profil

Zur Krise in der Eurozone

Europa neu justieren

Wachstum fördern, Beschäftigung sichern, Euro stabilisieren

DGB Bundesvorstand | Abteilung Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik | April 2011 | profil

Impressum
Herausgeber:
DGB Bundesvorstand
Abteilung Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik
Henriette-Herz-Platz 2
10178 Berlin
www.dgb.de

verantwortlich:
Claus Matecki, Vorstandsbereich 05

erarbeitet von:
Dr. Mehrdad Payandeh, Claudia Falk

Redaktion:
Sandra Stark, Robby Riedel

Fotos, Abbildungen, Grafiken: DGB

Druck:
PrintNetwork pn GmbH

Stand: April 2011

Fragen an:
Carina Ortmann
030-2 40 60 727
carina.ortmann@dgb.de

Hinweis:
Bestellungen von Broschüren und Materialien des DGB bitte nur über den Online Bestellservice:
www.dgb-bestellservice.de

Bestellungen für Besteller/-innen ohne Zugang zum Internet bitte nur schriftlich an:
PrintNetwork pn GmbH · Stralauer Platz 33 – 34 · 10243 Berlin

Inhalt

Vorwort ..... Seite 04

Zukunft der Eurozone auf Messers Schneide ..... Seite 05

Finanz- und Wirtschaftskrise führte zur hohen Verschuldung ..... Seite 06

Krise der Eurozone ist eine Systemkrise ..... Seite 08

Bilanz der bisherigen Rettungsmaßnahmen ..... Seite 13

Europa braucht einen Kurswechsel ..... Seite 14

Abbildungen:

Ausstehende Forderungen gegenüber den PIIGS-Staaten 2011 – 2020 ..... Seite 05

Schuldenstand der Euroländer 2010 ..... Seite 07

Veränderung der Gesamtverschuldung zum Vorkrisenniveau (2010 zu 2007) ..... Seite 08

Leistungsbilanzsaldo und Finanzierungsbilanzsaldo 2008 ..... Seite 09

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen und Eurobonds ..... Seite 15

Vorwort

Claus Matecki,
Mitglied des Geschäftsführenden Bundesvorstandes des DGB

Die Krise in der Eurozone ist eine Folge der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise. Sie fiel nicht vom Himmel, sondern beruht auf Politik- und Marktversagen. Besonders seit Einführung des Euro rückte der „Standortwettbewerb" in den Vordergrund der europäischen Integration. Dabei hat man geflissentlich die Gefahren übersehen, die in dem heterogenen Entwicklungsstand der Euroländer lagen. Die Annäherung der unterschiedlichen Lebensverhältnisse und Wettbewerbsbedingungen in der Eurozone hat man allein dem Markt überlassen. Steuer-, Lohn- und Sozialdumping prägen seitdem den europäischen Binnenmarkt.
Der Glaube an effiziente Märkte hält sich hartnäckig – dabei sollte spätestens seit Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise jedem klar geworden sein, dass sie äußerst ineffizient sind.

In Folge der Finanzmarktkrise brach das weltweite Wachstum ein und die Steuereinnahmen schrumpften. Hinzu kamen die Kosten der Bankenrettung und zur Beseitigung der realwirtschaftlichen Folgen der Krise. Unter diesen Umständen musste die Neuverschuldung steigen, während das Bruttoinlandsprodukt sank.

Doch anstatt die Märkte zu regulieren und für nachhaltigen Beschäftigungsaufbau zu sorgen, hält die europäische Politik an den Rezepten aus der Vorkrisenzeit fest. Keine Rede mehr von der Bändigung der Hedgefonds, Schattenbanken und Investmentbanken, kein Wort mehr von der Subprime-Krise in den USA. Die öffentliche Meinung soll von den eigentlichen Ursachen der Krise abgelenkt werden.

