

zungen geschaffen werden, die sicherstellen, dass in der Union kein Mitglied auf Kosten anderer seinen Vorteil suchen kann, dass auch jedes Land, das durch Entscheidungen, die außerhalb seiner Grenzen getroffen werden, tangiert wird, an dem Zustandekommen dieser Entscheidungen beteiligt wird.

Weil die Euro-Krise offenkundig über weite Strecken die Folge einer institutionell abgesicherten organisierten Unverantwortlichkeit ist, geht es nun darum, eine in der Europäischen Union organisierte Verantwortlichkeit institutionell zu verankern. Geschieht dies nicht, so ist und bleibt die gemeinsame Währung eine Schwachstelle, an der die Union zerbrechen kann. Ehemals hat man sich für den Euro entschieden, weil man die europäische Einheit wollte; heute muss man sich für die Einheit entscheiden, wenn man den Euro halten will.

Nun mag man einige Hoffnung daraus schöpfen wollen, dass – was nicht zu leugnen ist – die Einsicht wächst: Ohne eine in der Einheit Europas institutionell abgesicherte gemeinsame Währung ist die Euro-Krise nicht zu bewältigen.

Diese Hoffnung mag berechtigt sein, muss es aber nicht. Dies deshalb, weil als Folge der immer wieder auflodernden Krise die politischen Akteure in den Organen der Union und in den einzelnen Mitgliedsländern vollauf damit beschäftigt sind, die unmittelbaren Folgen der Krise zu bekämpfen, sie also schlicht außerstande sind, über den Tag hinaus Politik auch nur zu konzipieren, geschweige denn zu machen: Wessen Haus brennt, denkt verständlicherweise nur ans Löschen, nicht aber macht er sich Gedanken darüber, wie der Feuerschutz verbessert werden kann.

Es kommt hinzu, dass die Dynamik der demokratischen Willensbildung es den Politikern gegenwärtig kaum erlaubt, das wahrzunehmen, was jenseits des nächsten Wahltermins liegt. Im Ergebnis bedeutet dies, dass allenfalls, so gut es eben geht, die Folgen von Währungskatastrophen aufgefangen werden, dass aber der Katastrophenschutz vernachlässigt wird. Dies klingt pessimistisch, dürfte aber angebracht sein angesichts der Selbstgefälligkeit, mit welcher jede momentane Erholung des Euro an den Devisenmärkten registriert wird.

*Henrik Enderlein*

# Die Krise im Euro-Raum: Auslöser, Antworten, Ausblick

Wird der Euro überleben? Dass seit einigen Monaten ernsthaft über diese Frage debattiert wird, verdeutlicht, wie schnell die Wirtschaftsgeschichte an Fahrt aufnehmen kann. Noch zum zehnten Jahrestag der Euro-Einführung wurden fast ausschließlich die Erfolge in den Vordergrund gerückt. Der Euro wurde gepriesen als Stabilitätsanker und Beispiel erfolgreicher supranationaler Kooperation.<sup>1</sup>

**Henrik Enderlein**

Dr. rer. pol., geb. 1974; Associate Dean und Professor of Political Economy, Hertie School of Governance, Friedrichstraße 180, 10117 Berlin.  
enderlein@hertie-school.org

Die Krise des Frühjahrs 2010 hat dann aber schonungslos offengelegt, welche Konstruktionsfehler die Währungsunion in ihrer bisherigen Form aufweist. Der Wunsch vieler Mitgliedsländer der Europäischen Union (EU), eine Währung zu teilen, ohne gleichzeitig interne Stabilisierungsmechanismen oder eine weitreichende Koordinierung auch der Finanzpolitiken akzeptieren zu müssen, hat sich als kaum realisierbar erwiesen. Der Grund dafür ist nicht primär in den verfehlten Politiken einzelner Mitgliedstaaten zu suchen, sondern in der bisherigen Architektur des Währungsraums. Zwar haben sich einzelne Länder nicht an die gemeinsamen Stabilitätsregeln gehalten, aber es sind ja gerade nicht nur diese Länder, die inzwischen als Schwachpunkte im Euro-Raum gelten: Spanien und Irland haben die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts vor der Krise respektiert, nun stehen sie plötzlich als Defizitländer im Fokus. Länder wie Deutschland, Österreich, Frankreich und die Niederlande haben das Regelwerk in der Vergangenheit häufig nicht respektiert, gehören heute aber zu den Stabilitätsländern im Euro-Raum.

