in seiner Kreditwürdigkeit herabgestuft. In der Folge kam es zu einem Anstieg der Zinsen, die das Land für seine Staatsanleihen zahlen musste und Griechenland verlor seinen Status als sicherer Schuldner.³⁰⁸

Seitens der Bundesregierung wurde Anfang 2010 zunächst eine ablehnende Haltung gegenüber einer finanziellen Unterstützung von Griechenland geäußert. Dies wurde damit begründet, dass die Staatschuldenkrise vor allem auf die fiskalische Disziplinlosigkeit in den Südstaaten zurückgehe, was sich nur durch eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit dieser Staaten lösen lasse. Die Bundesregierung verweigerte zu Beginn des Jahres 2010 zunächst jegliche finanzielle Unterstützung für Griechenland, da aus ihrer Sicht die Staatsschuldenkrise ihre Ursache in der fiskalischen Undiszipliniertheit der Südstaaten habe und nur durch eine bessere Wettbewerbsfähigkeit dieser Staaten beigelegt werden könne. Auf dem EU-Sondergipfel zu den Problemen Griechenlands am 11. Februar 2010 lehnte Deutschland Hilfszahlungen ab, die laut EU-Vertrag zudem verboten seien. Es forderte stattdessen, dass Griechenland sich an den Internationalen Währungsfonds (IWF) wenden solle, um finanzielle Hilfe zu erhalten.³⁰⁹

Bundeskanzlerin Merkel sagte am 17. März 2010 im Bundestag, dass es künftig möglich sein müsse, „als Ultima Ratio [...] ein Land aus dem Euro-Raum auszuschließen“.³¹⁰ Die Bundesregierung musste ihre Position schließlich revidieren, da die Möglichkeit eines Ausschlusses aus der Währungsunion rechtlich nicht besteht³¹¹ und die Stabilität des Euros keinesfalls gesichert war. Frankreich hatte zuvor verstärkt eine rasche und großzügige finanzielle Unterstützung gefordert, da es eine Schwächung des europäischen Bankensystems und eine Ansteckungsgefahr

³⁰⁸ Vgl. Kunstein/ Wessels (2011), S. 313; Illing (2013a), S. 79.

³⁰⁹ Vgl. Illing (2013a), S. 80-83.

³¹⁰ Vgl. Merkel (2010).

³¹¹ Vgl. Gundel (2014), S. 98.

für weitere Euroländer befürchtete. Zudem betonte es die Notwendigkeit europäischer Solidarität.³¹² Auf dem Eurozonen-Gipfel vom 25. und 26. März 2010 wurde deshalb entschieden, dass eine Kreditvergabe durch Eurostaaten und Zuschüsse des IWF als bilaterale Hilfen angeboten werden sollten. Die Unterstützung musste bilateral gewährt werden, da das EU-Regelwerk eine Unterstützung insolventer Staaten durch die Union nicht vorsieht. Der Refinanzierungsbedarf Griechenlands betrug für 2010 insgesamt 45 Mrd. Euro, wobei der deutsche Anteil bei 8,4 Mrd. Euro lag. Immerhin konnte die Bundesregierung die Beteiligung des IWF am ersten wie auch später am zweiten Rettungspaket für Griechenland durchsetzen.³¹³

Nachdem auch Spanien, Portugal und Italien mit massiv steigenden Zinsen ihrer Staatsanleihen konfrontiert wurden, drohte eine Eskalation der Schuldenproblematik in Europa. Von damaligen französischen Staatspräsidenten Sarkozy wurde deshalb vorgeschlagen, einen dauerhaften Rettungsfonds einzurichten, der mit Mitteln des EU-Haushaltes bestückt werden sollte. Dieser Vorschlag fand zunächst nicht die Zustimmung Deutschlands. Jedoch war es Deutschland nicht möglich, diesen Standpunkt gegenüber Italien und Frankreich durchzusetzen, weshalb am 10. Mai 2010 ein Rettungsschirm für die gesamte Eurozone beschlossen wurde, der einen Gesamtumfang von 750 Mrd. Euro hatte.³¹⁴ Über den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) stellte der Haushalt der EU 60 Mrd. Euro zur Verfügung. Die neue Institution, die Europäische Finanzierungsfazilität (EFSF), trug mit 440 Mrd. Euro den Hauptanteil der Last. Diese Finanzierungsanstalt nahm die Mittel für die Finanzhilfen, die sie zur Verfügung stellte, auf den Finanzmärkten auf, während die einzelnen Euroländer für die Verbindlichkeiten der EFSF Garantien ausstellten. Weitere 250 Mrd. Euro steuerte der IWF bei. Deutschland übernahm mit der Gründung der EFSF Gewährleistungen von bis zu 123 Mrd. Euro.³¹⁵

Da sich auch durch diesen Rettungsschirm auf den Finanzmärkten keine Entspannung zeigte, forderten u.a. Kommissionspräsident José Manuel Barroso und Währungskommissar Olli Rehn eine Volumenvergrößerung der EFSF und erweiterte

³¹² Vgl. Schwarzer (2013), S. 32.

³¹³ Vgl. Illing (2013b), S. 52; 56.

³¹⁴ Illing (2013b), S. 63.

³¹⁵ Vgl. Illing (2013a), S. 88-90.

Kompetenzen. Kanzlerin Merkel votierte zunächst dagegen, die Euroländer entschieden sich schließlich aber doch für zwei Reformen der EFSF: Um Garantien der Staaten in der EFSF in Gänze nutzbar zu machen und an den Finanzmärkten ein sehr gutes Rating zu erhalten, war erstens eine Übersicherungssumme von insgesamt 726 Mrd. Euro notwendig, von denen künftig 440 Mrd. Euro voll nutzbar waren. Zusammen mit den Geldern von EFSM und IWF betrug die Haftungssumme des erweiterten Stabilitätsmechanismus insgesamt 1080 Mrd. Euro, von denen sich 750 Mrd. Euro nutzen ließen. Der deutsche Finanzierungsanteil lag bei rund 27,15 Prozent und stieg somit von 123 auf 211 Mrd. Euro.³¹⁶ Zweitens wurde der Anwendungsbereich der EFSF auf den Handel von Staatsanleihen auf Sekundärmärkten ausgeweitet. Beide Reformen wurden am 13. Oktober 2011 verabschiedet.³¹⁷

Beim Europäischen Rat vom 25. März 2011 wurde von den Staats- und Regierungschefs darüber hinaus die Konzeption eines dauerhaften europäischen Rettungsschirms verkündet, der die EFSF ablösen sollte. Es bedurfte dazu einer Änderung von Artikel 136 AEUV, dem ein dritter Absatz angefügt wurde, welcher die entsprechende Rechtsgrundlage schuf. Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) wurde am 2. Februar 2012 von den Mitgliedstaaten der Eurozone unterzeichnet und trat am 27. September 2012 in Kraft, nachdem auch die Bundesregierung – in Folge des positiven Urteils des BVerfG vom 12. September 2012 – die Ratifikationsurkunde hinterlegt hatte. Im Falle des ESM waren die Länder nicht nur zu einer Bürgschaft verpflichtet, sondern sie mussten auch die konkrete Einzahlung von Geldern leisten. Das Volumen des ESM umfasste 700 Mrd. Euro. 80 Mrd. Euro dieses Betrages mussten bar eingezahlt werden und 620 Mrd. Euro stellten das abrufbare Kapital dar. Wie schon bei der EFSF lag der Anteil Deutschlands bei rund 27,15 Prozent, was Deutschland als Hauptzahler bei allen wichtigen finanzpolitischen Entscheidungen des ESM ein Vetorecht sicherte.³¹⁸ Deutschland hielt zunächst ein Volumen von 500 Mrd. Euro für ausreichend, konnte sich aber nicht gegen den Widerstand der anderen Euro-Länder und des IWF

³¹⁶ Vgl. Illing (2013a), S. 94f.

³¹⁷ Vgl. Jamet et al. (2013), S. 32.

³¹⁸ Vgl. Art. 4 ESM; Europäischer Rat (2012b).

durchsetzen. Deutschland sorgte dafür, dass der ESM keine Banklizenz erhielt. Diese hätte es ihm ermöglicht, sich Geld von der EZB zu leihen.³¹⁹

Frankreich ist unter den Eurostaaten traditionell Befürworter einer stärkeren Koordinierung durch politische Abstimmungsmechanismen. Kurze Zeit nach Unterzeichnung des ursprünglichen, 1997 festgeschriebenen Stabilitäts- und Wachstumspaktes plädierte die französische Regierung für die Errichtung eines Koordinierungsgremiums auf Ebene der Wirtschaftsminister der künftigen Eurozone. Dieser informelle, auf die Eurozone begrenzte Ministerrat, wurde später als Eurogruppe bezeichnet.³²⁰ Der ehemalige französische Präsident Sarkozy plädierte seit seinem Wahlkampf im Jahr 2007 für die Errichtung eines Eurozonen-Gipfels. Und trat im Oktober 2008 vor dem Europäischen Parlament mit der Forderung auf, eine „echte Wirtschaftsregierung der Euro-Gruppe“ zu schaffen, die auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs etabliert werden sollte.³²¹ Die Bundesregierung äußerte sich lange Zeit ablehnend gegenüber der Idee einer Wirtschaftsregierung in Form von Eurozonen-Gipfeln. Es wurde befürchtet, dass diese politische Entscheidungen als Gegengewicht zur EZB treffen könnte, wodurch die monetäre Stabilität in der Eurozone gefährdet werden könnte.³²² Deutschland gab diesen Widerstand allerdings beim Gipfel der Staats- und Regierungschefs des Euroraums am 26. Oktober 2011 auf, wodurch die seitdem mindestens zweimal jährlich stattfindenden Treffen möglich wurden.³²³

³¹⁹ Vgl. Illing (2013a), S. 132-134.

³²⁰ Vgl. Kauffmann (2013), S. 62.

³²¹ Zit n. Berger/ Ücker (2011), S. 9.

³²² Vgl. Jamet et al. (2013), S. 38.

³²³ Vgl. Schwarzer (2013), S. 34.

6 Reformen

6.1 Defizite im Verfahren der multilateralen Überwachung und im Defizitverfahren

Die Eurokrise hat gezeigt, dass die Schutzmechanismen, die im europäischen Finanzsystem für Stabilität sorgen sollten, nicht die Wirkung hatten, die sie haben sollten. Daher waren im Verfahren der multilateralen Überwachung und im Defizitverfahren Reformen nötig, die durch die so genannten Six-Pack-Rechtsakte behoben werden sollten. Die beiden Verfahren zeichnen sich durch besondere Charakteristika aus. Erstens ist hier die Rollenverteilung zu nennen. Der Rat, in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister der Mitgliedstaaten (sog. ECOFIN-Rat) hat die Letztentscheidungsmacht über Maßnahmenbeschlüsse, während Empfehlungen der Kommission die Grundlagen für seine Entscheidungen bilden. Mit dieser Rollenverteilung wird ein Spagat zwischen mitgliedstaatlicher Souveränität, die von der Budgethoheit des Parlaments verkörpert wird und damit unmittelbar im Demokratieprinzip wurzelt, und einer wirksamen Finanzkontrolle seitens der Union unternommen. Vor diesem Hintergrund wird auch das zweite Charakteristikum verständlich: Es ist der Versuch politische Entscheidungen mit rechtlich unverbindlichen Mitteln einzuhegen.

Im Verfahren der multilateralen Überwachung steht die Koordination der Haushalts- und Wirtschaftspolitik im Vordergrund. Sie erfolgt dadurch, dass der ECOFIN-Rat auf Empfehlung der Kommission Grundzüge der Wirtschaftspolitik für die Mitgliedstaaten und die Union entwirft. Diese werden von den Staats- und Regierungschefs, die im Europäischen Rat vertreten sind, gebilligt und abschließend in einer Empfehlung des ECOFIN-Rates, von der das Parlament unterrichtet wird, an die Mitgliedstaaten gerichtet.³²⁴ Sie ist die Richtschnur für die Überwachung der wirtschaftlichen Entwicklung in den Mitgliedstaaten durch den Rat. Überwacht wird mithilfe eines zweistufigen Berichtssystems: Die Mitgliedstaaten erstellen Berichte an die Kommission, die ihrerseits an den ECOFIN-Rat berichtet.³²⁵ Inhalt der mitgliedstaatlichen Berichte sind Hauptannahmen über die wirtschaftliche Entwicklung, Aussagen zu voraussichtlichen Schuldenquoten sowie der Weg zu einem ausgeglichenen Haushalt über einen Zeitraum von drei Jahren.³²⁶

³²⁴ Art. 121 Abs. 2 AEUV.

³²⁵ Art. 121 Abs. 3 AEUV, Art. VO (EG) 1466/97.

³²⁶ Art. 3 Abs. , 10 Abs. VO (EG) 1466/97.

Wenn in diesem Verfahren festgestellt wird, dass sich aus der Wirtschaftspolitik eines Mitgliedstaates ein Widerspruch gegenüber diesen Grundzügen oder eine Bedrohung für das ordnungsgemäße Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion ergibt, so hat die Kommission die Möglichkeit, gegenüber dem Mitgliedstaat eine Verwarnung auszusprechen oder dem Ministerrat Gegenmaßnahmen zu empfehlen.³²⁷

Der hier angelegte Interessenkonflikt zwischen nationaler Haushaltspolitik und europäisch abgestimmten Haushalts- und Wirtschaftsvorgaben, wird wegen der starken Stellung des ECOFIN-Rates sowie der Beteiligung des Europäischen Rates gegenüber der schwachen Stellung der Kommission oftmals zu Gunsten nationaler Interessen entschieden.³²⁸ Weil es eine im Wesentlichen politische Abstimmung ist, fehlt es auch an effektiven Durchsetzungsmechanismen. Die Mitgliedstaaten sehen sich deswegen nicht veranlasst die Grundzüge einzuhalten oder Korrekturmaßnahmen zu ergreifen. Eine weitere bekannte, aber in der Bedeutung für die Stabilität des Euro unterschätzte Schwäche im Komplex der wirtschaftspolitischen Koordination, wurde von der „Eurokrise“ offengelegt. Es ist der fehlende Blick auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung der Union beeinflusst von den Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten.³²⁹

Als letzter Verteidigungsring für die Stabilität der Währungsunion wurde das Defizitverfahren eingeführt. Es dient der Kontrolle der Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten, die anhand (Verschuldungs-)Referenzwerten erfolgt. Das Verfahren zielt auf die Vermeidung übermäßiger Defizite in den Haushalten. Das bedeutet, dass Defizite, die sich im Rahmen der Referenzwerte halten, nicht übermäßig sind. Diese Referenzwerte sind: die Defizitquote von 3 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP), d.h. das Verhältnis der Staatsschulden zu der Wirtschaftsleistung, die durch das BIP dargestellt wird, darf nicht höher sein als 3 %. Gleichzeitig darf der öffentliche Schuldenstand nicht höher sein als 60 % der Wirtschaftsleistung. Es ist Aufgabe der Kommission die Einhaltung der Referenzwerte zu überwachen.³³⁰

³²⁷ Art. 121 Abs. 4 AEUV.

³²⁸ Vgl. Palm (2012), S. 131

³²⁹ Vgl. Hofmann/Konow (2012), S. 138, 141.

³³⁰ Art. 126 Abs. 2 AEUV.

