

Europäische Union | 02.01.2014 | Lesezeit 3 Min.

## Quo vadis Europa?

*Welchen Ordnungsrahmen braucht Europa? Reicht die Währungsunion oder muss sich Europa stärker zur Fiskalunion entwickeln? Markus Demary, Volkswirt beim Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW), versuchte auf einem Symposium eine Antwort zu geben.*

---

Die Krise in Europa ist keine Krise des Euro, da ist sich IW-Volkswirt Markus Demary sicher. Denn der Innenwert des Euro sei selbst in der Krise stabil geblieben (Grafik). „Wir leben in einem Zeitalter niedriger Inflationsraten“, stellt der Volkswirt fest. „Selbst Länder, die früher einmal hohe Inflationsraten hatten, haben es vor ihrem Beitritt zur Eurozone geschafft, die Preise in den Griff zu bekommen.“

# Euro: Stabile Preise

Verbraucherpreis-Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Euroraum: 17 Länder; Quelle: Eurostat

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

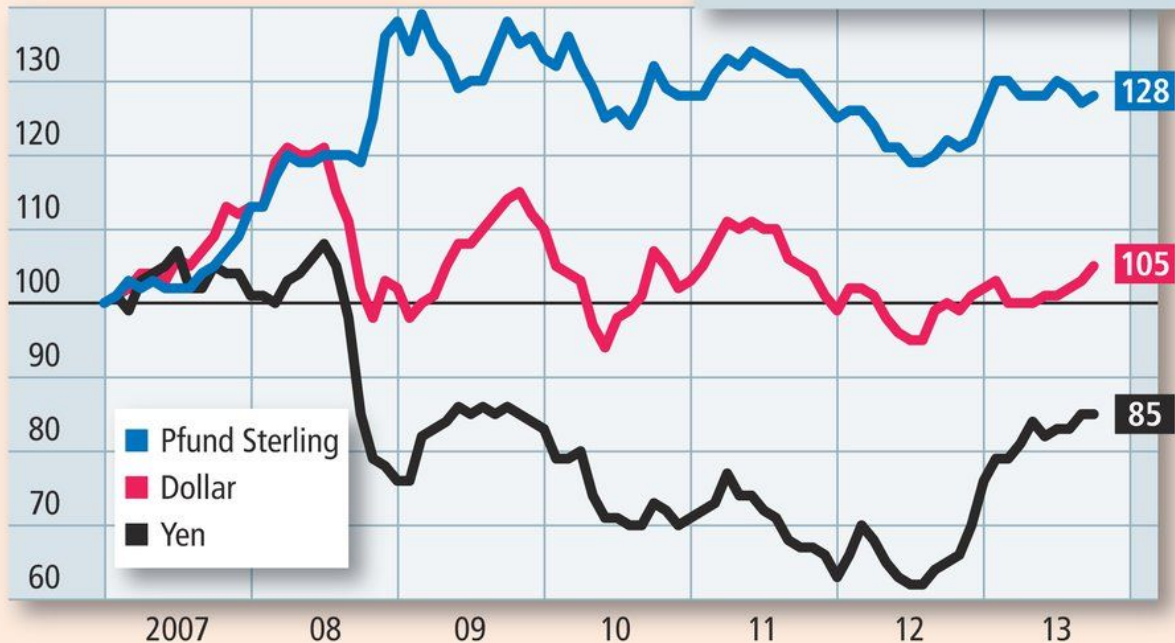
© 2014 IW Medien · iwd 1

Ähnliches konstatiert Demary für den Außenwert des Euro gegenüber Pfund, Dollar und Yen. Der Euro schwanke kaum noch, was das Vertrauen in ihn belege (Grafik).

## Euro: Stabiler Außenwert

Wechselkurse gegenüber Euro, Januar 2007 = 100

Im Januar 2007 bekam man für 100 Euro rund 66 Pfund, im Oktober 2013 waren es knapp 85 Pfund. Der Kurs des Euro gegenüber dem Pfund ist also um 28 Prozent gestiegen. Auf diesem Level bewegt er sich aber schon seit fünf Jahren.