<sup>1</sup> Vgl. EU-Kommission, EMU@10: Successes and Challenges after 10 years of Economic and Monetary Union, Brüssel 2008.

Es ist also nicht der gerade aus deutscher Perspektive oft kritisierte Mangel an „Stabilitätskultur“, der als einzige Erklärung für die Krise herangezogen werden sollte. Entsprechend dürfte eine Verschärfung von Stabilitätsregeln, wie sie jetzt debattiert wird, nicht ausreichen, um in der Zukunft ähnliche Krisen zu verhindern. Viel wichtiger ist dagegen die Schlussfolgerung, dass die Architektur des Euro-Raums selbst die jetzt entstandene Instabilität hervorgebracht hat und dass Antworten auf die Krise deshalb bei der Statik des Gesamtbauwerks ansetzen sollten, anstatt sich der Positionierung der Rauchmelder im Gebäude zu widmen. Es geht darum, sich mit der Frage auseinanderzusetzen, ob mit der Einführung der gemeinsamen Währung ein Endpunkt der Wirtschaftsintegration in Europa erreicht worden ist – oder die Arbeit an einer gemeinsamen Wirtschaftspolitik erst beginnen müsste. Die Krise hat gezeigt, dass die Euro-Einführung kein Endpunkt war, sondern dass es eine Sachlogik gibt, die weitere Schritte zu einer politischen Union unumgänglich macht. Um es gleich zu unterstreichen: Den Weg zurück gibt es nicht. Ein Rückschritt zu nationalen Währungen wäre ökonomisch abwegig und juristisch wohl unmöglich zu vollziehen. Es ist zwar richtig, dass wir mit der einheitlichen Geldpolitik auch Probleme schaffen. Aber die Kosten sollten uns auf keinen Fall verführen, jetzt das gesamte europäische Projekt leichtfertig aufs Spiel zu setzen.

## Auslöser der Krise

Was ist in den ersten zehn Jahren der Währungsunion geschehen? Die wohl wichtigste Beobachtung betrifft die starke Divergenz von Wachstums- und Inflationsentwicklungen. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzt einen Zinssatz für den Durchschnitt der Euro-Zone fest. Die Geldpolitik ist damit für alle Mitgliedsländer, deren zyklische Position vom Durchschnitt des Euro-Raums abweicht, nicht angemessen. In den ersten zehn Jahren haben sich so zwei Blöcke herausgebildet: ein Niedriginflationsblock mit hohen Realzinsen, eher niedrigen Wachstumsraten und geringer Beschäftigung – vor allem Deutschland. Und ein anderer Block mit hoher Inflationsentwicklung, sehr niedrigen oder negativen Realzinsen, hohen Wachstumsraten und fast Vollbeschäftigung – Spanien, Irland und Portugal, teilweise auch Griechenland. Die Geld-

politik kann offensichtlich nichts dafür tun, diese beiden Blöcke zusammenzuführen. Die EZB macht die richtige Politik für ein Land, das nicht existiert.

Dieser Argumentation liegt folgende ökonomische Logik zugrunde.<sup>12</sup> Da die EZB ihre Zinsentscheidungen nicht von den wirtschaftlichen Entwicklungen der einzelnen Mitgliedsländer abhängig macht, sondern den Euro-Raum als aggregierte Gesamtgröße behandelt, kann die Geldpolitik für die einzelnen Länder zeitweilig zu restriktiv oder auch zu lax ausfallen. Dies tritt dann ein, wenn die beiden für die Geldpolitik zentralen Einflussfaktoren, nämlich die „Produktionslücke“ (*output gap*, die Differenz zwischen dem Trendwachstum und dem tatsächlichen Wachstum) und die Inflationsrate in einem Euro-Mitgliedsland deutlich von den jeweiligen Durchschnittswerten im Euro-Raum abweichen. Ein Beispiel: Man stelle sich vor, dass die Währungsunion nur aus zwei gleich großen Ländern bestünde und im Land A Inflationsrate und Wachstum jeweils 5 Prozent betrügen, in Land B aber nur jeweils 0 Prozent. Die Wachstums- und Inflationsdurchschnittswerte dieser Währungsunion wären dann jeweils 2,5 Prozent, und die Zentralbank würde ihre Geldpolitik daran ausrichten. Die Konsequenz für beide Länder wäre eine unangemessene Geldpolitik: zu lax für Land A und zu restriktiv für Land B, insbesondere wenn das Realzinsniveau betrachtet wird (also die Differenz zwischen dem Nominalzinssatz und der erwarteten Inflation).