Sie hat keine Befugnis das Bestehen eines übermäßigen Defizits festzustellen. Diese Kompetenz hat allein der ECOFIN-Rat. Beruhend auf der Grundlage des Kommissionsberichts und unter Berücksichtigung der Gesamtlage beurteilt er, ob ein übermäßiges Defizit besteht.³³¹ Diesen stellt er mit qualifizierter Mehrheit in einem Beschluss fest, wobei die Stimme des betreffenden Staates unberücksichtigt bleibt.³³² Dieser Beschluss ist verbindlich und leitet das eigentliche Defizitverfahren erst ein.³³³ Denn ihm folgen Maßnahmen, die sich in ihrer Sanktionswirkung steigern. Zunächst empfiehlt der Rat dem Mitgliedstaat Maßnahmen zum Defizitabbau in einer bestimmten Frist zu ergreifen. Wird dies nicht befolgt, so kann er seine Empfehlungen veröffentlichen.³³⁴ Wenn auch dies nicht hilft, dann erfolgt ein weiterer Ratsbeschluss, mit diesem setzt der Rat den Mitgliedstaat in Verzug und kann die Erstellung eines Berichts und Zeitplans zur Sanierung von dem Mitgliedstaat fordern.³³⁵ Erst wenn dieser Beschluss auch nicht befolgt wird, kann der Rat Sanktionen verhängen.³³⁶

Die Schwäche dieses Verfahrens wird sowohl an den vielfach eingebauten Entscheidungsstufen als auch an der Tatsache erkennbar, dass hier Mitgliedstaaten im Ministerrat über die Sanktionierung anderen Mitgliedstaaten zu entscheiden haben.³⁵ Dabei hat der Rat Beurteilungsspielräume, die Einfallstore für politisch ausgehandelte Entscheidungen sind. Ein weiterer Schwachpunkt, den die Euro-Krise besonders offenbarte, ist dass die Kommission sich auf die Berichte der Mitgliedstaaten verlassen können muss. Des Weiteren ist die Bedeutung des Schuldenstandkriteriums unterschätzt worden. Sowohl die Kommission als auch der Rat achteten mehr auf die Einhaltung der Grenze für das strukturelle Defizit von 3 % des BIP. Erfüllte ein Mitgliedstaat dieses Kriterium, so wurde gleichsam vermutet, dass kein übermäßiges öffentliches Defizit besteht, obwohl der Schuldenstand über den 60 % des BIP liegen konnte.

6.2 Reformen in beiden Verfahren

³³¹ Art. 126 Abs. 6 AEUV.

³³² Art. 126 Abs. 6, 13 AEUV.

³³³ Art. 288 Abs. 4 AEUV.

³³⁴ Art. 126 Abs. 8 AEUV, Art. 4 Abs. 1 VO (EG) Nr. 1467/97.

³³⁵ Art. 126 Abs. 9 AEUV.

³³⁶ Art. 126 Abs. 11 AEUV.

Die Reform der Wirtschafts- und Währungsunion lässt sich mit vier Schlagworten prägnant beschreiben. Das sind: Rahmen, Verfahren, Berichte sowie Durchsetzbarkeit. Denn mit der Richtlinie soll ein gemeinsamer, in den nationalen Haushaltsgesetzgebungen verankerter Rahmen für die jährliche Haushaltsgesetzgebung geschaffen werden. Die fünf Verordnungen regeln Verfahrensfragen und etablieren dafür ein umfassendes Planungs- und Berichtssystem zwischen den Mitgliedstaaten und der Kommission. Damit die dort vereinbarten Wirtschafts- und Haushaltsziele eingehalten werden und durchsetzbar sind, wird die Beschlussfassung des Ministerrates sowohl bei der Feststellung als auch bei der Sanktionsverhängung durch eine Umkehrung der Abstimmungsrichtung beschleunigt. Nunmehr soll der Rat nicht mehr positiv einen Beschluss annehmen, vielmehr muss er mit qualifizierter Mehrheit sich dagegen aussprechen (sog. umgekehrte Mehrheit).

Diese Verordnungen lassen sich wie folgt systematisieren:

1. Verbesserung der Verordnungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, einmal der wirtschaftspolitischen Koordination mithilfe der Änderung der VO 1466/97 durch die VO 1175/2011, zweitens der haushaltspolitischen Überwachung indem die VO 1467/97 durch die VO 1177/2011 geändert wird.
2. Bessere Durchsetzbarkeit beider Verordnungen soll mit der Einführung eines Sanktionensystems gemäß der VO 1173/2011 (im Folgenden: Durchsetzungs-VO) erfolgen.³³⁷
3. Darüber hinaus wird die wirtschaftspolitische Koordination im Rahmen der multilateralen Überwachung um ein weiteres, neues, Verfahren ergänzt. Das Verfahren zur Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte wird mit der VO 1176/2011 ausgestaltet und nach der VO 1174/2011 durchgesetzt.

Die nachfolgende Darstellung soll einen Überblick über den Inhalt der Rechtsakte geben. Darin werden sie ihrem Regelungsansatz nach unter die Verbesserung der wirtschaftspolitischen Koordination sowie unter die Verbesserung der haushaltspolitischen Überwachung einsortiert.

³³⁷ VO (EU) Nr. 1173/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.11.2011 über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet, ABl. (EU) L 306/1.

Aus der kompetenzrechtlichen Perspektive sind insbesondere das Verfahren zur Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte sowie die DurchsetzungsVO relevant. Die wirtschaftspolitische Koordination wird dadurch verbessert, dass die mitgliedstaatlichen Rechenschaftspflichten ausgeweitet werden und die Nichterfüllung europäischer Vorgaben wirksamer vom Ministerrat festgestellt werden kann. Das Verfahren der multilateralen Überwachung wird ausgeweitet indem ein wirtschaftspolitischer Rahmen von der EU vorgegeben wird, an dem sich die haushalts- und wirtschaftspolitischen Planungen aller Mitgliedstaaten auszurichten haben. Die Verordnung 1175/2011³³⁸ erweitert die präventive Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, durch die Einführung eines jährlichen Überwachungszyklus, das als Europäisches Semester bezeichnet wird. Im Rahmen dessen werden die Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramme der Mitgliedstaaten vor Verabschiedung des nationalen Haushalts durch die Kommission und den Ministerrat auf mögliche Divergenzen mit den vom Rat empfohlenen Grundzügen der Wirtschaftspolitik untersucht und ggf. Korrekturmaßnahmen empfohlen. Die Einhaltung dieser Richtschnur kann deshalb von den Mitgliedstaaten effektiver verlangt werden, weil die Beschlussfassung über die Feststellung einer Abweichung halb-automatisch erfolgt. Sofern der betreffende Mitgliedstaat keine Maßnahmen ergreift um den vom Rat empfohlenen Korrekturmaßnahmenplan zu erfüllen, empfiehlt die Kommission dem Ministerrat dies in einem Beschluss festzustellen. Lehnt der Rat innerhalb von zehn Tagen mit einfacher Mehrheit den Beschluss nicht ab, so gilt er als angenommen. Dieser Beschluss ist Voraussetzung für die Festsetzung von Sanktionen gem. Art. 1467/97, Art. 4 Abs. 2 der VO 1173/2011³³⁹ und 1776/2011.³⁴⁰ Allerdings können diese nur gegenüber den Euro-Mitgliedern verhängt werden.

Die Verordnungen 1176/2011³⁴¹ und 1174/2011³⁴² bilden eine Einheit. Sie führen ein neues Verfahren ein, das dazu dient makroökonomische Ungleichgewichte in der EU

³³⁸ VO (EU) Nr. 1175/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.11.2011 zur Änderung der VO (EG) Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, ABl. EU L 306/12.

³³⁹ Art. 4 Abs. 1 VO (EU) Nr. 1173/2011.

³⁴⁰ Art. 6 Abs. 2, 10, 2a Abs. 3 Uabs. 2 lit. c) VO (EG) Nr. 1466/97 i.d.F. VO (EU) 1175/2011.

³⁴¹ VO (EU) 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.11.2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte, ABl. EU L 306/25.

³⁴² VO (EU) 1174/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 16.11.2011 über Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet, ABl. EU L 306/8.

zu verhindern. Es soll Teil des Verfahrens der multilateralen Überwachung sein.³⁴³ Mit der Einführung dieses Verfahrens wurden Lehren aus den unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen der Mitgliedstaaten gezogen. Mit anderen Worten: hiermit soll verhindert werden, dass einige Mitgliedstaaten „auf Kosten“ anderer Mitgliedstaaten Leistungsbilanzüberschüsse erzielen, während andere Leistungsbilanzdefizite aufweisen, dieser Zustand führt zu einem gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewicht in der Union, was wiederum ihrer Stabilität abträglich ist. Ziel ist es die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten anzugleichen und deren Wettbewerbsfähigkeit zu steigern.

Damit die Ungleichgewichte frühzeitig ermittelt werden können wird ein Warnmechanismus eingeführt, d.h. die Kommission soll anhand von jährlichen Berichten und ausgerichtet an den von ihr aufgestellten Schwellenwerten (am sogenannten Scoreboard) diese ermitteln.³⁴⁴ Sofern sie das Bestehen eines übermäßigen Ungleichgewichts ermittelt hat, kann der Rat eine Empfehlung den Mitgliedstaat mit dem Inhalt richten Korrekturmaßnahmen zu ergreifen.³⁴⁵ Der Mitgliedstaat erstellt daraufhin einen Korrekturmaßnahmenplan, dessen Einhaltung von der Kommission überwacht wird.³⁴⁶ Über die Fortschritte berichtet sie dem Ministerrat.

Während die VO 1173/2011 Sanktionen für die Nichteinhaltung der konsentierten wirtschaftspolitischen Grundzüge aus dem Verfahren der multilateralen Überwachung normiert, formuliert die VO 1174/2011 Sanktionen für den Fall, dass die Mitgliedstaaten die ihnen vom Rat empfohlenen Korrekturmaßnahmen zur Verhinderung makroökonomischer Ungleichgewichte nicht oder nicht wirksam umsetzen.

Die Durchsetzungs-VO 1173/2011 enthält Sanktionen, die greifen sollen, wenn ein Mitgliedstaat keine Maßnahmen ergreift um seine Wirtschaft wieder auf den Pfad der vom Rat vorgegebenen wirtschaftspolitischen Grundzüge zu bringen. Hat der Rat dies durch einen Beschluss gemäß der VO 1175/2011 festgestellt, so kann die

³⁴³ Art. 121 AEUV, Art. 1 Abs. 2 VO (EU) 1176/2011.

³⁴⁴ Art. 3, 4 VO (EU) Nr. 1176/2011.

³⁴⁵ Art. 7 Abs. 2 VO (EU) Nr. 1176/2011.

³⁴⁶ Art. 9, 10 VO (EU) Nr. 1176/2011.

Kommission dem Rat empfehlen innerhalb von zwanzig Tagen von dem betreffenden Staat eine verzinsliche Einlage in Höhe von 0,2 % des BIP des Vorjahres zu verlangen. Spricht der Rat sich nicht innerhalb von zehn Tagen, nachdem er die Empfehlung der Kommission erhalten hat, mit qualifizierter Mehrheit dagegen aus, so gilt der Beschluss als gefasst.³⁴⁷

Sollte der Ministerrat feststellen, dass seine Empfehlung vom Mitgliedstaat nicht umgesetzt werden, so fasst er auf Empfehlung der Kommission einen Beschluss darüber. Dieser Beschluss gilt als gefasst, wenn der Rat die Kommissionsempfehlung nicht innerhalb von zehn Tagen mit qualifizierter Mehrheit ablehnt.³⁴⁸ Er bildet die Grundlage für die Verhängung von Sanktionen jedoch nur gegenüber den Mitgliedstaaten der Währungsunion gem. Art. 3 der VO 1174/2011.³⁴⁹ Als Sanktionen können verzinsliche Einlagen auferlegt werden, die bei andauernder Nichtergreifung von Korrekturmaßnahmen in Geldbußen umgewandelt werden können. Die besondere Durchsetzbarkeit wird wieder dadurch erreicht, dass der Sanktionsbeschluss mithilfe der umgekehrten Mehrheit gleichsam fingiert wird.³⁵⁰

Die haushaltspolitische Überwachung soll durch längerfristige Haushaltsprognosen der Mitgliedstaaten gestärkt werden. Um der Budgetsouveränität und dem Ziel einer effektiven Haushaltskontrolle auf EU-Ebene gerecht zu werden, sollen die Mitgliedstaaten in Umsetzung der Richtlinie 2011/85/EU³⁵¹ ihre nationalen Gesetze, die den Rahmen für die jährliche Haushaltsgesetzgebung enthalten, im Sinne der Richtlinie ändern. In Deutschland könnte dies im Haushaltsgrundsätzegesetz – HGrG erfolgen. Eine stärkere Verankerung von Haushaltsregeln im nationalen Recht wurde angesichts ihrer mangelnden Durchsetzbarkeit wegen der Politisierung des Verfahrens auf europäischer Ebene bereits früher gefordert.³⁵² Die Durchsetzbarkeit des Defizitverfahrens soll anhand einer Änderung der Stabilitäts- und Wachstumspakt Verordnung 1467/97 durch die Verordnung 1177/2011 erreicht werden.

³⁴⁷ Art. 4 VO (EU) Nr. 1173/2011.

³⁴⁸ Art. 10 Abs. 4 VO (EU) Nr. 1176/2011.

³⁴⁹ Art. 3 Abs. 1 VO (EU) Nr. 1174/2011.

³⁵⁰ Art. 10 Abs. 3 VO (EU) Nr. 1174/2011.

³⁵¹ RL 2011/85/EU des Rates v. 8.11.2011 über Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten, ABI. EU L 306/41, folgend RL 2011/85.

³⁵² Vgl. Bredt (2005), S. 104-111.

Die Richtlinie 2011/85/EU formuliert den haushaltspolitischen Rahmen für die Mitgliedstaaten. Art. 2 der RL 2011/85 definiert den „haushaltspolitischen Rahmen“ als „die Gesamtheit der Regelungen, Verfahren und Institutionen, die die Grundlage für die Durchführung der Haushaltspolitik des Staates bilden“ anschließend erfolgt eine beispielhafte und nicht abschließende Aufzählung der in den mitgliedstaatlichen Haushaltsprognosen zu erfassenden Bereiche. Dieser weitreichende Rahmen macht deutlich, dass etwaige Manipulationen oder Umgehungen bei der Berichterstattung verhindert werden sollen. Ziel ist es den Mitgliedstaaten dabei zu helfen ihrer vertraglichen Verpflichtung, übermäßige Defizite zu vermeiden, nachzukommen. Dazu sollen die Mitgliedstaaten sogenannte „numerische Haushaltsregeln“ in ihrer Rahmenhaushaltsgesetzgebung einführen. Der nationale Gesetzesrahmen für die jährliche Haushaltsgesetzgebung muss Mindestregelungen enthalten, die auf Analysen staatlich unabhängiger Einrichtungen beruhen sollen: es muss sich um strenge und länderspezifische Vorgaben handeln, Konsequenzen für den Fall der Nichtbefolgung müssen geregelt sein, die Vorgaben müssen sich auf einen Zeitraum von mindestens drei Jahren erstrecken und alle Bereiche staatlicher Finanzaktivitäten sollen erfasst sein.³⁵³

Für eine wirksame Überwachung der Haushaltspläne muss das öffentliche Rechnungswesen den Grundsätzen der Transparenz und Vollständigkeit entsprechen und alle Sektoren staatlicher Finanzierung erfassen.³⁵⁴

Die Verordnung 1177/2011³⁵⁵ reformiert die Verordnung 1467/97³⁵⁶ des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Der Kommission wird für die Ermittlung des Bestehens eines übermäßigen öffentlichen Defizits ein sogenannter numerischer Richtwert an die Hand gegeben, auch soll dadurch das Schuldenstandkriterium stärker berücksichtigt werden.³⁵⁷ Die Handhabung der Referenzwerte wird zugleich flexibilisiert.

Die „Aufweichung“ des Stabilitäts- und Wachstumspaktes im Jahre 2005, die von

³⁵³ Art. 6 der RL 2011/85.

³⁵⁴ Art. 12 bis 14 der RL 2011/85.

³⁵⁵ VO (EU) Nr. 1177/2011 des Rates v. 8.11.2011 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABI. EU L 306/33 nachfolgend VO 1177/2011.