Ursprungsdaten: Eurostat

Institut der deutschen  
Wirtschaft Köln

© 2014 IW Medien - iwd 1

Der IW-Wissenschaftler verortet das Problem der Eurozone an anderer Stelle - in der Verzahnung aus Bankenkrise, Staatsschuldenkrise und makroökonomischer Krise: „Wenn Staaten ein höheres Insolvenzrisiko haben, haben kurz darauf auch Banken ein höheres Insolvenzrisiko, weil sie Staatsanleihen halten. Und weil dann Banken ein höheres Insolvenzrisiko haben, steigt wieder das Insolvenzrisiko der Staaten. Das ist fast wie ein Perpetuum mobile.“

Für Markus Demary ist der Kern der Krise also nicht der Euro, sondern die enge Verflechtung von Bank- und Staatsschulden. Damit Bankenkrise in Zukunft nicht mehr die Steuerzahler belasten, plädiert der Geldexperte für eine Bankenunion, also eine gemeinsame Bankenaufsicht und eine gemeinsame Abwicklungsbehörde. Genau

das haben die EU-Finanzminister jetzt auf den Weg gebracht. Das sei ein Schritt in die richtige Richtung, sagt Demary, und auch eine gute Erweiterung der Währungsunion.

Ein weiteres Problem sieht der Wissenschaftler in den überbordenden Staatsschulden, ein Phänomen, das es laut Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht geben sollte: Die Schuldenquote dürfte nicht mehr als 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen, das Haushaltsdefizit nicht mehr als 3 Prozent.

---

## Heute halten nur noch drei Euroländer die Defizitkriterien ein. Deutschland und weitere 14 Staaten verletzen die Schuldenregeln.

---

Deshalb müssen künftig die Fiskalregeln wieder durchgesetzt werden, fordert Demary. „Der Weg des Fiskalpakts, den 16 EU-Staaten Anfang 2013 geschlossen haben, geht schon in die richtige Richtung. Denn der Pakt sieht bei Verstößen Strafzahlungen vor.“

Gleichzeitig muss die Marktdisziplin gestärkt werden, verlangt Demary. „Die Märkte sollten wissen, dass ein Land nicht für die Schulden eines anderen aufkommt.“ Deshalb müssen Länder mit nicht tragfähigen Staatsschulden auf den Märkten wieder höhere Zinsen zahlen, fordert der IW-Ökonom. „Wenn Gläubiger Verluste erwarten, verlangen sie von diesen Staaten entsprechende Risikoprämien, und das befördert die Haushaltsdisziplin.“ Und:

---

## Gemeinschaftsanleihen sind der falsche Weg, weil sie beim Zinssatz alle Länder gleich behandeln.

---

Eine Fiskalunion kommt für den IW-Experten ebenfalls nicht infrage. Dann würden Staaten, die sich in einer Rezession befinden und deshalb weniger Steuereinnahmen und mehr Arbeitslose haben, von anderen unterstützt. Weil aber die Eurozone keine zentrale Regierung hat, würde eine solche Fiskalunion letztlich nur Anreize für eine nachlässige Wirtschaftspolitik der Nationalstaaten setzen.

Dass Spanien neben Griechenland mit 27 Prozent die höchste Arbeitslosenquote in der Eurozone hat, komme ja nicht von ungefähr, meint Demary. Das habe damit zu tun, dass in Spanien die Immobilienpreisblase geplatzt ist, was zu einer Bankenkrise

geführt hat und in eine Rezession mündete. „Aber die Immobilienpreisblase ist unter nationaler Politik entstanden und nicht durch europäische Politik.“

Für den IW-Ökonomen ist auch klar, dass das Problem der Krisenländer nicht in fehlenden Versicherungsmechanismen besteht. Vielmehr mangle es an politischer Weitsicht und an Standortqualität. So kommt z.B. Griechenland in einem Index, bei dem der Durchschnitt von 45 Industrieländern den Wert 100 hat, im Bereich der Infrastruktur nur auf 74 und beim Humankapital auf 70 Punkte. „Die Krisenstaaten müssen selbst den schmerzlichen Weg der Reformen gehen, das kann ihnen Europa nicht abnehmen.“

Dass Europa eine Zentralregierung bekommt, also zu einer politischen Union zusammenwächst, in der die Länder mehr und mehr Verantwortung an Europa abgeben, sieht Demary nicht.

Er plädiert deshalb dafür, einen Schritt nach dem anderen zu gehen. Wichtig ist ihm, dass die nationalen Schuldenbremsen eingehalten und Banken resistent gegen Staatsschuldenkrisen gemacht werden. Das gehe aber nur, wenn Banken Staatsanleihen, die sie kaufen, mit genug Eigenkapital unterlegen müssen. Das aber sei bislang nicht vorgesehen, bemängelt Demary.

Institut der deutschen Wirtschaft Köln, DekaBank und Börsen-Zeitung: 12. Finanzmarkt-Round-Table

### **Kernaussagen in Kürze:**

- Die Krise in Europa hat keine Auswirkungen auf den Euro selbst.
- Heute halten nur noch drei Euroländer die Defizitkriterien ein. Deutschland und weitere 14 Staaten verletzen die Schuldenregeln.
- Gemeinschaftsanleihen sind der falsche Weg, weil sie beim Zinssatz alle Länder gleich behandeln.