Ein zu niedriges oder negatives Realzinsniveau schlägt sich in positiven Wirtschaftszyklen nieder und erhöht die Opportunitätskosten des nicht in Realgüter investierten Kapitals. Bei negativen Realzinsen können Kreditaufnahmen sogar zu direkten Gewinnen führen, wenn das geliehene Kapital in Realgüter investiert wird, deren Preis ansteigt. Die Folge einer solchen Konstellation ist der Trend zu erhöhtem Verbrauch und erhöhten Realinvestitionen, die das Wachstum über das Produktionspotenzial hinaus beschleunigen und inflationär wirken. Genau diese Entwicklung konnte seit der Einführung des Euro in Ländern wie Spanien, Irland und

<sup>12</sup> Vgl. Henrik Enderlein, Nationale Wirtschaftspolitik in der Europäischen Währungsunion, Frankfurt/M. 2004.

Portugal beobachtet werden. Und paradoxerweise verstärkte die Währungsunion diesen Effekt sogar noch: Durch die steigenden Inflationsraten in diesen Ländern sank das Realzinsniveau immer weiter. Dieser Zyklus kann sich über rein monetäre Phänomene nicht selbst korrigieren. Ganz im Gegenteil kann die Geldpolitik die Divergenzen sogar noch vergrößern. Im Beispiel würden Inflation und Wachstum im Land A aufgrund der zu laxen Geldpolitik weiter steigen, während sie in Land B weiter fallen würden.

Diese Dynamik wird erst dann abgebremst, wenn die Preissteigerungen im Binnengebiert eines Boomlands die Exportgüter soweit verteuert haben, dass die Außennachfrage nach Exportgütern rapide nachlässt und die Konjunktur einen schlagartigen Stillstand erreicht. Genau dieser Effekt setzte ab 2008/2009 ein. In Griechenland waren zu diesem Zeitpunkt die Löhne bereits um 40 Prozent gegenüber dem Niveau Deutschlands angestiegen – Griechenland hatte massiv an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Deutschland eingebüßt. Ähnliche Entwicklungen hatten sich in Spanien, Irland und Portugal vollzogen.

Aus ökonomischer Sicht ist bemerkenswert, wie lange es gedauert hat, bis die Abkühlung der Konjunkturzyklen in den Boomländern über die sich verschlechterte Wettbewerbsfähigkeit eingesetzt hat. Dass fast ein Jahrzehnt verstreichen musste, ehe diese Anpassung stattfinden konnte, unterstreicht, dass ein Großteil der Wirtschaftskraft der Mitgliedsländer im Euro-Raum weiterhin von der im nationalen Raum verankerten Produktion ausgeht und Anpassungen über den realen Wechselkurs lange dauern. Zugespitzt formuliert ist der Euro-Raum kein wirklich integrierter Wirtschaftsraum, sonst hätte sich diese Anpassung rascher vollzogen.

Aber selbst in den USA, deren Wirtschaftsraum weitaus homogener und flexibler ist als der europäische, setzen solche Anpassungen über den Preis nur sehr langsam ein (nach rund drei bis vier Jahren). Dabei verfügt der US-Wirtschaftsraum über genau diejenigen Anpassungsinstrumente, die als eigentlich notwendige strukturelle Bedingungen der Schaffung einer gemeinsamen Währung verfügbar sein müssten, in Europa aber nicht existieren.

**Arbeitskräftemobilität.** Eine erste Möglichkeit des Ausgleichs divergierender Konjunkturzyklen in einem gemeinsamen Währungsraum erwächst aus der Mobilität des Produktionsfaktors Arbeit. Hochwachstumsregionen ziehen zusätzliche Arbeitskräfte aus Niedrigwachstumsregionen an – dadurch fällt der Lohndruck trotz des hohen Wachstums, während er in der anderen Region trotz des geringen Wachstums steigt. Im Euro-Raum ist die Mobilität der Arbeitskräfte sehr gering, und eine Anpassung über diesen Mechanismus steht deshalb nicht zur Verfügung.