³⁵⁶ VO (EG) Nr. 1467/97 des Rates v.7.7.1997 über die über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABIEG Nr. L 209 v. 2.8.1997, S. 6.

³⁵⁷ Art. 2 Abs. 1a der VO (EG) Nr. 1467/97 i.d.F. VO (EU) Nr. 1177/2011.

Deutschland und Frankreich vorangetrieben wurde, indem die VO (EG) Nr. 1467/97 durch die VO (EG) Nr. 1056/2005 des Rates v. 27.6.2005, ABI. L 174 v. 7.7.2005, S. 5 geändert wurde, wird hier also nicht beseitigt. Vielmehr werden neben den dort bereits eingeführten Rahmen für die Ermittlung des übermäßigen Defizits noch zusätzlich Zahlen eingeführt. Die bei oberflächlicher Betrachtung zwar einen konkreten Maßstab verkörpern, tatsächlich neben den unbestimmten Kriterien, wie z.B. der Verpflichtung der Kommission bei ihrer Berichterstattung „alle einschlägigen Faktoren [...] insbesondere die Schulden im Zusammenhang mit Maßnahmen zur Stabilisierung der Finanzen zu berücksichtigen, keinen Fortschritt für die Effektivität des Defizitverfahrens bringen. Außerdem wird eine Zweiklassigkeit in das Verfahren eingeführt, denn die Schulden der „Geberländer“ in der Finanzkrise sollen anders bewertet werden als die Schulden der „Nehmerländer“.

Denn der Richtwert steckt für die Referenzwerte einen Rahmen ab. Danach liegt weder ein übermäßiges öffentliches Defizit noch ein Überschreiten des Schuldenstandkriteriums vor, wenn sich der Abstand zu den 3 % des BIP in den letzten drei Jahren jährlich durchschnittlich um ein Zwanzigstel verringert hat bzw. wenn die Haushaltsvorausschätzungen der Kommission darauf hindeuten, dass sich der öffentliche Schuldenstand diesem Richtwert in den nächsten zwei Jahren nähern wird.

Über das Vorliegen eines übermäßigen öffentlichen Defizits entscheidet weiterhin der ECOFIN-Rat. Es können zwei Veränderungen herauskristallisiert werden: Der Ministerrat wird verpflichtet dem Europäischen Rat darüber zu berichten, dass der betreffende Mitgliedstaat keine ausreichenden Korrekturmaßnahmen ergriffen hat um sein Defizit abzubauen.³⁵⁸ Wenn der Rat den Mitgliedstaat durch einen Beschluss in Verzug setzt, Maßnahmen zum Defizitabbau zu treffen, gibt er diesem Staat darin zugleich Haushaltsziele vor. Der Mitgliedstaat hat sodann einen Bericht auf Grundlage dieser Inverzugsetzung zu erstellen.³⁵⁹ Im Wesentlichen wird hier das Vorgehen, welches aus der Rettung Griechenlands bekannt ist, sekundärrechtlich festgehalten.

Die VO 1173/2011 führt eine zweite Sanktionsschiene in das Defizitverfahren ein. Neben den in Art. 126 Abs. 11 AEUV und dessen Ausgestaltung in der Stabilitäts-

³⁵⁸ Art. 4 Abs. 2 Uabs. 1 VO (EG) Nr. 1467/97 i.d.F. der VO (EU) Nr. 1177/2011.

³⁵⁹ Art. 5 Abs. 1, 1a und 2 VO (EG) 1467/97 i.d.F. der VO (EU) Nr. 1177/2011.

und Wachstumspaktverordnung, kann die Kommission innerhalb von zwanzig Tagen, nachdem der Rat den Beschluss gem. Art. 126 Abs. 6 AEUV mit der Feststellung des Bestehens eines übermäßigen öffentlichen Defizits gefasst hat, empfehlen von dem betreffenden Mitgliedstaat eine unverzinsliche Einlage in Höhe von 0,2. % des BIP zur verlangen, die bei der Kommission hinterlegt wird. Sollte der Rat diese Empfehlung nicht mit einer qualifizierten Mehrheit innerhalb von zehn Tagen, nachdem die Empfehlung von der Kommission angenommen wurde, ablehnen, so gilt der Beschluss über die Auferlegung der Einlage als angenommen.³⁶⁰ Sollte der Mitgliedstaat auch in Zukunft keine Maßnahmen zur Behebung des Defizits ergreifen, so verwandelt sich im selben Procedere die Einlage in eine Geldbuße um.³⁶¹

Insgesamt ist festzuhalten, dass das bisherige System der Wirtschafts- und Währungsunion an zwei Strängen verändert worden ist. Strang eins ist die Ausweitung der präventiven Kontrollen verbunden mit Planungsvorgaben an die Mitgliedstaaten. Obwohl in den Rechtsakten betont wird, dass die Programme der Mitgliedstaaten individuell auf deren Wirtschaft ausgerichtet sein sollen, lässt die rigide Ausrichtung auf die wirtschaftlichen Vorgaben des Rates eine nahezu planwirtschaftliche und beinahe zentralistische Wirtschaftslenkung vermuten. Den zweiten Strang formt die Beschleunigung der Beschlussfassung durch den Einsatz des Verfahrens der umgekehrten Mehrheit in nahezu allen Rechtsakten. Dadurch wird die Position der Kommission gegenüber derjenigen des Ministerrates gestärkt. Gerade dieser Punkt zeigt die angestrebte Vertiefung der europäischen Einigung im Bereich der Wirtschaftspolitik. Mit anderen Worten: die EU erhält durch die Sekundärrechtsakte wirtschaftspolitische Entscheidungsmacht ohne dass dafür die EU-Verträge geändert werden.

6.3 Ausblick auf weitere Reformen

6.3.1 Einführung einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung^[1]_{SEP}

³⁶⁰ Art. 5 VO (EU) Nr. 1173/2011.

³⁶¹ Art. 6 VO (EU) Nr. 1173/2011.

Die Idee einer europäischen Wirtschaftsregierung ist in etwa so alt wie die Idee der EWU. Insbesondere in Frankreich wird die Einrichtung einer derartigen Institution traditionell unterstützt. Vor dem Start der EWU versuchte Frankreich vergeblich, eine europäische Wirtschaftsregierung als wirtschaftliches Gegengewicht zur EZB durchzuboxen. Im Rahmen der Finanz- und Wirtschaftskrise 2007/2008 und deren Folgen wurde die Idee durch die französische Regierung erneut aufgegriffen und mit Nachdruck auf die Einrichtung einer entsprechenden Institution gedrängt. In Frankreich wird die Meinung vertreten, dass durch eine derartige Institution die wirtschaftliche Konvergenz in der Eurozone gesteigert werden kann.³⁶² Aus Deutschland wird diese Forderung, fast schon traditionell, mit Hinweis auf eine mögliche Gefährdung der Unabhängigkeit der EZB, zurückgewiesen. Die deutschen Befürchtungen gehen dahin, dass eine europäische Wirtschaftsregierung die EZB massiv zur Unterstützung ihrer Politik auffordern könnte, was die geldpolitische Souveränität der EZB tangieren könnte.

Bevor nun jedoch diskutiert werden soll, ob die Einführung einer europäischen Wirtschaftsregierung sinnvoll erscheint oder nicht, muss zunächst geklärt werden, was hierunter zu verstehen ist. Zunächst bleibt festzuhalten, dass es keine allgemein gültige Definition dafür gibt, was unter einer europäischen Wirtschaftsregierung zu verstehen ist. Geprägt wurde dieser Begriff durch die Franzosen, die in diesem Zusammenhang immer von einer „gouvernement économique“³⁶³ sprachen zur Ergänzung der Währungsunion um nicht-monetäre Aspekte. Ziel der Franzosen war es z.B., dass durch eine europäische Wirtschaftsregierung ein politisches Gegengewicht zur EZB geschaffen wird, da ihnen eine derart unabhängige EZB Sorgen bereitete.³⁶⁴ Zudem sollten einheitliche Standards in der Sozialpolitik geschaffen werden. De facto wäre hierdurch die Unabhängigkeit der EZB und ihre strikte Ausrichtung auf das Ziel Preisstabilität in Frage gestellt worden.³⁶⁵ Die französische Forderung wird oftmals als Angriff auf das höchste Gut der EWU, die Unabhängigkeit der EZB, als Garant einer stabilitätsorientierten Geldpolitik interpretiert.³⁶⁶ Die deutsche Position war hierzu stets, dass die Kräfte der Märkte einen angleichenden Effekt haben würden.³⁶⁷ Anfang 2010 wurde diese Idee dann

³⁶² Vgl. Brüderle (2010), S. 3.

³⁶³ Vgl. Marsh (2009), S. 190.

³⁶⁴ Vgl. Marsh (2009), S. 269.

³⁶⁵ Vgl. Lammers (2010), S. 16.

³⁶⁶ Vgl. Wessels (2009), S. 177.

³⁶⁷ Vgl. Lammers (2010), S. 15.

durch die Franzosen, in Person von Präsident Sarkozy, wieder aufgegriffen. Es wurde gefordert, eine europäische Wirtschaftsregierung mit eigenem Sekretariat auf europäischer Ebene für die, damals sechzehn, Mitgliedsstaaten der Eurozone zu etablieren. Deutschland lehnte diese Forderung ab, war aber grundsätzlich bereit über eine europäische Wirtschaftsregierung zu diskutieren. Hierbei geht es allerdings vornehmlich um den Begriff bzw. dessen Interpretation. Konkret dürfte man sich unter einer europäischen Wirtschaftsregierung wohl Folgendes vorstellen: Die Fiskalpolitik der Mitgliedsländer der Eurozone wird auf europäischer Ebene verbindlich koordiniert und institutionalisiert. Wobei darauf zu achten ist, dass die konjunkturelle Situation und die Wettbewerbsfähigkeit des jeweiligen Mitgliedlandes, aber auch aller anderen Mitgliedsländer, im Rahmen der Fiskalpolitik berücksichtigt wird. Die Unabhängigkeit der EZB und die primäre Festlegung auf das Ziel der Gewährleistung der Preisstabilität wären möglicherweise nicht mehr von vornherein gewährleistet. Dabei ist dies anerkanntermaßen elementar um eine erfolgreiche, stabilitätsorientierte Geldpolitik zu gewährleisten. Preisstabilität ist eine Grundvoraussetzung für eine funktionierende Marktwirtschaft, nachhaltiges Wirtschaftswachstum und einen hohen Grad an Beschäftigung. Die nationalen Lohnpolitiken wären ebenfalls dahingehend aufeinander abzustimmen, sodass für kein Mitgliedsland Voroder Nachteile entstehen. Jegliche wirtschaftspolitische Maßnahme, die Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit anderer Mitgliedsländer haben könnte, wäre vorher auf europäischer Ebene abzustimmen.³⁶⁸

Es kann also festgehalten werden, dass eine derartig konstruierte europäische Wirtschaftsregierung die momentane Konstruktion der Eurozone wesentlich verändern würde. Nationale Souveränität im Bereich der Fiskalpolitik und auch der Lohnpolitik, sowie die bisherige vollständige Unabhängigkeit der EZB, würden zugunsten einer europäischen Wirtschaftsregierung mit weitreichender Entscheidungs- und Eingriffskompetenz aufgegeben. Die Frage ist doch nun, ob eine in dieser Art ausgestaltete europäische Wirtschaftsregierung die aktuelle Krise hätten verhindern bzw. eventuell neue Krisen durch eine europäische Wirtschaftsregierung vermieden werden können? Im Folgenden soll diese Frage theoretisch beantwortet werden, wobei praktische Umsetzungsprobleme keinesfalls verkannt seien.

³⁶⁸ Vgl. Lammers (2010), S. 16.

Wäre eine europäische Wirtschaftsregierung mit den o.g. Kompetenzen bereits zu Beginn der EWU etabliert worden, hätte sie die explosionsartige Lohnentwicklung in Ländern wie Griechenland, Spanien, Portugal oder Irland wohl deutlich mindern können. Zudem wären diesen Ländern notwendige Arbeitsmarktreformen und Reformen der Sozialversicherungssysteme auferlegt worden. Dies hätte dazu geführt, dass sich die Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder nicht so dramatisch verschlechtert hätte wie sie jetzt eingetreten ist. Zudem hätten möglicherweise Maßnahmen ergriffen werden können, um den entstehenden Immobilienblasen entgegenzuwirken. Der private Konsum hätte z.B. durch höhere Steuern eingedämmt werden können und für Unternehmen hätten Anreize für produktivitätssteigernde Investitionen geschaffen werden können. Zudem hätte z.B. der Staatssektor in einigen Staaten reformiert und umstrukturiert werden müssen. Diese Anpassungen hätten für eine europäische Wirtschaftsregierung für jedes Mitgliedsland unter der Berücksichtigung nationaler und europäischer Interessen im Fokus stehen müssen.³⁶⁹

Eine andere Möglichkeit wäre es gewesen, die wirtschaftlich starken Länder daran zu hindern, ihre Wettbewerbsfähigkeit weiter zu verbessern. Als Beispiel sei hier Deutschland gewählt. In Deutschland hätten z.B. die Löhne überdurchschnittlich steigen müssen, damit Deutschland an Wettbewerbsfähigkeit verliert. An dieser Stelle ist aber die deutsche Tarifautonomie zu bedenken, die den staatlichen Einfluss auf die Lohnentwicklung massiv einschränkt. Zudem hätte eine expansivere Fiskalpolitik zu einer deutlichen Steigerung des inländischen Konsums in Deutschland führen können. Auf den ersten Blick erscheint dieser grundsätzliche Ansatz als Utopie. Aber man sollte bedenken, dass aktuell selbst konservative Politiker die Gewerkschaften auffordern ihre Lohnzurückhaltung aufzugeben. Die Folgen dieser Möglichkeit insgesamt mögen auf den ersten Blick aus Sicht der schwächeren Mitgliedsländer der Eurozone sinnvoll erscheinen und die wirtschaftliche Konvergenz innerhalb der Eurozone fördern. Verlässt man aber die europäische Ebene und betrachtet die Folgen derartiger Maßnahmen aus globaler Sicht, führt dies zu einer sinkenden Wettbewerbsfähigkeit der gesamten Eurozone im internationalen Vergleich. Man würde somit bewusst die Wettbewerbsfähigkeit der Eurozone auf Mittelmaß nivellieren. Ein solches Handeln würde somit dem Ziel, das

³⁶⁹ Vgl. Lammers (2010), S. 18.

wirtschaftliche Wachstum in Eurozone zu fördern, widersprechen und langfristig dazu führen, dass die gesamte Eurozone in massive Probleme gerät, da sie ihre Produkte auf den weltweiten Absatzmärkten nicht mehr verkaufen kann. Die Eurozone darf sich deshalb nicht an einem Durchschnitt der Eurozone orientieren, sondern muss sich als Benchmark die internationalen Wettbewerber wie China, Indien oder auch die USA setzen. Das bedeutet, die wirtschaftlich starken und wettbewerbsfähigen Länder, wie Deutschland und die Niederlande, müssen den wirtschaftlich schwachen und nicht wettbewerbsfähigen Ländern als Vorbild dienen wie sie stärker und besser werden.³⁷⁰

Die jetzige Staatsschuldenkrise führt dazu, dass in vielen Ländern, in manchen mehr, in manchen weniger unangenehme Anpassungsprozesse notwendig sind, um die Schuldenkrise zu überwinden und die nationale Wettbewerbsfähigkeit wieder herzustellen. Eine europäische Wirtschaftsregierung, die vor dreizehn Jahren nicht durchsetzbar war, sollte nicht als Allheilmittel für eine internationale Wettbewerbsfähigkeit aller Staaten der Eurozone gesehen werden. Vielmehr muss es darum gehen, die bestehenden Regeln zu überarbeiten und deren Umsetzung und Einhaltung mit Nachdruck und eiserner Konsequenz zu verfolgen und nicht wie in der Vergangenheit immer weiter aufzuweichen oder bei Verstößen gänzlich auf die vorgesehenen Konsequenzen zu verzichten und lediglich auf Besserung zu hoffen. Zumal eine europäische Wirtschaftsregierung mit derart weitreichenden Kompetenzen, entsprechend der EZB auf supranationaler, also europäischer, Ebene angesiedelt werden müsste, um Glaubwürdigkeit zu erhalten. Dies hätte erhebliche nationale Souveränitätsverluste der Mitgliedsländer zur Folge, die im Zweifel nicht von der Bevölkerung getragen werden und somit kaum zu realisieren wären. Auch sind rechtliche Restriktionen in einzelnen Mitgliedsländern gegeben, die eine derart weitgehende Aufgabe der nationalen Souveränität verhindern. Daher erscheint es sinnvoller eine verstärkte wirtschaftspolitische Zusammenarbeit unter den Mitgliedsstaaten in diesen Bereichen zu vereinbaren und nachhaltig zu verfolgen, anstatt eine äußerst umstrittene europäische Wirtschaftsregierung zu etablieren, die sehr wahrscheinlich so oder so nicht zu realisieren wäre. Hierbei ist es unerlässlich, die selbstgemachten Regeln, wie oben bereits ausgeführt, einzuhalten, um eine Grundlage für fortschreitende wirtschaftliche Konvergenz zu erhalten. Im folgenden

³⁷⁰ Vgl. Lammers (2010), S. 18.

Kapitel soll daher analysiert werden, inwiefern das aktuelle Regelsystem überarbeitet werden muss und welche Regeln zusätzlich geschaffen werden müssen, um langfristige, wirtschaftliche Stabilität in der Eurozone und somit einen stabilen Euro zu gewährleisten.

6.3.2 Überarbeitung des aktuellen Regelsystems

„Scheitert der Euro, dann scheitert Europa“.³⁷¹ Dieses Zitat der deutschen Bundeskanzlerin, Angela Merkel, in einer Regierungserklärung vor dem deutschen Bundestag verdeutlicht die enorme Bedeutung, die der Euro für Europa besitzt. Es ist sehr wahrscheinlich, dass das Projekt Europa scheitern wird, wenn der Euro scheitert. In diesem Kapitel soll daher analysiert werden, welche Regel- bzw. Vertragsänderungen in den europäischen Verträgen notwendig sind, um ein Fortbestehen des Euro zu gewährleisten.

Wie bereits dargestellt, entspricht die Eurozone nicht den Kriterien eines optimalen Währungsraumes. Zu Beginn der Eurozone fiel dies nicht weiter auf und die wirtschaftlich schwachen Länder profitierten durch niedrige Zinsen und es kam zu einem gesteigerten Wirtschaftswachstum in diesen Ländern. Allerdings führte dies auch dazu, wie bereits dargestellt, dass sich das Lohnniveau zum Teil drastisch erhöhte und somit die Wettbewerbsfähigkeit sich nachhaltig verschlechterte. Im Zuge der Krise 07/08 stiegen die öffentlichen Defizite z.T. massiv an um das Bankensystem vor einem Kollaps zu retten und die inländische Konjunktur durch Konjunkturprogramme zu stützen. Diese Entwicklungen haben nun dazu geführt, dass die wirtschaftliche Divergenz in den Ländern der Eurozone massiv gestiegen ist und die Eurozone heute noch weniger den Kriterien eines optimalen Währungsraumes entspricht als zu Beginn der Eurozone. Was kann bzw. muss nun getan werden um die wirtschaftlichen Divergenzen zu verringern?

Hierzu sind zwei Wege möglich. Die bisherige Strategie, dass Ländern in akuter Finanznot geholfen wird, wird in Zukunft ausgeweitet in Form eines fiskalischen Umverteilungssystems was letztlich in einer Transferunion mit politischer Union enden würde. Wahrscheinlich würde dies die Bekämpfung der aktuellen Krise vereinfachen. Allerdings würde dies wie im vorherigen Kapitel erläutert dazu führen,

³⁷¹ Merkel (2011).

dass die Wirtschaftskraft der Eurozone insgesamt nachhaltig geschwächt werden würde und die Eurozone im internationalen Vergleich an Wettbewerbsfähigkeit und somit langfristig an Bedeutung verlieren würde. Dies würde wiederum dazu führen, dass der Euro langfristig wohl kaum stabil sein würde, sondern gerade für dann ehemals wirtschaftlich starke Länder ein erheblicher Anreiz bestehen würde, die Eurozone zu verlassen, da diesen Ländern hierdurch wahrscheinlich Wohlfahrtsverluste entstehen könnten. Zudem würde ein derartiges System zu Verteilungskonflikten innerhalb der Eurozone führen und es wäre den Bürgern der einzelnen Länder wohl nur schwer zu vermitteln sein, wo denn nun für sie die jeweiligen Vorteile liegen, wenn diese im Zweifel nicht einmal existent sind. Diese Lösung erscheint vor dem Hintergrund der zentralen Fragestellung dieser Arbeit wie der Euro eine auf Dauer stabile Währung sein kann als vollkommen ungeeignet und soll daher nicht weiter betrachtet werden.

Die andere Möglichkeit besteht darin, an der derzeitigen Wirtschafts- und Währungsunion ohne politische Union festzuhalten und die wirtschaftliche Konvergenz durch verstärkte Zusammenarbeit und Koordinierung in den Bereichen Fiskalpolitik, Lohnpolitik und Arbeitsmarktpolitik zu erhöhen. Zudem muss geschaut werden, inwiefern der rechtliche Rahmen der Eurozone bzw. der EU überarbeitet werden muss, um einen auf Dauer stabilen Euro zu gewährleisten. Hierbei muss auch die Möglichkeit der Redimensionierung der Eurozone, d.h. dass einzelne Staaten aus der Eurozone austreten können bzw. müssen und die Option einer Insolvenz einzelner Mitgliedsstaaten in Betracht gezogen werden. Dies mag unter den derzeitigen Bedingungen der schwierigere Weg sein, aber zumeist ist der schwierigere Weg auch der bessere Weg. Und wenn das Ziel ein langfristig stabiler Euro sein soll, sollte man auch langfristig denken. Da dieser Ansatz nach Meinung des Autors die beste Alternative darstellt, um das Ziel zu erreichen, soll dieser nun ausführlich erläutert werden.

Ein wesentliches Problem der Eurozone besteht aktuell in ihrer Glaubwürdigkeit. In der Vergangenheit wurden selbst auferlegte Regeln umgangen, abgeschwächt oder so interpretiert wie es in der jeweiligen Situation am besten war. Beispielhaft sind hierfür z.B. die Aufweichung des SWP durch Deutschland und Frankreich in den Jahren 2003/2004 zu nennen, indem nahezu unbegrenzte Ausnahmetatbestände geschaffen wurden, um die verbindlich festgelegten Grenzen regelkonform

überschreiten zu können.³⁷² Oder der Fall Griechenland, das mit und seit dem Beitritt zur Eurozone die Konvergenzkriterien nie erfüllt hat und nicht mit der eigentlich angebrachten Härte (Rauswurf?) bestraft wurde, sondern nun stattdessen massiv unterstützt wird um eine Insolvenz zu verhindern.³⁷³ Das Umgehen der No-Bailout-Klausel in den Fällen Griechenland, Irland und Portugal³⁷⁴ oder auch die Gefährdung der Unabhängigkeit der EZB, indem diese massiv Staatsanleihen von Staaten mit Refinanzierungsschwierigkeiten am Sekundärmarkt gekauft hat, ist auch kritisch anzuführen.³⁷⁵

Hier besteht ein erster Ansatz für Verbesserungen. Die Regeln, die sich die Eurozone bzw. die EU selbst auferlegt, müssen konsequent umgesetzt und deren Einhaltung überwacht werden. Die Regeln müssen hierbei entsprechend so formuliert werden, dass kein Interpretationsspielraum besteht. Dies ist insbesondere bei den Konvergenzkriterien unerlässlich. So müssen in Zukunft z.B. die Höchstwerte von z.B. 60% beim Gesamtschuldenstand auch als Grenzen verstanden werden und nicht durch Formulierung wie „und einen Wert in der Nähe des Referenzwertes erreicht hat“³⁷⁶ aufgeweicht werden bzw. keinen Interpretationsspielraum bieten. 60% sind 60% und nicht 60,5%. Es wurde gezeigt, dass die Kriterien Gesamtschuldenstand und Neuverschuldung mit den Werten von 60% bzw. 3% rechnerisch keinen Sinn ergeben, da ihnen eine zu hohe Annahme bzgl. des nominellen Wirtschaftswachstums zugrunde liegt. Die Konvergenzkriterien müssen daher nach Meinung des Autors überarbeitet werden und den aktuellen Gegebenheiten angepasst werden. Der Wert von 60% Gesamtschuldenstand erscheint realistisch und ökonomisch vertretbar. Allerdings sind derzeit wohl eher 3,5% nominelles Wachstum realistisch, was wie gezeigt zu einer erlaubten Neuverschuldung von 2,1% führen würde. Allerdings ist das nominelle Wachstum abhängig von der jeweiligen Inflationsrate, da es sich aus der Addition von realem Wachstum und der Inflationsrate ergibt. Als Inflationsrate sollte daher langfristig das von der EZB verfolgte Ziel von 2% als Referenzwert genommen werden. Somit bleiben 1,5% reales Wirtschaftswachstum, was durchaus realistisch erscheint. Die erlaubte Neuverschuldung sollte also unter rechnerischen Gesichtspunkten von 3%

³⁷² Vgl. Glomb (2011), S. 268.

³⁷³ Vgl. Neubäumer (2011), S. 831.

³⁷⁴ Vgl. Hefeker (2010), S. 10.

³⁷⁵ Vgl. Glomb (2011), S. 268.

³⁷⁶ Artikel 126, Absatz 2a AEUV.

auf 2,1% korrigiert werden. Zudem wäre eine Verknüpfung der Kriterien Preisstabilität und langfristige Zinssätze sinnvoll, da diese beiden Größen voneinander abhängen. Anstelle des Kriteriums langfristige Zinssätze könnte man ein Mindestrating durch die Ratingagenturen verlangen. Es wäre allerdings zu gewährleisten, dass die Ratingagenturen in keiner Weise durch den betreffenden Staat bei der Erstellung der Ratings beeinflusst werden können.

Laut der Theorie der optimalen Währungsräume entspricht die Eurozone insbesondere in den Bereichen Mobilität des Faktors Arbeit und Flexibilität der Reallöhne nicht einem optimalen Währungsraum. Hinzu kommt das ein exogen auftretender Schock die einzelnen Volkswirtschaften nicht im selben Ausmaß trifft, wie die aktuelle Krise veranschaulicht. Zudem mangelt es der Eurozone an Ausgleichsmechanismen, um auf derartige Krisen zu reagieren, da es zwar eine gemeinsame Währung, aber keinen gemeinsamen Staat gibt. In diesen Bereichen muss also gehandelt werden, um eine höhere Konvergenz zu erzeugen und damit einem optimalen Währungsraum näher zu kommen. Dies gestaltet sich in der Eurozone aber schwierig, da diverse Hürden, z.B. sprachlicher oder kultureller Natur bezogen auf die Arbeitskräftemobilität bestehen. Das bedeutet aber auch, dass die aktuelle Krise nicht allein durch fiskalpolitisches Fehlverhalten bedingt ist. Denn durch die o.g. Ungleichgewichte kam es z.B. zu den bereits beschriebenen divergierenden Entwicklungen bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, die in einigen Ländern, z.B. Griechenland, einen wesentlichen Anteil an der aktuellen Krise haben. Das heißt Regeländerungen oder -verschärfungen, die rein auf fiskalpolitische Stabilität abzielen, greifen zu kurz und verhindern nicht das Auftreten weiterer Krisen. Daher ist in Zukunft eine verstärkte Koordinierung unter den Mitgliedsländern der Eurozone in den Bereichen der Lohn- und Arbeitsmarktpolitik unerlässlich. Zudem müssen Barrieren abgebaut werden, die die Arbeitskräftemobilität nachhaltig behindern. Allerdings dürfte es schwierig werden kulturelle und sprachliche Barrieren zu reduzieren, da hierfür letztlich jeder Einzelne selbst verantwortlich ist. In den USA ist dies vergleichsweise einfach, da es eine einheitliche Sprache gibt und somit keine sprachlichen Barrieren existieren. Allerdings können durch Arbeitsmarktreformen in den jeweiligen Mitgliedsländern die institutionellen bzw. rechtlichen Hürden reduziert werden. Durch eine Koordinierung der Lohnpolitik können explosionsartige Lohnentwicklungen, unter Berücksichtigung

der lokalen Besonderheiten, wie es in Griechenland nach dem Beitritt der Eurozone der Fall war verhindert bzw. begrenzt werden.

Ferner ist es wichtig die Unabhängigkeit der EZB zu wahren. Sie galt lange als die unabhängigste Zentralbank der Welt. Derzeit ist sie massivem Druck der Politik ausgesetzt, versucht aber ihre Unabhängigkeit zu bewahren. Die EZB muss unabhängig von politischen Institutionen und Einflüssen handeln können, um ihr Ziel die Gewährleistung von Preisstabilität zu realisieren. Eine erfolgreiche, stabilitätsorientierte Geldpolitik verlangt eine unabhängige Zentralbank. Das ist insofern besonders wichtig als dass die Preisstabilität eine Grundvoraussetzung für das Funktionieren der Märkte, einen hohen Beschäftigungsstand und für nachhaltiges Wirtschaftswachstum ist.³⁷⁷ Die EZB darf nicht auf Dauer als Interventionsinstitut am Anleihenmarkt fungieren. Denn letztlich gilt, je mehr fiskalpolitische Stabilität in der Eurozone herrscht, desto unabhängiger ist die EZB. Dies geschieht dadurch, dass die EZB sich dann auf ihre eigentlichen Aufgaben konzentrieren kann.³⁷⁸

Aufgrund der aktuellen Krise und mangelnder Alternativen hat die EZB massiv Staatsanleihen am Sekundärmarkt von kriselnden Eurostaaten gekauft, um ein Zusammenbrechen des Marktes für Anleihen dieser Länder zu verhindern. Rechtlich gesehen ist ihr dieses Vorgehen gestattet. Allerdings wird hierdurch die No-Bailout-Klausel de facto umgangen, da wie bereits erläutert, die Mitgliedsländer für die Verbindlichkeiten der EZB haften. Sollte also ein Zahlungsausfall eines dieser Länder eintreten, würden doch die anderen Mitgliedsländer für diese Forderungen der EZB und somit die Verbindlichkeiten des betreffenden Mitgliedslandes haften. Dass dies Vorgehen der EZB höchst umstritten ist, hat sich u.a. in dem Rücktritt führender, vor allem deutscher, Zentralbanker geäußert. Um dies objektiv zu bewerten, muss man allerdings die Konsequenzen betrachten, die hätten eintreten können, wenn die EZB nicht reagiert hätte. Die entsprechenden Krisenländer hätten sich am Kapitalmarkt nur zu ökonomisch nicht sinnvollen Zinssätzen bzw. gar nicht mehr refinanzieren können oder der Handel mit den entsprechenden Anleihen wäre zum Erliegen gekommen. Vor dem Hintergrund erscheint das Handeln der EZB momentan vertretbar. In Zukunft sollte allerdings nicht mehr die EZB hierfür verantwortlich sein,

³⁷⁷ Vgl. Fahrenschon (2010), S. 7.

³⁷⁸ Vgl. Kampeter (2011), S. 41.

da dies potenziell ihre Unabhängigkeit gefährdet und es nicht zu ihren Aufgaben gehört. Kommt es erneut zu derartigen Verwerfungen, sollte dann entweder ab Juli 2012 der ESM eingreifen oder es sollten anderweitige Regelungen bis dahin vereinbart sein.