**Fiskaltransfers.** An die Stelle der Mobilität des Faktors Arbeit können Fiskaltransfers rücken, wie sie in eigentlich allen Föderationen existieren, die eine gemeinsame Währung teilen (USA, Kanada, Deutschland). Innerhalb dieser Länder wirkt zwar auch die Arbeitskräftemobilität als Anpassungsinstrument, gleichzeitig lösen regionale Konjunkturphänomene aber auch Steuerausgleichszahlungen aus. Wenn in Kalifornien die Wirtschaft brummt, in Michigan aber stagniert, dann fließen proportional höhere Steuereinnahmen aus Kalifornien und niedrigere Einnahmen aus Michigan in den US-Bundeshaushalt. Im Gegenzug werden die Bundesausgaben aber nicht in Kalifornien erhöht und in Michigan gesenkt. Auch die Arbeitslosenversicherung hat einen maßgeblichen Anteil an der fiskalischen Umverteilung: Hohe Arbeitslosigkeit in Michigan erhöht die Empfängerquote von Arbeitslosengeldern, während eine niedrige Arbeitslosenquote in Kalifornien dort die Empfängerquote senkt. Haben beide Regionen eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung, dann tragen letztlich die konjunkturstarken Regionen die Lasten der konjunkturschwachen Regionen. In Europa gibt es solche Ausgleichsmechanismen nicht.

**Hohe Preisflexibilität.** Wie bereits erwähnt, kann ein Ausgleich zwischen Regionen mit unterschiedlichen Konjunkturzyklen auch über den Preismechanismus erfolgen. Wenn sich unterschiedliche Inflationsniveaus direkt in steigende oder sinkende Nachfrage aus anderen Regionen des gemeinsamen Währungsraums übertragen, dann korrigieren sich diese Unterschiede von selbst. Das setzt allerdings voraus, dass die unterschiedlichen Regionen ökonomisch so eng vernetzt sind, dass es faktisch keine regionalen Wirtschaftsfaktoren mehr gibt. Auf dem Papier hat Europa zwar

einen Binnenmarkt geschaffen, doch von einem wirklich integrierten Wirtschaftsraum sind wir weit entfernt.

Weil in Europa die genannten Anpassungsmechanismen nicht existieren, wird der gemeinsame Währungsraum wohl immer erhebliche Divergenzen in den Konjunkturzyklen der Mitgliedsländer hinzunehmen haben. Diese führen aber dazu, dass konjunkturelle Instabilität nicht die Ausnahme, sondern die Regel in den Mitgliedsländern des Euro-Raums ist. Dass dieser Instabilität durch konsequent antizyklische Maßnahmen der nationalen Regierungen entgegengewirkt werden könnte, scheint zweifelhaft.

## Antworten auf die Krise

Die Konsequenzen aus der Beschreibung zyklischer Divergenzen im Euro-Raum leiten direkt über zur Beschreibung der Krise selbst. Als sich in den Hochwachstumsländern die konjunkturelle Boomphase recht plötzlich und massiv in eine Rezession umkehrte, sahen sich die betroffenen Staaten mit einer Refinanzierungsherausforderung konfrontiert, die kaum noch zu bewältigen war. Zum Beispiel Spanien und Irland: Obwohl die Schuldenquoten als Anteil des Bruttoinlandsprodukts in beiden Ländern vor dem Ausbruch der Krise deutlich unter dem Maximalwert des EU-Regelrahmens lagen, waren diese Länder wegen der stark sinkenden Wachstumsquoten kaum noch in der Lage, die eigene Schuldenlast zu tragen. An den Finanzmärkten wurde diese Schwierigkeit direkt durch noch höhere Zinsen beantwortet, eine gefährliche Zins-Defizitspirale setzte sich in Gang. Ein ähnliches Szenario trifft auf Italien und Portugal zu, auch wenn beide Länder bereits im Vorfeld der Krise mit ihrer Haushaltskonsolidierung und EU-Defizitverfahren zu kämpfen hatten.