Die EFSF wurde im Zuge der Krise kurzfristig ins Leben gerufen um Mitgliedsländern, die von der Zahlungsunfähigkeit bedroht sind, zu helfen. Sie soll ab Juli 2012 parallel zum ESM laufen und wie geplant im Juni 2013 auslaufen. Die Idee dahinter ist, dass bei zukünftigen Krisen nicht wieder ein Rettungsschirm aus der Not heraus entworfen werden muss, sondern, dass bereits ein entsprechendes Instrument zur Verfügung steht. Auch wenn die absolute Höhe im Moment als zu niedrig erscheint. Die Frage ist aber, inwiefern durch ein solches Instrument nicht ein „Moral-Hazard“-Verhalten gefördert wird. Es könnte bei den Mitgliedsländern der Gedanke entstehen, dass sie bei Zahlungsschwierigkeiten im Zweifel vom ESM gerettet werden würde. Hierzu darf es unter keinen Umständen kommen. Daher muss auch die Möglichkeit geschaffen werden, dass Staaten aus der Eurozone austreten können bzw. müssen und auch eine geordnete Staatsinsolvenz eine Option darstellt. Das hätte den positiven Nebeneffekt, dass die No-Bailout-Klausel wieder glaubwürdig werden würde und die Akteure die länderspezifischen Risiken wieder genauer analysieren und in Form von Risikoaufschlägen einpreisen.

In der Vergangenheit haben sowohl die nationalen Überwachungsvorschriften als auch die Marktzinsen als Frühindikator für steigende Liquiditäts- und Solvenzrisiken einzelner Länder der Eurozone versagt.³⁷⁹ Die Verzinsung für Staatsanleihen von Ländern der Eurozone wies vor der aktuellen Krise kaum Unterschiede auf. Das Zinsniveau der übrigen Länder der Eurozone hatte sich dem deutschen Niveau angenähert. Spannend erscheint die Frage, wie konnte es dazu kommen. Kannten die Anleger die Risiken nicht oder haben sie die Risiken nicht ernst genommen, die z.B. Griechenland aufgewiesen hat? Um eine derartige Entwicklung in der Zukunft zu verhindern, muss es Gelingen den Anlegern Anreize zu geben, die Risiken sorgfältiger zu prüfen. Dies würde dazu führen, dass neben den Regelungen des Fiskalpaktes und des SWP für die jeweiligen nationalen Regierungen Anreize

³⁷⁹ Vgl. Holtemöller/Knedlik (2011), S. 173.

bestehen eine nachhaltige Haushaltspolitik zu betreiben, da sonst die entsprechend hohe Risikoaufschläge für Staatsanleihen gezahlt werden müssten.³⁸⁰

Derzeit gibt es wieder, zum Teil massive, Zinsdifferenzen. Diese Tatsache ist grundsätzlich positiv. Allerdings nicht in dem derzeitigen Ausmaß. Aufgrund der allgemeinen derzeitigen Verunsicherung ist davon auszugehen, dass die Zinsaufschläge zum Teil nicht mit den Fundamentaldaten der jeweiligen Länder korrespondieren. D.h. die allgemeine Verunsicherung ist letztlich auch in dem Zins mit eingepreist. Ziel sollte es also sein, dass in Zukunft auch weiterhin Zinsdifferenzen vorherrschen, diese aber auf Grundlage einer differenzierten Bewertung der Fundamentaldaten des jeweiligen Landes zustande kommen.

Wesentlich ist auch die Glaubwürdigkeit der No-Bailout-Klausel wiederherzustellen, um den Marktteilnehmern zu verdeutlichen, dass eine Staatsinsolvenz auch eine Option darstellt. Eine Staatsinsolvenz ist derzeit nicht in den Verträgen der Eurozone bzw. der EU vorgesehen. Dies muss geändert werden, um Glaubwürdigkeit zurückzuerlangen. Aufgrund der sich annähernden Zinsen für Staatsanleihen aller übrigen Staaten der Eurozone an das deutsche Niveau nach der Euro-Einführung kann davon ausgegangen werden, dass der No-Bailout-Klausel von Anfang an die Glaubwürdigkeit seitens der Finanzmärkte fehlte. Einen sinnvollen Vorschlag in diesem Zusammenhang hat nach Meinung des Autors Hans Werner Sinn gemacht.³⁸¹ Demnach sollte eine sogenannte Collective-Action-Clausel oder Umschuldungsklausel in den Verträgen der EU bzw. der Eurozone geschaffen werden, die dann mit den Gläubigern im Zuge einer Anleihenauktion Gültigkeit erlangt. Sollte es zu einer Zahlungsunfähigkeit eines Landes der Eurozone kommen, würde diese mit den Gläubigern über einen Haircut verhandeln. Dabei werden die alten Anleihen mit Abschlägen und eventuell verlängerten Laufzeiten in neue Anleihen umgetauscht, um so die Schuldenlast zu reduzieren. Die Anleihen würden gegen Ersatzanleihen getauscht werden, welche dann zum Teil durch die übrigen Mitgliedsländer oder den ESM garantiert sind. Sollte das Land sich nicht mit seinen Gläubigern einigen können, würde es in die geordnete Insolvenz gehen. Diese Option sollte die Gläubiger hinreichend motivieren einem Haircut zuzustimmen. Es sei hier nochmal darauf hingewiesen, dass dies nur funktionieren kann, wenn die No-

³⁸⁰ Vgl. Holtemöller/Knedlik (2011), S. 174.

³⁸¹ Vgl. Sinn/Carstensen (2010), S. 1-17.

Bailout-Klausel dann auch wirklich zum Tragen kommt und das entsprechende Land in die Insolvenz geht.

Daher ist es unerlässlich ein europäisches Insolvenzrecht für Staaten zu etablieren, um dieser Option Glaubwürdigkeit zu verleihen. Hierzu gibt es einen Vorschlag vom ehemaligen Bundesbankpräsidenten, Axel Weber, und der IWF hat ebenfalls entsprechende Vorarbeiten geleistet.³⁸² Das wesentliche Problem hierbei ist, dass ein Staat nicht wie ein Unternehmen liquidiert werden kann. Daher ist es schwer zu quantifizieren, ob ein Staat nur vorübergehend oder dauerhaft zahlungsunfähig ist. Daher muss zunächst der Insolvenzfall definiert werden und eine gerichtliche Instanz geschaffen werden, die über ein Vorliegen einer Insolvenz entscheidet. Diese Instanz könnte z.B. beim EuGH angesiedelt werden. Zudem muss in dem Insolvenzrecht geregelt sein, welche Rechte die Gläubiger haben und wie der Staat nach einer Insolvenz weitergeführt wird. Durch ein europäisches Insolvenzrecht wäre die o.g. Umschuldungsklausel möglicherweise hinfällig, da das europäische Insolvenzrecht für Staaten dann automatisch Grundlage für Anleiheemissionen sein könnte.³⁸³

Eine Staatsinsolvenz als mögliche Option hätte dann eine rechtliche Grundlage und würde der No-Bailout-Klausel nachhaltig Glaubwürdigkeit verleihen. Dies würde dazu führen, dass die länderspezifischen Risiken bei Anleiheemissionen wieder eingepreist würden und es entsprechend kein nahezu einheitlichen Zins für die Länder in der Eurozone geben würde, wie es in der Vergangenheit der Fall war. Dieses nahezu einheitliche Zinsniveau hatte gerade in den heutigen Problemländern maßgeblichen Anteil daran, dass es zu stetig abnehmender Wettbewerbsfähigkeit und erheblichen Leistungsbilanzdefiziten kam.

Kommt ein Staat ungerechtfertigt, z.B. durch Marktübertreibungen, in Solvenzprobleme, d.h. die Risikoaufschläge in Form überhöhter Zinssätze sind durch die Fundamentaldaten nicht zu begründen, könnte der ESM einspringen und dem jeweiligen Land mit Hilfskrediten zur Seite stehen. Ein aktuelles Beispiel hierfür ist Irland. Durch die Finanzkrise und die massiven Fehlspekulationen der irischen Banken ist der irische Staat in Probleme geraten, da er den nationalen Banken massiv Kapital zur Verfügung stellen musste. Offen sichtlich haben die

³⁸² Vgl Weber (2010), S. 8ff.

³⁸³ Vgl. Holtemöller/Knedlik (2011), S. 175.

Kapitalmarktteilnehmer aber die gesunde makroökonomische Basis nicht genügend beachtet.

Für den Fall, dass ein Mitgliedsland in Zukunft eine Insolvenz nach o.g. Vorschlag anmelden muss, sollten die anderen Mitgliedsländer der Eurozone das betreffende Land dabei in Bezug auf das Wiedererlangen des Vertrauens an den internationalen Finanzmärkten unterstützen. So könnte der ESM für einen Teil der Anleihen, die nach der Insolvenz begeben werden Garantien bereitstellen, die allerdings an strikte Bedingungen geknüpft sein müssen. Allerdings sollten diese Garantien begrenzt sein und nur unterstützend wirken, um dem jeweiligen Land den Weg zurück an die internationalen Finanzmärkte zu erleichtern.³⁸⁴

Bezogen auf die aktuelle Krise würden wohl vor allem Griechenland und Portugal unter das europäische Insolvenzrecht fallen. Irland würde den o.g. Ausnahmefall darstellen. Diese Idee ist dann auch nicht als Problemlösung für die aktuelle Krise gedacht, sondern vielmehr für eventuell auftretende zukünftige Krisen und um einen langfristig stabilen Euro zu gewährleisten.

Eine Redimensionierung der Eurozone, d.h. dass einzelne Länder die Eurozone verlassen müssen oder dies freiwillig tun, sollte dahingehend in Betracht gezogen werden, dass dies nach Meinung des Autors im Fall Griechenlands die einzige Option darstellt. In den Verträgen der EU bzw. der Eurozone ist es aber bisher nicht vorgesehen, dass ein Land gezwungen werden kann die Eurozone zu verlassen. Eine Vertragsänderung dahingehend erscheint unrealistisch, weil für eine derartige Vertragsänderung Einstimmigkeit nötig wäre. Somit bleibt nur die Option, dass ein Land freiwillig die Eurozone verlässt. Aufgrund der aktuellen politischen Stimmung in Griechenland und der nicht unwahrscheinlichen Option einer Anti-Euro-Regierung nach den anstehenden Parlamentswahlen, wird ein freiwilliger Austritt Griechenlands immer wahrscheinlicher. Ein Austritt Griechenlands würde für Griechenland aber die Möglichkeit bieten die Drachme wieder einzuführen. Sie würde zweifelsohne drastisch abwerten, so dass Griechenland seine internationale Wettbewerbsfähigkeit wiederherstellen könnte. Dies würde aber wohl auch einen zugegebenermaßen

³⁸⁴ Vgl. Holtemöller/Knedlik (2011), S. 177.

harten und langen Weg der Konsolidierung bedeuten. An dessen Ende könnte bei Erfüllung der Konvergenzkriterien eine Wiederaufnahme in die Eurozone stehen.

Um die wirtschaftlichen Divergenzen in der Eurozone zu verringern und fiskalpolitische Disziplin nachhaltig zu gewährleisten, wurden im Bereich der Fiskalpolitik schon einige grundlegende Änderungen beschlossen. Zudem wurde der SWP reformiert und verschärft.³⁸⁵ Diese Maßnahmen bzw. Regeländerungen erscheinen durchaus dafür geeignet das Ziel einen langfristig stabilen Euro zu unterstützen.

Als Fazit dieses Kapitels kann also festgehalten werden, dass die Wirtschafts- und Währungsunion ohne politische Union derzeit die einzig realistische Option ist. Damit dies langfristig funktionieren kann, sind z.T. grundlegende Änderungen in Abläufen, Funktionsweisen und Verträgen der EU bzw. der Eurozone nötig. Durch den Fiskalpakt und den reformierten SWP ist im Bereich der Fiskalpolitik im letzten Jahr schon einiges geschehen. Aber eine reine Fokussierung auf fiskalpolitische Aspekte wird nicht ausreichen, damit der Euro langfristig eine stabile Währung sein kann. So muss die Eurozone mehr Glaubwürdigkeit generieren, die Konvergenzkriterien überarbeiten, die Unabhängigkeit der EZB stärken, die wirtschaftlichen Divergenzen reduzieren, die wirtschaftspolitische Koordinierung stärken und letztlich auch ein europäisches Insolvenzrecht etablieren um dafür zu sorgen, dass länderspezifische Risiken wieder entsprechend in Form von Risikoaufschlägen bei Anleiheemissionen eingepreist werden.

6.3.3 Osterweiterung der Eurozone

Die Länder, die Mitglied der EU sind, den Euro aber noch nicht eingeführt haben, kommen vornehmlich aus Osteuropa. Wie bereits erwähnt, haben Dänemark und Großbritannien eine „Opt-out“-Klausel und Schweden hat sich im Rahmen einer Volksabstimmung gegen einen Beitritt zur Eurozone ausgesprochen. Somit bleiben als EU-Mitgliedsländer noch folgende Länder, die den Euro noch nicht eingeführt haben: Bulgarien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Tschechien und Ungarn. Vermutlich am 1. Juli 2013 wird Kroatien als 28. Mitgliedsland der EU beitreten.³⁸⁶ In

³⁸⁵ Vgl. Landmesser (2011).

³⁸⁶ Vgl. Europäisches Parlament (2011).

diesem Kapitel soll analysiert werden, inwiefern diese Länder überhaupt die Konvergenzkriterien für einen möglichen Beitritt erfüllen und welche Veränderungen sich durch einen Beitritt ergeben würden.

Nach dem letzten Konvergenzbericht der EZB vom Mai 2010 erfüllt keiner der o.g. genannten Beitrittskandidaten die Konvergenzkriterien. Das Kriterium des Gesamtschuldenstandes des Staates erfüllen, bis auf Ungarn, alle Staaten, mit Werten zumeist deutlich unter dem Referenzwert von 60%. Bei der Neuverschuldung mit einem Referenzwert von 3,0% des BIP liegen die meisten Staaten sehr deutlich darüber, lediglich Bulgarien mit 3,9% und Ungarn mit 4,0% kommen diesem Wert näher. Die Inflationsrate liegt, bis auf Lettland und Tschechien, ebenfalls zum Teil deutlich über dem Referenzwert von 1,0%. Das Kriterium der langfristigen Zinssätze erfüllt lediglich Tschechien mit 4,7% bei einem Referenzwert von 6,0%. Polen und Bulgarien kommen dem Referenzwert mit 6,1% bzw. 6,9% zumindest näher, wohingegen die übrigen Länder den Referenzwert, mit zum Teil zweistelligen Werten, deutlich überschreiten. Zudem nehmen folgende Staaten nicht an dem WKM-II des EWS teil: Bulgarien, Polen, Rumänien, Tschechien und Ungarn. Lediglich Litauen und Lettland nehmen am WKM-II des EWS teil, wobei Litauen das Kriterium der Wechselkursstabilität erfüllt. Lettland aufgrund zu starker Schwankungen der nationalen Währung gegenüber dem Euro hingegen nicht. In allen dieser Länder ist die Unabhängigkeit der Zentralbank nicht ausreichend gewährleistet, um am ESZB teilzunehmen.³⁸⁷

Zudem sind in den osteuropäischen Staaten die Grundpfeiler der Geldpolitik oft in den jeweiligen Verfassungen des Landes geregelt und nicht wie in den westeuropäischen Staaten in „einfachen“ Gesetzen. D.h. soll dies im Hinblick auf den Beitritt geändert werden, um den rechtlichen Anforderungen des ESZB zu entsprechen, braucht es eine verfassungsändernde Mehrheit. Dies ist im Zweifel nicht immer einfach, da sich in diesen Staaten die Regierung und die Opposition oft signifikant in ihrer Haltung bzgl. eines Beitritts zur Eurozone unterscheiden.³⁸⁸ Ohne eine derartige Änderung kann das entsprechende Land der Eurozone aber nicht beitreten.