Griechenland nimmt in diesem Kontext eine Sonderposition ein. Der Schuldenstand der hellenischen Republik hatte schon vor der eigentlichen Staatsschuldenkrise einen Rekordwert in Europa erreicht. Die nicht korrekt kommunizierte Position der Haushaltspolitik trug zur Skepsis gegenüber der griechischen Wirtschaftspolitik bei. Deshalb war es nachvollziehbar, dass griechische Staatsanleihen seit der Jahreswende 2009/2010 stetig an

Wert verloren und die Zinslast im Frühjahr 2010 innerhalb kürzester Zeit sprunghaft anwuchs. So wäre es durchaus zu vertreten gewesen, das Land noch vor dem Ausbruch der eigentlichen Krise gesondert zu behandeln. Auch wenn Spekulationen müßig erscheinen müssen: Eine sehr frühe und rasche Restrukturierung griechischer Staatsschulden noch im Februar oder März 2010 hätte wahrscheinlich sogar zur Stabilisierung des Euro-Raums beigetragen. Als Ende März dann aber der Druck auf den Euro deutlich zugenommen hatte und sich das griechische Staatsschuldenproblem in einen europäischen Flächenbrand auszuweiten drohte, war die Notrettung des Landes unvermeidbar. Weil aber auch diese nur zögerlich verkündet und umgesetzt wurde, setzte eine Spekulationswelle auch gegen andere ehemalige Hochwachstumsländer ein.

Der Euro-Raum stand zu diesem Zeitpunkt vor der Wahl, das Risiko von Staatsbankrotten nicht nur in Griechenland, sondern eben auch in Spanien, Portugal und Irland, unter Umständen sogar in Italien, in Kauf zu nehmen und damit die Überlebensfähigkeit des Euro direkt aufs Spiel zu setzen, oder eine zentrale Regel des Maastricht-Vertrags weitgehend zu lockern: die sogenannte *no-bail-out*-Klausel, also das Verbot, dass die Gemeinschaft oder einzelne Staaten für Staatsschulden anderer Staaten haften.

In der Nacht vom 9. auf den 10. Mai 2010 entschieden die Finanzminister des Euro-Raums einen Rettungsfonds aufzulegen, der zusätzlich zu den bereits gewährten bilateralen Krediten an Griechenland Notfallkredite für Euro-Raum-Länder gewähren sollte. Bemerkenswert ist, dass dieser Rettungsfonds außerhalb des EU-Institutionenrahmens angesiedelt wurde. Da die Eigenmittelobergrenze des EU-Haushalts von 1,24 Prozent des europäischen Bruttonationalprodukts zu niedrig gewesen wäre, um die geplante Rettungssumme von einer halben Billion (500 Milliarden) Euro zu garantieren, einzelne Länder – insbesondere Deutschland – aber unter keinen Umständen eine implizite oder explizite Erhöhung dieser Eigenmittelobergrenze zulassen wollten, fiel der Beschluss, eine Zweckgesellschaft nach luxemburgischem Recht zu gründen. Diese Zweckgesellschaft kann über Anleihen, die faktisch Eurobonds sind, Kapital aufnehmen und dies an Länder in Krisensituationen weiterreichen. Die von der Zweckge-

sellschaft ausgegebenen Anleihen sind durch die beteiligten Euro-Länder garantiert. Das Finanzierungsvolumen der Zweckgesellschaft kann bis zu 440 Milliarden Euro betragen. Zusätzliche 60 Milliarden Euro sollten, weil innerhalb der Eigenmittelobergrenze des EU-Haushalts darstellbar, durch von der Kommission aufgelegte Anleihen bereitgestellt werden. Der Internationale Währungsfonds kündigte an, weitere 250 Milliarden Euro als Überbrückungskredite für Länder in Zahlungsschwierigkeiten zur Verfügung zu stellen. Zusätzlich zu diesem Paket kündigte die EZB an, durch versteckte Interventionen direkt das Marktfeld zu stabilisieren. Im Juli 2010 konnte die Zweckgesellschaft (European Financial Stability Facility, EFSF) ihre Arbeit aufnehmen. Bislang hat sie allerdings keine Anleihen ausgegeben. Ihre Existenz ist bis zum Sommer 2013 befristet.

Aus ökonomischer Sicht war der EU-Rettungsschirm das richtige Signal zum richtigen Zeitpunkt. Die Kombination aus einer selbst für Kapitalmarktteilnehmer unvorstellbar hohen Summe von insgesamt 750 Milliarden Euro und einer offen angekündigten, aber in der Umsetzung versteckten Marktstabilisierung durch direkte Interventionen der EZB erreichte in einem ersten Schritt den gewünschten Effekt.

Die Rettungsstrategie ist aber nicht ohne Risiken. Das Bollwerk mag abschrecken, offen blieb und bleibt aber bis heute die Frage, ob es auch solide gebaut ist. Die Äußerungen der EFSF-Spitze sowie vor allem aus der deutschen Bundesregierung deuten darauf hin, dass die EFSF-Mittel niemals fließen sollen. Zudem sind viele Umsetzungsmodalitäten zur Vergabe von Krediten, vor allem die an die Bedarfsländer weiterzureichende Zinslast, bislang ungeklärt.

Aber die EU-Finanzminister hatten bei ihrer Sitzung am 9. Mai 2010 wohl auch gar nicht darauf gesetzt, den EFSF tatsächlich aktivieren zu müssen. Vielmehr setzte die EU auf Abschreckung: Der EU-Rettungsschirm ist das größte *All-In* der Pokergeschichte. Geht es gut, dann geht es richtig gut. Geht es schief, dann könnte der Euro gescheitert sein. Bisher ist diese Strategie aufgegangen: Nach der Verabschiedung des Pakets gingen die Zinsen auf Anleihen in den gefährdeten Ländern zurück. Auch der Euro stabilisier-

te sich. Offen bleiben jedoch zwei Fragen: Ist die Krise damit auch mittelfristig überwunden? Und wie werden künftig die strukturellen Probleme des gemeinsamen Währungsraums vermieden?

## Ausblick

Das Problem der aktuellen Krise in Europa ist, dass es unterlassen wurde, die mittel- bis langfristigen Projekte in Angriff zu nehmen, als noch Zeit dafür war. Stattdessen handelt sich die Politik nun von kurzfristiger Antwort zu kurzfristiger Antwort. Die Griechenlandrettung und der EU-Rettungsschirm waren im spezifischen Kontext der Krise im Frühjahr 2010 richtig. Aber es ist erstens nicht sicher, dass die Rettung tatsächlich eine Umschuldung griechischer Staatsschulden verhindern können. Zweitens ist nicht sicher, dass im Fall einer erneut angespannten Finanzmarktsituation die angekündigten Mittel des EFSF auch tatsächlich fließen würden. Und es ist drittens nicht davon auszugehen, dass die weiter oben beschriebene Architektur des Euro-Raums in den kommenden Jahren stabiler sein wird als im zurückliegenden Jahrzehnt.

Welche Alternative gibt es? Eine Auflösung der Währungsunion oder das Ausscheiden einzelner Länder ist unmöglich. Deshalb bleibt wohl nur die Flucht nach vorn. Die Antwort auf die Krise des Euro-Raums muss lauten: mehr Europa.

Ein Rückschritt zu nationalen Währungen wäre für alle Euro-Länder ökonomisch töricht, weil durch die Wiedereinführung beispielsweise der Drachme die Schuldenlast Griechenlands ja weiter in Euro bestehen und noch viel höher ausfallen würde. Allein die Debatte über das Ausscheiden einzelner Länder würde aber auch zu massiven Problemen auf den europäischen Finanz- und Kapitalmärkten führen, insbesondere in den betroffenen Ländern: Bis zur Umsetzung des Währungswechsels würde der Euro dort ja verfügbar bleiben – und nach der Umsetzung weiterhin gesetzliches Zahlungsmittel im Rest des Euro-Raums. Die Bürgerinnen und Bürger eines Landes, das zu einer eigenen Währung zurückkehren wollte, würden ihre Ersparnisse innerhalb kürzester Zeit in Euro-Bargeld umwandeln. Der resultierende Ansturm auf das nationale Bankensystem

würde zwangsläufig zum Zusammenbruch führen (*bank run*). Auch aus juristischer Sicht wäre eine solche „Lösung“ wohl nicht möglich: Die Konstruktion der Währungsunion ist ja gezielt darauf ausgerichtet, dass Kapital nicht mehr einem einzelnen Land zugeordnet werden kann. Welche heutigen Euro-Schulden wären denn in Drachmen-Schulden umzuwandeln? Welche Aktiva wären Euro-Aktiva? Eine juristische Antwort auf diese Fragen scheint kaum möglich. Beim Bargeld ist eine Trennung definitiv ausgeschlossen.