³⁸⁷ Vgl. EZB (2010), S. 41ff.

³⁸⁸ Vgl. Jerger (2009), S. 112.

Als Zwischenfazit bleibt somit festzuhalten, dass keiner der potenziellen Beitrittskandidaten aus dem Osten der EU alle Konvergenzkriterien erfüllt. Zusätzlich nimmt ein Großteil der Länder nicht am WKM-II des EWS teil. Es fehlen zudem in vielen dieser Länder die rechtlichen Voraussetzungen für eine Teilnahme der nationalen Zentralbanken am System der ESZB, die, selbst wenn der Wille durch die jeweilige Regierung besteht, nicht zwangsläufig umgesetzt werden können.

Weitere Faktoren, die im Rahmen einer Osterweiterung der Eurozone eine Rolle spielen, sind u.a. die zum Teil sehr deutlichen Wohlstandsunterschiede zwischen den westeuropäischen und den osteuropäischen Ländern. Aber auch Korruption und die Tatsache, dass eine steigende Mitgliederzahl der Eurozone die Entscheidungsbefugnisse der jetzigen Mitglieder verwässert, spielen eine Rolle. Derzeit besteht die Regelung, dass jedes Land im EZB-Rat eine Stimme hat. Sollte die Eurozone jedoch aus 19-21 Staaten bestehen, kommt es zu einem Rotationsverfahren bei Abstimmungen. Bei 22 oder mehr Mitgliedsstaaten wird das Rotationsprinzip erweitert. Diese Regelung führt dazu, dass einige Präsidenten der NZBen dann zeitweise kein Stimmrecht haben.³⁸⁹ Durch dieses Rotationsverfahren „verlieren“ die kleinen Länder, die derzeit bereits Mitglied der Eurozone sind, in besonderem Maße, da das Rotationsverfahren nach Wirtschaftskraft und Größe des Finanzsektors differenziert.³⁹⁰ Sie könnten daher einer Erweiterung der Eurozone im Zweifel skeptisch gegenüberstehen.

Das Wohlstandsgefälle zwischen westeuropäischen und osteuropäischen Ländern könnte ein weiteres Problem sein. Eine Aufnahme einzelner oder mehrerer osteuropäischer Länder würde dazu führen, dass die Eurozone insgesamt heterogener werden würde und das Wohlstandsspektrum deutlich nach unten ausgeweitet werden würde. Dies könnte dazu führen, dass es zu dem s.g. Balassa-Samuelson-Effekt kommt. Dieser könnte in der Eurozone angewandt bedeuten, dass es in den osteuropäischen Ländern zu einer im Durchschnitt höheren Inflationsrate kommen würde, was das Preisstabilitätsziel von 2,0% der EZB gefährden könnte. Allerdings ist davon auszugehen, dass dieser Effekt nicht sehr gravierend ausfallen

³⁸⁹ Vgl. Deutsche Bundesbank (2010), S. 116-118.

³⁹⁰ Vgl. Deutsche Bundesbank (2010), S. 118.

würde, da es sich im Vergleich zu den westeuropäischen Mitgliedsländern zumeist nur um relativ kleine Volkswirtschaften handelt.³⁹¹

Zudem bereitet die vor allem in Osteuropa nach wie vor vorhandene Korruption der Europäischen Kommission größere Sorgen. Insbesondere in Bulgarien und Rumänien besteht hier nach Meinung der Europäischen Kommission noch Handlungsbedarf, was auch teilweise den zweimal jährlich veröffentlichten Berichten über die Fortschritte dieser beiden Länder zu entnehmen ist.³⁹² Nach dem jährlich von Transparency International berechneten Corruption Perception Index kommen Bulgarien und Rumänien auf Werte von 3,3 bzw. 3,6 und Ränge von 86 bzw. 75. Es soll kurz erwähnt werden, dass das korrupteste Land der EWU derzeit Griechenland mit einem Wert von 3,4 bzw. Rang 80 ist. Zum Vergleich: Deutschland und die Niederlande kommen auf Werte von 8,0 bzw. 8,9 und belegen die Ränge 14 bzw. 7.

Letztlich ist noch zu bedenken, dass die Osterweiterung der Eurozone, diese bevölkerungstechnisch und gemessen am BIP kaum verändern würde. Lediglich Polen mit einer Bevölkerung von ca. 12,6% gemessen an der Einwohnerzahl der Eurozone und einem BIP von ca. 3,6% gemessen am BIP der Eurozone und Rumänien mit einer Bevölkerung von ca. 7,7% fallen merklich ins Gewicht.³⁹³ Betrachtet man diese weiteren Faktoren, gibt es derzeit nicht viel, was eine Osterweiterung der Eurozone sinnvoll erscheinen lassen würde. Durch zusätzliche Mitgliedsstaaten würden Stimmrechte der derzeitigen Mitglieder im EZB-Rat verwässert, die Eurozone würde in Bezug auf den Wohlstand heterogener werden und die Korruption in Ländern wie Bulgarien und Rumänien ist ebenfalls nicht hinreichend bekämpft worden. Dafür würde wohl lediglich sprechen, dass die Osterweiterung der Eurozone durch diese Länder mit Ausnahme von Polen und gewissermaßen, bevölkerungstechnisch, Rumänien in ihrer Bedeutung nicht überschätzt werden sollte und möglicherweise die Integration dieser Länder in die EU fördern würde.

Zu hinterfragen ist auch, inwiefern es derzeit überhaupt attraktiv ist, für diese Länder der Eurozone beizutreten. Der Euro befindet sich in einer schweren Krise und einige

³⁹¹ Vgl. Jerger (2009), S. 121.

³⁹² Vgl. Europäische Kommission (2012) .

³⁹³ Vgl. Jerger (2009), S. 122.

Länder müssen durch Milliardenprogramme gestützt werden, damit die Stabilität der Eurozone und des Euro nicht in Gefahr gerät. Für die potenziellen Beitrittskandidaten stellt sich daher doch die Frage, ob es derzeit überhaupt Sinn macht beizutreten und im Zweifel für die Rettung von jetzigen Mitgliedsstaaten der Eurozone Milliarden zu zahlen bzw. Garantien bereitzustellen. Daher erscheint es derzeit eher unattraktiv neu der Eurozone beizutreten.

Als Fazit dieses Kapitels kann festgehalten werden, dass keiner der potenziellen Beitrittskandidaten die Konvergenzkriterien alle erfüllt und zum Teil auch noch Mängel bei der Erfüllung der rechtlichen Konvergenz bestehen. Gerade vor dem Hintergrund der aktuellen Staatsschuldenkrise, die zu einem gewissen Grad auch aus der zu laxen Handhabung der Überprüfung der Konvergenzkriterien zu Beginn der Eurozone resultiert, sollte aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt werden. Wie bereits ausgeführt wurde, braucht es in der Eurozone strenge Regeln, die eisern eingehalten werden, um langfristig die Stabilität der Eurozone und somit des Euro zu gewährleisten. Ein Rückfall in alte Verhaltensmuster bei der Osterweiterung wäre hier genau der falsche Weg. Auch eine dahingehende Argumentation, dass diese Staaten wirtschaftlich und bevölkerungstechnisch bis auf die genannten Ausnahmen kaum ins Gewicht fallen, wäre der falsche Ansatz. Wenn man wie in der Vergangenheit einmal angefangen hat Ausnahmen zu machen, ist es schwer sich hiervon wieder zu lösen und nicht immer wieder noch eine Ausnahme zu machen. Kurzfristig erscheint daher eine Osterweiterung der Eurozone als unrealistisch. Mittelfristig hingegen, wenn es gelungen ist die Staatsschuldenkrise zu überwinden und einzelne Staaten die Konvergenzkriterien für einen Beitritt zur Eurozone erfüllen, steht einem Beitritt nichts entgegen.

Schlussbetrachtung

Mit der Einführung des Euro als gemeinsamer Währung von zu Beginn elf und mittlerweile 17 EU-Staaten wurde in der Geschichte der europäischen Einigungsbewegung ein wichtiger Schritt der Einigung unternommen. Der einheitliche Binnenmarkt wurde durch eine gemeinsame Währung ergänzt. Die nationale Souveränität in Sachen Geldpolitik wurde auf eine supranationale Ebene gehoben, durch eine einheitliche Geldpolitik, durchgeführt von der EZB. Die Mitgliedsstaaten behielten jedoch ihre nationale Souveränität in der Wirtschafts- und Finanzpolitik. Dadurch kommt es zu einem besonderen Spannungsverhältnis, da der Euro de facto eine Währung ohne Staat ist. Obwohl die Eurozone bei weitem kein idealer Währungsraum ist, gelang es dem Euro, sich in den ersten zehn Jahren nach seiner Einführung zu einer stabilen Währung zu entwickeln. Der Euro ist hinter dem US-Dollar die zweitwichtigste Weltwährung geworden.

Durch die Auswirkungen der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise 2007/2008 entfernte sich die Eurozone noch weiter davon, einem optimalen Währungsraum zu entsprechen, da die wirtschaftlichen Divergenzen zunahmen. Durch die Krise wurden den Verantwortlichen der Eurozone ihre Fehler, die bereits bei der Gründung und auch im Verlauf der ersten zehn Jahre gemacht wurden, drastisch verdeutlicht und die Eurozone sah sich das erste Mal seit Einführung des Euro in ihrer Gesamtheit mit einer wirtschaftlichen Rezession konfrontiert. Dies führte so weit, dass einzelne Staaten vor dem Hintergrund wirtschaftlicher Fehlentwicklungen und in Folge der Krise ihren Schuldendienst z.T. nicht mehr leisten konnten. Es musste daher ein Rettungsschirm installiert werden, der den von der Zahlungsunfähigkeit bedrohten Mitgliedsländern Kredite gewährte, um eine Staatsinsolvenz zu verhindern. Es entstand im Jahre 2010 somit erstmals eine bedrohliche Situation für die Eurozone, die ihre Ursache in der drohenden Insolvenz einiger ihrer Mitgliedsländer hatte. Zuerst war Griechenland betroffen und es folgten dann Irland und später Portugal. Griechenland stellt hierbei in gewissen Weise einen Sonderfall dar, da Griechenland jahrelang „gefälschte“ Zahlen vorgelegt hatte – zuerst um die Konvergenzkriterien für einen Beitritt zu erfüllen und später um nicht gegen den SWP zu verstoßen.

Die schwerwiegende Krise der Eurozone führt dazu, dass in der öffentlichen Diskussion die Konstruktionsfehler der Währungsunion eingehend Beachtung finden. Dies mündet in die auch in diesem Buch in verschiedenen Facetten behandelte

Frage, ob der Euro noch eine Zukunft hat und eine stabile Währung sein kann. Wie deutlich wurde, ist die Zukunft des Euro nicht grundsätzlich fraglich und die Stabilität der europäischen Währung ist nicht gefährdet, wenn einige Reformen durchgeführt werden. Im Wesentlichen erscheinen hier zwei Optionen möglich.

So wäre eine Möglichkeit, den Euroverbund durch ein gemeinsames wirtschaftliches staatliches Handeln auf EU-Ebene zu ergänzen. Hierfür wäre es allerdings nötig, dass die Mitgliedsländer ihre nationale Souveränität in der Wirtschafts- und Finanzpolitik ebenfalls an eine supranationale Institution abgeben würden und sich somit einen weiteren Schritt in Richtung der noch fehlenden politischen Union bewegen. Dieser Ansatz wurde im Rahmen der Einführung einer europäischen Wirtschaftsregierung diskutiert. Es erscheint derzeit aber unrealistisch, dass die Mitgliedsländer zu diesem Schritt bereit sind bzw. sich eine politische Mehrheit für die erforderlichen Vertragsänderungen findet. Zudem hätte der Lösungsansatz einer europäischen Wirtschaftsregierung den Nachteil, dass die Eurozone durch diesen Schritt international an Wettbewerbsfähigkeit verlieren würde, was den Euro langfristig gefährden könnte, da einige vormals wohlhabende und wirtschaftlich starke Länder hierdurch einen Wohlstandsverlust erleiden könnten und als Konsequenz die Eurozone verlassen könnten.

Die zweite Möglichkeit, die derzeit die realistischere von beiden ist, besteht darin, an dem Konzept der Wirtschafts- und Währungsunion ohne politische Union festzuhalten. Das Spannungsverhältnis aus nationalen und europäischen Interessen würde hierbei bestehen bleiben. Allerdings kann der Euro sich in diesem Spannungsverhältnis durchaus als Währung mit langfristiger Stabilität behaupten, wenn jetzt die dafür benötigten Grundlagen geschaffen werden. Im Bereich der Fiskalpolitik ist bereits viel geschehen. Allerdings ist eine reine Fokussierung auf fiskalpolitische Aspekte aus anderer Perspektive auch nicht ausreichend. Zunächst erscheint es notwendig, dass die Eurozone sich konsequent an die selbst gesetzten Regeln hält und die Einhaltung überwacht und nicht, wie in der Vergangenheit, immer wieder Möglichkeiten und Wege findet, um diese zu Umgehen. Dieses Verhalten hat in der Vergangenheit die Glaubwürdigkeit gegenüber der restlichen Welt eingeschränkt. Daher ist es unerlässlich, dass die Glaubwürdigkeit wieder hergestellt wird. Hierfür ist es z.B. notwendig, dass die No-Bailout-Klausel eingehalten wird. Um dies gewährleisten zu können, muss ein europäisches

Insolvenzrecht geschaffen werden, das die Möglichkeit einer Staatsinsolvenz vorsieht. Die Option, dass Staaten zu einem Austritt aus der Eurozone gezwungen werden können, wird sich kaum durchführen lassen, da hierfür eine grundlegende Vertragsänderung notwendig wäre, die Einstimmigkeit erfordert. Dass dies geschieht, erscheint mehr als unrealistisch. Ferner ist es wichtig, dass die wirtschaftlichen Divergenzen in der Eurozone reduziert werden und gerade im Bereich der Lohn- und Arbeitsmarktpolitik eine stärkere Koordinierung unter den Mitgliedsländern der Eurozone stattfindet, um sich einem optimalen Währungsraum zu nähern. Zuletzt ist es unerlässlich, dass das Maß an Unabhängigkeit, das die EZB vor der aktuellen Krise hatte, als sie oft als die unabhängigste Zentralbank der Welt bezeichnet wurde, wiederhergestellt wird. Durch das besondere Ausmaß der Krise und fehlende Alternativen musste die EZB massiv am Anleihenmarkt intervenieren, um einen Zusammenbruch des Handels mit den Anleihen kriselnder Staaten zu verhindern. Dies darf in diesem Umfang in Zukunft nicht mehr passieren.

Im Rahmen der anstehenden Osterweiterung der Eurozone ist es zunächst einmal notwendig, dass die Konvergenzkriterien überarbeitet werden, da diese z.B. beim Kriterium der Finanzlage der öffentlichen Hand von derzeit unrealistischen Annahmen ausgehen. Die erlaubte Neuverschuldung sollte auf 2,1% des BIP gesenkt werden, das Kriterium der langfristigen Zinssätze gestrichen werden und stattdessen ein Mindestrating der jeweiligen Kreditwürdigkeit eines Landes eingeführt werden. Aufgrund der derzeitigen Fixierungen der Konvergenzkriterien und vor dem Hintergrund, dass sich in Zukunft konsequent an die Regeln gehalten werden soll, erscheint der Beitritt weiterer Länder aus Osteuropa zur Eurozone unrealistisch. Zum einen erfüllen sie die Konvergenzkriterien nicht und zum anderen würde die Aufnahme von weiteren Mitgliedern, abgesehen von Polen und Tschechien, die wirtschaftlichen Divergenzen in der Eurozone verstärken. Ferner dürfte sich die Entscheidungsfindung durch weitere Mitglieder der Eurozone in Zukunft erschweren. Soweit es sich aus heutiger Sicht beurteilen lässt, kann der Euro somit ungeachtet des Spannungsverhältnisses aus nationalen und europäischen Interessen eine auf Dauer stabile Währung mit Zukunft sein.

Literaturverzeichnis

- AEUV (2016): Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union vom 09.05.2008 (ABl. Nr. C 115 S. 47) mit allen späteren Änderungen in der Fassung vom 20.01.2017. In: ABl. Nr. L 204 S. 131
- Altunbas, Y., Gamacorta, L., Marqués-Ibáñez, (2010): Does Monetary Policy Affect Bank Risk-Taking?, Frankfurt, 2010
- Ambrosius, Gerold (1998): Wirtschaftsraum Europa. Vom Ende der Nationalökonomien. Origin.-Ausg., 5. - 6. Tsd. Frankfurt am Main: Fischer-Taschenbuch-Verlag (/Fischer-Taschenbücher] Europäische Geschichte, 60148).
- Angelkort, A., Noack, H. (2014): Ist die Bankenunion nur ein Placebo?, Berlin, 2014
- Baimbridge, M., Whyman, P. (Hrsg.) (2008): Britain, the Euro and beyond, Aldershot, England, Burlington, Ashgate, 2008, S. 180-181.
- Baldwin, Richard et al. (2015): Rebooting the Eurozone: Step 1—agreeing a crisis narrative / Baldwin, Richard ... – In: CEPR Policy Insight. – (2015) 85.
- Barro, R. J., Gordon, D. B. (1983): Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy, in: Journal of Monetary Economics, 12(1)
- Basel Committee on Banking Supervision (2011): Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems, Basel, 2011
- Beck, Thorsten (2015): Five years of Crisis (resolution) - some lessons / Beck, Thorsten ; Peydró, José-Luis. – In: The eurozone crisis: A consensus view of the causes and a few possible solutions / hrsg. von Richard Baldwin u. Francesco Giavazzi. – London: Centre for Economic Policy Research.
- Beisse, Heinrich: Verfassungshürden vor der Europäischen Währungsunion, in: Betriebs-Berater (BB), H. 10, 10. April 1992.
- Belke, A. (2013): Wechselkursschwankungen, Außenhandel und Arbeitsmärkte. Neue theoretische und empirische Analysen im Lichte der Europäischen Währungsunion, Heidelberg, 2013
- Bernoeth, Kerstin (2010): Zinsspreads auf europäische Staatsanleihen: Implikationen und Lehren aus der europäischen Schuldenkrise. – In: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung. – 79 (2010) 4, S. 103–118.
- Bieg, H. (2011): Bankenaufsicht in Theorie und Praxis, 4., aktualisierte und erw. Aufl., Frankfurt, 2011
- Blond, P. (2012): Großbritannien: Die Briten brauchen Europa. Online im Internet: <http://www.zeit.de/politik/ausland/2012-12/Brauchen-die-Briten-Europa/seite-2>, abgerufen am 29.10.2017.
- Bloss, Michael et al. (2009): Von der Subprime-Krise zur Finanzkrise: Immobilienblase: Ursachen, Auswirkungen, Handlungsempfehlungen / Bloss, Michael ... – München: De Gruyter, 2009.
- Blumer, A. (1996): Bankenaufsicht und Bankenprüfung: Grundkonzepte, Problembe-stand und Perspektiven der institutionellen Ausgestaltung ausgewählter Bankenüberwa- chungssysteme, Bern, 1996
- Bofinger, Peter (2016): German wage moderation and the EZ Crisis | VOX, CEPR's Policy Portal, online im Internet: <http://voxeu.org/article/german-wage-moderation-and-ez-crisis>, abgerufen am 29.10.2017.
- Bonfingher, P., Reischle, J., Schächter, A. (1996): Geldpolitik, München, 1996
- Breuss, F. (2013): Europäische Bankenunion, Berlin, 2013
- Bonin, Konrad von: Zentralbanken zwischen funktioneller Unabhängigkeit und politischer Autonomie, Baden-Baden 1979.

- Brasche, U. (2013): Europäische Integration: Wirtschaft, Erweiterung und regionale Effekte, 3. Auflage, München, Wien, Oldenbourg, 2013, S. 98-114.
- Bredt, S. (2005): Der europäische „Stabilitätspakt“ benötigt mitgliedstaatliche Verankerung, EuR 2005, S. 104-111
- Brüderle, R. (2010): Bessere wirtschaftspolitische Zusammenarbeit ja – Zentralismus und Dirigismus nein, in: ifo Schnelldienst, 14/2010, S. 3-6, München 2010.
- Brumbaugh, D. (1988): Thrifts Under Siege: Restoring Order to American Banking, Cambridge, 1988.
- Brunetti, Aymo (2011): Wirtschaftskrise ohne Ende?: US-Immobilienkrise, globale Finanzkrise, europäische Schuldenkrise. – 2. Aufl. – Bern : Hep der Bildungsverlag.
- Brusse, Wendy Asbeek (2010): Liberalization, Convertibility, and the Common Market. In: Desmond Dinan (Hg.): Origins and evolution of the European Union. Reprinted. Oxford: Oxford Univ. Press (The new European Union series), S. 86–106.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2017): Antizyklischer Kapitalpuffer. URL: https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/Kapitalpuffer/antizyklischer_kapitalpuffer_node.html, abgerufen am 15.11.2017.
- Bundesfinanzministerium (Hrsg.) (2013a): EU-Agrarpolitik. Online im Internet: http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/EU_auf_einen_Blick/Politikbereiche_der_EU/EU_Agrarpolitik/eu_agrarpolitik.html, abgerufen am 29.10.2017.
- Bundesfinanzministerium (Hrsg.) (2013b): EU-Strukturpolitik. Online im Internet: http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Europa/EU_auf_einen_Blick/Politikbereiche_der_EU/EU_Strukturpolitik/eu_strukturpolitik.html, abgerufen am 29.10.2017.
- Bundesfinanzministerium für Finanzen (2013): Ba-sel III – ein Meilenstein im Bankenaufsichtsrecht. URL: <http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2013/10/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-1-meilenstein-im-bankenaufsichtsrecht.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Burghof, H. (1996): Bankenaufsicht: Theorie und Praxis der Regulierung, Wiesbaden, 1996
- Busch, B. (2014): UK Austritt EU, 2014.
- Büschgen, H. (1998): Bankbetriebslehre: Bankgeschäfte und Bankmanagement, 5., vollst. überarb. und erw. Aufl., Wiesbaden, 1998
- Cech, C., Helmerich, S., (2016): Meldewesen für Finanzinstitute: Was bringt die neue europäische Aufsicht?, Wiesbaden, 2016
- Clemens, Gabriele; Reinfeldt, Alexander; Wille, Gerhard (2008): Geschichte der europäischen Integration. Ein Lehrbuch. 1. Aufl. Paderborn: Schöningh (UTB Geschichte, 3097). Online verfügbar unter <http://www.utb-studi-e-book.de/9783838530970>.
- Coeuré, B. (2013): The History of Central Banks and the European Banking, Frankfurt 2013
- Curry, T., Shibut, L. (2000): The Cost of the Savings and Loan Crisis: Truth and Consequences, Arlington, 2000
- De Masi, F. (2015): Finanzsystem ohne Mega-Banken. URL: <http://www.dielinke-europa.eu/article/9802.finanzsystem-ohne-mega-banken.html>, abgerufen am 15.11.2017.

- Demary, M. (2014): Europäische Bankenunion – Stand der Umsetzung und Nachbesserungsbedarf, Köln, 2014
- Deppe, Frank (1975): Zur ökonomischen und politischen Struktur des Integrationsprozesses. In: Frank Deppe und Wilhelm M. Breuer (Hg.): Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG). Zur politischen Ökonomie der westeuropäischen Integration. Reinbek bei Hamburg: Rowohlt (Rororo-Studium Politische Wissenschaften, 73), S. 175–275.
- Deutsche Bundesbank (2010): Geld und Geldpolitik, Frankfurt 2010.
- Deutsche Bundesbank (2013): Finanzstabilitätsbericht 2013, Frankfurt, 2013
- Deutsche Bundesbank (2014a): Der Start in die Bankenunion – Der einheitliche Aufsichtsmechanismus in Europa, Frankfurt, 2014
- Deutsche Bundesbank (2014b): Geschäftsbericht 2013, Frankfurt, 2014
- Deutsche Bundesbank (2014c): Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten, Frankfurt, 2014
- Deutsche Bundesbank (2014d): Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2015, Frankfurt, 2016
- Deutsche Bundesbank (2015): Strukturelle Entwicklungen im deutschen Bankensektor, Frankfurt, 2015
- Deutsche Bundesbank (2016): EZB - Zinssätze, Frankfurt, 2016 Dötz, N., (2002): Bankenregulierung - regelgebunden oder diskretionär?, Köln, 2002
- Deutsche Bundesbank (2016a): Mindestreserven. URL: <https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Geldpolitik/Mindestreserven/mindestreserven.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Deutsche Bundesbank (2016b): Zinssätze und Reservesätze. URL: https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Geldpolitik/Mindestreserven/Zinssaetze_Reservesaetze/zinssaetze_reservesaetze.html#doc1662bodyText1, abgerufen am 15.11.2017.
- Deutsche Bundesbank (2016c): Rechtliche Grundlagen. URL: https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Aufgaben/Geldpolitik/Mindestreserven/Rechtliche_Grundlagen/rechtliche_grundlagen.html, abgerufen am 15.11.2017.
- Dinan, Desmond (2014): Europe recast. A history of European Union. 2nd edition. Basingstoke: Palgrave Macmillan (The European Union series).
- Eijffinger, S., Masciandara, D. (2013): Handbook of Central Banking, Financial Regulation and Supervision: After the Financial Crisis, Cheltenham, 2013
- Elvert, Jürgen (2013): Die Europäische Integration. 2., bibliogr. aktualisierte Aufl. Darmstadt: WBG (Wiss. Buchges.) (Geschichte Kompakt).
- EU (2017): Vertrag über die Europäische Union vom 09.05.2008 (ABl. EG Nr. C 115 vom 9.5.2008, S. 13) mit allen späteren Änderungen in der Fassung vom 19.01.2017. In: ABl. EU L 112/21
- Europäische Kommission (2012): The reports on progress in Bulgaria and Romania, Online im Internet: http://ec.europa.eu/cvm/progress_reports_en.htm, abgerufen am 29.11.2017.
- Europäische Union (2009): Vertrag von Lissabon, 2009, S. 40-41.
- Europäische Zentralbank (2016): Geldpolitische Beschlüsse vom 08.09.2016, Frankfurt, 2016
- European Central Bank (2011): The monetary policy of the ECB, Frankfurt, 2011
- European Central Bank (2014a): Guide to banking supervision, Frankfurt, 2014
- European Central Bank (2014b): Monetary policy decisions. URL: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140605.en.html>,

- abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2014c): Monthly Bulletin – June, Frankfurt 2014
- European Central Bank (2016): What is a qualifying holding? URL: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/qh.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2017a): ECB, ESCB and the Eurosystem. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2017b): Governing Council. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2017c): Executive Board. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/eb/html/index.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2017d): General Council. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/genc/html/index.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2017e): Asset purchase programmes. URL: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2017f): Foreign reserves and own funds. URL: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/reserves/html/index.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Central Bank (2017g): Foreign exchange <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/forex/html/index.en.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- European Commission (2017): What is the banking union. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union/what-banking-union_en, abgerufen am 15.11.2017.
- Eurostat Statistics Explained (2017): Inflation in the euro area. URL: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Inflation_in_the_euro_area, abgerufen am 15.11.2017.
- Eysell, Maria u. Bernd Henningsen: Dänemark. Politik, Wirtschaft und Gesellschaft diesseits und jenseits von Maastricht. In: Aus Politik und Zeitgeschichte B 43/1992.
- EZB (2010): Konvergenzbericht Mai 2010, Frankfurt am Main 2010.
- Federal Reserve System (2015): 102nd Annual Report 2015, Washington D.C., 2015
- Fenzl, Thomas (2009): Die Massenpsychologie der Finanzmarktkrise: US-Immobilienblase, Subprime Desaster, Schulden-Bubble und ihre Auswirkungen, Wien, 2009
- Fest, A., (2008): Zwecke, Ansätze und Effizienz der Regulierung von Banken, Berlin, 2008
- Frühauf, M. (2017): Basel III - Banken müssen weiter auf neue Regeln warten. URL: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/basel-iii-banken-muessen-weiter-auf-neue-regeln-warten-14602762.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Gastgeyer, Curt: Europa zwischen Spaltung und Einigung 1945 bis 1993 (Schriftenreihe der Bundeszentrale für politische Bildung, Band 321). Bonn (1994).
- Gillingham, John (1995): Coal, steel, and the rebirth of Europe, 1945 - 1955. The Germans and French from Ruhr conflict to economic community. Reprinted. Cambridge: Cambridge Univ. Press.

- Glomb, W. (2011): Welcher Euro wird überleben?, in: Wirtschaftsdienst, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, Heft 4/2011, S. 266-269, Hamburg 2011.
- Goodhart, C. (2000): The Organisational Structure of Banking Supervision, Basel 2000
- Goodhart, C., Schoenmaker, D. (1993): Institutional Separation Between Supervisory and Monetary Agencies, London, 1993
- Goodhart, C., Schoenmaker, D. (1995): Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision be separated?, Oxford 1995
- Görgens, E., Ruckriegel, K., Seitz, F. (2013): Europäische Geldpolitik, 6. Aufl., München, 2013
- Gramlich, L., Gluchowski, P., Horsch, A., Schäfer, K., Waschbusch, W. (2012): Gabler Banklexikon: Bank - Börse – Finanzierung, 14. Aufl., Wiesbaden, 2012
- Greve, G., Poduschnik, M.: Neue Richtlinie soll Einleger in der EU besser schützen. URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2014/fa_bj_1409_einlagensicherung.html, abgerufen am 15.11.2017.
- Groß, C., Skorobogatov, A. (2014): Der Single Supervisory Mechanism (SSM) - Die einheitliche Aufsicht für die Banken der Eurozone, Berlin, 2014
- gung, Corporate Finance biz, Heft 45, 2013 Düsseldorf,
- Handelsblatt (2011): EZB erhöht Leitzins. URL: <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/reaktion-auf-inflation-ezb-erhoeht-leitzins-seite-2/2983678-2.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Handelsblatt (2017): Staatsanleihenkäufe legen zu. URL: <http://www.handelsblatt.com/politik/konjunktur/europaeische-zentralbank-staatsanleihenkaeufe-legen-zu/19260196.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Hefeker, C. (2010): Europa braucht verlässliche Regeln, statt einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung, in: ifo Schnelldienst, 14/2010, S. 8-11, München 2010.
- Heine, M., Hansjörg, H. (2008): Die Europäische Zentralbank – Eine kritische Einführung in die Strategie und Politik der EZB, 3 Aufl., Marburg, 2008
- Heinemann, Friedrich et al. (2012): Wege aus der europäischen Schuldenkrise / Heinemann, Friedrich; Jopp, Mathias. – In: Institut für Europäische Politik.
- Hofmann, Andreas/ Wessels, Wolfgang. (2008). Der Vertrag von Lissabon – eine tragfähige und abschließende Antwort auf konstitutionelle Grundfragen? In: Integration 1/(2008). S. 3-20.
- Hofmann, H./Konow, C. (2012): Die neue Stabilitätsarchitektur der Europäischen Union, ZG 2012, S. 138-163
- Holtemöller, O./Knedlik, T. (2011): Prävention und Management von Staatsinsolvenzen in der Europäischen Währungsunion, in: Wirtschaftsdienst, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, Heft 3/2011, S. 173-178, Hamburg 2011.
- Holtemöller, Oliver et al. (2013): Die Europäische Schulden- und Vertrauenskrise: Ursachen, Politikmaßnahmen, Aussichten/ Holtemöller, Oliver ; Knedlik, Tobias ; Lindner, Axel. – Institut für Wirtschaftsforschung Halle-IWH.
- Horn, Gustav A. (2012): Quo vadis Krise? / Horn, Gustav A. ... – Hans-Böckler-Stiftung.
- Hull, J. (2010): Risikomanagement: Banken, Versicherungen und andere Finanzinstitutionen, München, 2010
- Illing, Gerhard (2014): Staatsverschuldung und Finanzkrise – Wechselwirkungen und Krisenpotenziale.
- Ioannidou, V. (2005): Does Monetary Policy Affect the Central Bank's Role in Bank Supervision?, Tilburg, 2005
- Ioannidou, V. (2012): A first step towards a banking union. URL: <http://voxeu.org/article/first-step-towards-banking-union>, abgerufen am 15.11.2017.