Die weit verbreitete Idee, ein gemeinsamer Währungsraum könne ohne eine gemeinsame Wirtschaftspolitik existieren, hat sich als Trugschluss erwiesen. Wenn Europa Krisen wie diejenige des Jahres 2010 in Zukunft vermeiden will, dann muss die europäische Komponente in der Wirtschaftspolitik maßgeblich gestärkt werden. Dies betrifft vor allem die EU-Kommission, die als echte Steuerungsinstantz nationaler Wirtschaftspolitiken gestärkt werden muss. Anstatt sich fast ausschließlich auf Defizit- und Schuldendaten zu konzentrieren, sollte sie die Wirtschaftspolitiken der Mitgliedsländer aus einer viel breiteren Perspektive bewerten und Variablen wie das Steueraufkommen, die Konsumquote, die Sparquote, den Außenhandel oder den Arbeitsmarkt in die Bewertung einbeziehen. Dies kann aber nur gelingen, wenn die Kommission wieder eine unabhängige politische Instanz wird und ihre politischen Aufgaben ernst nimmt. Eine Vertragsänderung wäre für diese Neuausrichtung übrigens nicht notwendig. Artikel 121 des EU-Vertrags sieht schon heute vor, dass die Kommission die Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer sehr breit überwacht. Nur hat die Kommission diese Möglichkeiten in der Vergangenheit nicht ausreichend genutzt.

Eine Randbemerkung: Wer darauf verweist, dass sich in Europa am Ende immer nur die nationalen Interessen durchsetzen und die europäische Ebene keine Rolle spielt, der irrt. Würden nationale Regierungen immer nur das enge nationale Interesse verfolgen, dann hätten wir den europäischen Integrationsprozess nicht erlebt. Europa hat immer wieder Stärke bewiesen und Entwicklungen vorangetrieben, mit denen niemand gerechnet hat. Der Euro war Mitte der 1980er Jahre noch undenkbar. Es geht auch nicht darum, der EU-Kommission Rechte zuzusprechen, die hierarchisch über den nationalen Parla-

menten stehen. Eine solche Struktur würde Europa in eine klassische Föderation verwandeln. Dafür ist es noch zu früh. Die Kommission muss über die Öffentlichkeit politischen Druck ausüben und auf diesem Weg erreichen, dass Europa sich in Richtung eines „optimalen Währungsraums“ entwickelt. Nur dann kann der Weg zu einer stärkeren wirtschaftspolitischen Integration gelingen.

Die Euro-Krise ist eine Krise der EU. Der Euro ist ein zentraler Bestandteil dessen, was in Europa in den vergangenen Jahrzehnten aufgebaut worden ist. Wenn der Euro scheitert, dann droht auch das europäische Projekt insgesamt zu scheitern. Anstatt die Kehrtwende zu einem Europa der Nationalstaaten und der nationalen Währungen anzutreten, sollten wir mehr Europa wagen. Wir müssen akzeptieren, dass der Souveränitätstransfer bei der Währung nur der Anfang der Souveränitätsabgabe ist, die jetzt noch in anderen Bereichen zu folgen hat. Damit dieser Schritt gelingen kann, sind nicht einmal primär Vertragsänderungen oder neue Regeln notwendig. Viel wichtiger ist eine ausgeprägte europäische Ausrichtung in den Regierungen der Mitgliedsländer. Ohne den gemeinsamen Willen, das europäische Projekt weiter voranzutreiben, wird es scheitern.

Im vergangenen Jahrzehnt stand eine Vertiefung der wirtschaftspolitischen Kooperation im Euro-Raum zwar immer wieder auf der Tagesordnung, aber die entscheidenden Schritte wurden nicht vollzogen. Europa hat sich dem Trugschluss hingegeben, ein gemeinsamer Währungsraum könne ohne wirtschaftspolitische Integration funktionieren. Gerade die nationalen Wirtschaftspolitiken haben gern die Vorteile der Gemeinschaftswährung genutzt, aber die daraus resultierenden Anforderungen nicht aufgegriffen. Diese Schlussfolgerungen treffen ganz besonders auf Deutschland zu. Während Ewiggestrig die Rückkehr zur D-Mark fordern, ist es Aufgabe einer klugen deutschen Politik, das europäische Haus stabiler und widerstandsfähiger zu machen – und die Menschen vom Mehrwehrt Europas und vor allem der Währungsunion zu überzeugen. Kein Land hat vom Euro mehr profitiert als Deutschland. Die deutsche Europapolitik ist derzeit mehr denn je in der Bringschuld.