- Issing, Otmar (2008): Der Euro : Geburt - Erfolg - Zukunft. – München : Vahlen.
- James, H. (2012): Making the European monetary union : the role of the Committee of Central Bank Governors and the origins of the European, Cambridge, 2012
- Jerger, J. (2009): Die Osterweiterung der Europäischen Währungsunion, in: Denzer-Speck, D. (Hrsg.), Geld und Geldpolitik, S. 107-127, Stuttgart 2009.
- Jochimsen, Reimut: Perspektiven der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Köln (1994).
- Jost, S.; Trentmann N. (Hrsg.) (2014): Finanzplatz Frankfurt kann das neue London werden. Online im Internet:
<http://www.welt.de/wirtschaft/article132305673/Finanzplatz-Frankfurt-kann-das-neue-London-werden.html>, abgerufen am 29.10.2017.
- Kaiser, Annegret: Dänemark und die Europäische Politische Union (1972-1993). Innenpolitische Kontroversen vom Beitritt bis zum Maastrichter Vertrag. Mosbach (1994).
- Kampeter, S. (2011): Welche Regeln braucht ein stabiler Euro?, in: Walter- Raymond-Stiftung der BDA (Hrsg.), Schuldenkrise und Governance der Europäischen Union, Band 51, S. 37-45, Berlin 2011.
- Kasten, Hans (1978): Die europäische Wirtschaftsintegration. Grundlagen. München: Fink (UTB Wirtschaft, Politologie, 690).
- Knapp, Georg Friedrich: Staatliche Theorie des Geldes, 4. Aufl., München, Leipzig 1923.
- Knipping, Franz (2004): Rom, 25. März 1957 - Die Einigung Europas. Orig.-Ausg. München: Dt. Taschenbuch-Verl. (Dtv, 30609).
- Kohler-Koch, Beate. 2013. Civil society and democracy in the EU: High expectations under empirical scrutiny. In: KOHLER-KOCH, Beate/ QUITTAK, Christine. 2013. De-Mystification of Participatory Democracy. EU Governance and Civil Society. Oxford University Press.
- Köhler, C. (2004): Orientierungshilfen für die Wirtschaftspolitik, Berlin, 2004 Neyer, U., Vieten, T. (2013): Die neue europäische Bankenaufsicht: Eine kritische Würdi-
- Kohtamäki, N. (2012): Die Reform der Bankenaufsicht in der Europäischen Union, Tü- bingen, 2012
- König, E. (2015): Cyber-Angriffe Risiken für Banken und Aktivitäten der Aufsicht, Bonn, 2015
- Konrad-Adenauer-Stiftung (2017): Warum sind Banken so wichtig für die Wirtschaft URL: <http://www.kas.de/wf/de/71.7113/>, abgerufen am 15.11.2017.
- KWG (2017): Kreditwesengesetz vom 09.09.1998 (BGBl. I S. 2776) mit allen späteren Änderungen in der Fassung vom 26.01.2017. In: BGBl. I S. 3171
- Lammers, K. (2010): Braucht die Eurozone eine europäische Wirtschaftsregierung?, in: ifo Schnelldienst, 14/2010, S. 14-19, München 2010.
- Landmann, Oliver (2012): Die Krise der Europäischen Währungsunion. – In: Lehren aus der Krise für die Makroökonomik / hrsg. von Martin Held/Gisela Kubon-Gilke/Richard Sturn. – Marburg: Metropolis-Verlag.
- Landmesser, W. (2011): Verschärfter Stabilitätspakt tritt in Kraft. Mit dem Sixpack gegen lasche Haushaltspolitik, Online im Internet:
<http://www.tagesschau.de/wirtschaft/sixpack102.html>, abgerufen am 29.11.2017.
- Lautenschläger, S. (2013): Wie ist das EU-Konzept zur Bankenunion zu bewerten?, ifo Schnelldienst, Heft 01, 2013

- Loth, Wilfried (1996): Der Weg nach Europa. Geschichte der europäischen Integration 1939 - 1957. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht (Kleine Vandenhoeck-Reihe, 1551).
- Mallien, J. (2014): EU-Austritt?: Der britische Alptraum, Handelsblatt. Online im Internet: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/eu-austritt-der-britische-alptraum-seite-all/10020982-all.html>, abgerufen am 29.10.2017.
- Marsh, D. (2009): Der Euro. Die geheime Geschichte der neuen Weltwäh- rung, Hamburg 2009.
- Martin, Stephen (2010): Building on Coal and Steel. European Integration in the 1950s and the 1960s. In: Desmond Dinan (Hg.): Origins and evolution of the European Union. Reprinted. Oxford: Oxford Univ. Press (The new European Union series), S. 127–140.
- Merkel, A. (2011): Regierungserklärung von Kanzlerin Merkel zum Europäischen Rat und zum Eurogipfel, Online im Internet: <http://www.bundeskanzlerin.de/Content/DE/Regierungserklaerung/2011/2011-10-27-merkel-eu-gipfel.html>, abgerufen am 29.11.2017.
- Michler, A. (2017): Geldpolitik. URL: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/54312/geldpolitik-v9.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Michler, A., Smeets, H. (2011): Schriften zu Ordnungsfragen der Wirtschaft: Die aktuelle Finanzkrise: Bestandsaufnahme und Lehren für die Zukunft, Stuttgart, 2011
- Milward, Alan S. (2013): The Reconstruction of Western Europe 1945-1951. Hoboken: Taylor and Francis. Online verfügbar unter <http://gbv.ebib.com/patron/FullRecord.aspx?p=1539112>.
- Mittag, Jürgen (2008): Kleine Geschichte der Europäischen Union. Von der Europaidee bis zur Gegenwart. Münster: Aschendorff.
- Moerschen, T. (2003): Die größte Pleitenserie erlebten US-Sparbanken. URL: <http://www.handelsblatt.com/archiv/sparkassen-krise-kostete-us-steuerzahler-160-mrd-die-groesste-pleitenserie-erlebten-us-sparbanken/2228692.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Müller, Lothar: Verfassungsrechtliche Fußnoten zum Maastrichter Vertrag über die Wirtschafts- und Währungsunion, in: DVBl, H. 19 v. 1. Oktober 1992.
- Natschke, S. (2009): Lexikon der Finanzkrise: Daten, Fakten, Begriffe, Norderstedt, 2009
- Neubäumer, R. (2011): Eurokrise: Keine Staatsschuldenkrise, sondern Folge der Finanzkrise, in: Wirtschaftsdienst, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, Heft 12/2011, S. 827-833, Hamburg 2011.
- Neubäumer, Renate (2011): Eurokrise: Keine Staatsschuldenkrise, sondern Folge der Finanzkrise. – In: Wirtschaftsdienst. – 91 (2011) 12, S. 827–833.
- Palm, U. (2000): Preisstabilität in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, 1. Aufl., Baden-Baden.
- Panourgias, L. (2006): Banking Regulation and World Trade Law: Gats, Eu and Pruden- tial Institution Building, Portland, 2006
- Pelinka, Anton. 2010. Europäisierung ohne Tiefenwirkung. Die österreichischen Parteien und Verbände auf dem Weg nach Europa. In: PFEFFERLE, Roman/ SCHMIDT, Nadja/ VALCHARS, Gerd (Hg.): Europa als Prozess: 15
- Pollak, Johannes/ Slominski, Peter. Das politische System der EU. 2. Auflage. Facultas.wuv. Wien.
- Reining, A. (2003): Lexikon der Außenwirtschaft, Oldenburg, 2003
- Remsperger, H. (2013): Zentralbankpolitik: Überforderung statt Langeweile?, Frankfurt, 2013

- Reuters (2013): EU-Austritt: Ein teurer Spaß für Großbritannien. Online im Internet: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/eu-austritt-freihandelsabkommen-mit-den-usa-ist-in-planung/8231160-2.html>, abgerufen am 29.10.2017.
- Robert, R. (2008): *The City: A Guide to London's Global Financial Centre*, London, 2008
- Ruhkamp, S. (2010): Notenbanken beginnen mit dem Kauf von Anleihen. URL: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/eurokrise/geldpolitik-notenbanken-beginnen-mit-dem-kauf-von-anleihen-1978146.html>, abgerufen am 15.11.2017.
- Sachverständigenrat (2011): Globale und spezifische Ursachen der Euro-Krise : Zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Auszug aus dem Jahresgutachten 2010/11.
- Satzung ESZB und EZB (2016): Protokoll über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank vom 07.02.1992 (ABl. Nr. C 191 S. 68) mit allen späteren Änderungen in der Fassung vom 28.07.2016. In: ABl. Nr. C 306 S. 165, ber. 2008 Nr. C 111 S. 56 und 2009 Nr. C 290 S. 1
- Schierenbeck, H., Lister, M., Kirmße, S. (2008): *Ertragsorientiertes Bankmanagement: Band 2: Risiko- Controlling und integrierte Rendite-/Risikosteuerung*, 9. Aufl., Wiesbaden, 2008
- Seiche, F. (1996): *Die Savings und Loan Industrie in den Vereinigten Staaten von Amerika. Anatomie einer Krise*, Marburg, 1996
- Simson, Werner von, Schwarze, Jürgen (Hrsg.): *Europäische Integration und Grundgesetz*, Berlin, New York 1992.
- Sinn, H. W./Carstensen, K. (2010): Ein Krisenmechanismus für die Eurozone, in: ifo Schnelldienst, Sonderausgabe November, München 2010.
- SSM-VO (2013): Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank vom 15. Oktober 2013 (ABl. Nr. L 287 S. 63) mit allen späteren Änderungen in der Fassung vom 26.01.2017. In: ABl. Nr. L 218 S. 82
- Starbatty, Joachim: *Geldordnung und Geldpolitik in einer freiheitlichen Gesellschaft*, Tübingen 1982.
- Statista (Hrsg.) (2013): *EU - Nettozahler- und Nettoempfängerländer 2013*. Online im Internet: <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/38139/umfrage/nettozahler-und-nettoempfaengerlaender-in-der-eu/>, abgerufen am 29.10.2017.
- Statz, Albert (1975): Zur Geschichte der westeuropäischen Integration bis zur Gründung der EWG. In: Frank Deppe und Wilhelm M. Breuer (Hg.): *Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG). Zur politischen Ökonomie der westeuropäischen Integration*. Reinbek bei Hamburg: Rowohlt (Rororo-Studium Politische Wissenschaften, 73), S. 110–174.
- Statz, Albert (1975): Zur Geschichte der westeuropäischen Integration bis zur Gründung der EWG. In: Frank Deppe und Wilhelm M. Breuer (Hg.): *Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG). Zur politischen Ökonomie der westeuropäischen Integration*. Reinbek bei Hamburg: Rowohlt (Rororo-Studium Politische Wissenschaften, 73), S. 110–174.
- Svensson, L. (1998): *Inflation Targeting as a monetary policy rule*, Cambridge, 1998
- Tenbrock, C. (1990): „Unsere Kinder müssen zahlen“. URL: <http://www.zeit.de/1990/30/unsere-kinder-muessen-zahlen>, abgerufen am

- 15.11.2017.
- Terlau, W. (2004): Vergleichende Analyse der europäischen und amerikanischen Geld- politik, Münster 2004
- The eurozone crisis (2015): A consensus view of the causes and a few possible solutions / hrsg. von Richard Baldwin u. Francesco Giavazzi. – London : Centre for Economic Policy Research.
- Theurer, M. (2013): Nach Camerons Rede: Was kostet die Briten die Mitgliedschaft im EU-Club? Online im Internet: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/nach-camerons-rede-was-kostet-die-briten-die-mitgliedschaft-im-eu-club-12035798.html>, abgerufen am 29.10.2017.
- Thiemeyer, Guido (2010): Europäische Integration. Motive - Prozesse - Strukturen. 1. Aufl. Köln: Böhlau (UTB Geschichte, Politikwissenschaft, 3297). Online verfügbar unter <http://www.utb-studi-e-book.de/9783838532974>.
- Tietmeyer, H. (2001): Globalisierung der Finanzindustrie. Beiträge des Duisburger Banken-Symposiums, Wiesbaden, 2001
- Vollmer, U. (2005): Geld – und Währungspolitik, München 2005
- Wagener, H.-J.; Eger, T. (Hrsg.) (2014): Europäische Integration: Wirtschaft und Recht, Geschichte und Politik, 3. Auflage, München, Vahlen, 2014, S. 164.
- Wagener, Hans-Jürgen; Eger, Thomas; Fritz, Heiko (2006): Europäische Integration. Recht und Ökonomie, Geschichte und Politik. München: Vahlen.
- Weber, A. (2010): Finanzpolitische Herausforderungen der Wirtschafts- und Finanzkrise, Ludwig-Erhard-Lecture in Berlin am 14.10.2010, Frankfurt am Main 2010.
- Weidenfeld, W. (2002): Europa-Handbuch, Aktualisierte Neuausgabe, 2., Gütersloh, Bertelsmann Stiftung, 2002, S. 439-442.
- Weidenfeld, W. (2013): Die Europäische Union, Band 3998, UTB GmbH, 2013, S. 41 - 42.
- Weidmann, J. (2013): Herausforderungen des Niedrigzinsumfelds. URL: https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013_11_13_weidmann.html, abgerufen am 15.11.2017.
- Wessels, W. (2009): Der Europäische Rat als Wirtschaftsregierung. Zur französisch – deutschen Kontroverse, in: Knoll, B./Pitlik, H.: Entwicklung und Perspektiven der Europäischen Union, S. 177-191, Baden-Baden 2009.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.) (2012): Ein Haushalt für Europa.
- World Economic Forum (2017): Charles Goodhart. URL: <https://www.weforum.org/agenda/authors/charles-goodhart>, abgerufen am 15.11.2017.
- Woyke, W.; Weindl, J. (Hrsg.) (1999): Europäische Union: Institutionelles System, Binnenmarkt sowie Wirtschafts- und Währungsunion auf der Grundlage des Maastrichter Vertrages, 4., aktualisierte und erweiterte Auflage, München, R. Oldenbourg, 1999.
- Wyplosz, Charles (1999): Economic Policy Coordination in EMU: Strategies and Institutions. – In: Graduate Institute of International Studies, Geneva and CEPR, London.
- Zaschke, C. (2014): Großbritannien und die EU brauchen einander, Süddeutsche Zeitung. Online im Internet: <http://www.sueddeutsche.de/politik/debatte-um-britischen-eu-austritt-grossbritannien-ist-ein-europaeischer-staat-1.1983682>, abgerufen am 29.10.2017.

ISBN 978-3-9819095-9-3



Gemeinnütziger Eigenvertrieb Lothar Siebler

€ 10,00 [D]

Selbstkostenpreis / Druckkosten