Und so dramatisieren Politik und Presse lieber die Schuldenberge in den Krisenländern, machen Stimmung gegen Griechen, Iren und andere. Auf diese Weise soll die Öffentlichkeit auf den vermeintlichen Sachzwang schmerzhafter Einschnitte vorbereitet werden. Wieder geht es nur um die Wettbewerbsfähigkeit, und dafür werden Pakte geschlossen – maßgeblich geprägt von der Bundesregierung unter Bundeskanzlerin Merkel. Wie vor der Krise heißt auch jetzt das Motto: deregulieren, liberalisieren, privatisieren, Renten und Sozialleistungen kürzen, kurzum: den Sozialstaat abbauen. Und dafür sollen Arbeitnehmer/-innen und ihre Gewerkschaften zum Lohnverzicht „erzogen" werden.

Damit werden einmal mehr diejenigen zu Leidtragenden der Krise, die sie nicht verursacht haben, sondern – im Gegenteil – mit Lohneinbußen Arbeitsplätze gesichert und mit ihren Steuergeldern das komplette System gerettet haben.

Dieser Schrumpfungskurs ist nicht nur sozial verwerflich, sondern auch ökonomisch unvernünftig, weil den Märkten die Kaufkraft der Arbeitnehmer/-innen und der Staaten entzogen wird.

Diese Broschüre zeigt Alternativen der Gewerkschaften auf und gibt Antwort auf die Frage, wie Europa neu – und gerecht – justiert werden kann. Die Staaten müssen jetzt alles daran setzen, um den Menschen mehr Jobs, mehr Sicherheit und eine Perspektive zu geben.

Europa neu justieren

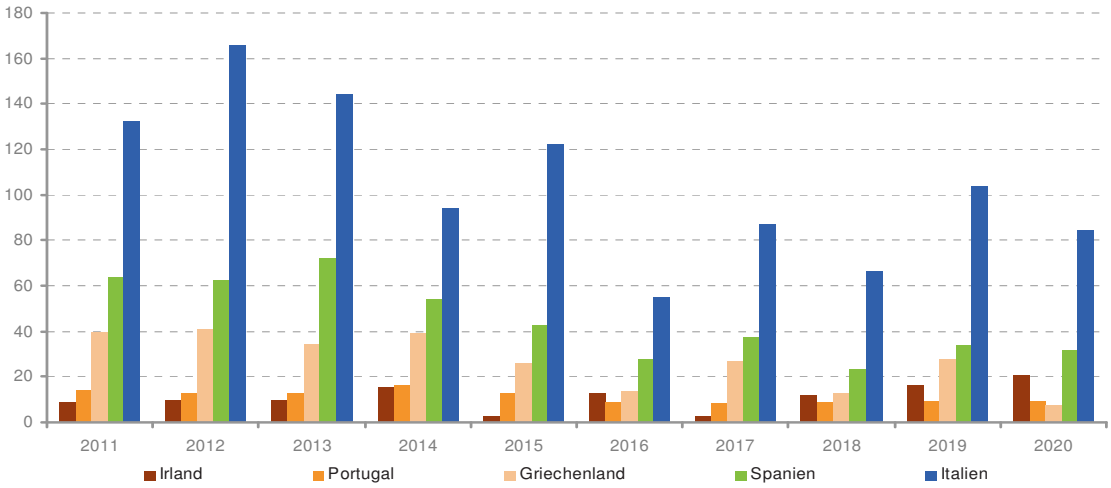
Wachstum fördern, Beschäftigung sichern, Euro stabilisieren

Zukunft der Eurozone auf Messers Schneide

Die Krise der Eurozone hat sich nach der Griechenland-Krise vor fast einem Jahr zuletzt mit Irland wieder zugespitzt und droht weitere Länder zu erfassen. Auch andere Südländer – die so genannten PIIGS-Staaten – stehen bereits in der Warteschlange. Besonders groß ist der Refinanzierungsdruck bei den großen PIIGS-Staaten Spanien und Italien. Aber auch Slowenien ist durch die Herabstufung des Ratings gefährdet. Damit nicht genug: Zusehends geraten auch Länder unter Refinanzierungsdruck, die bislang als sehr stabil galten und ein überproportionales ökonomisches Gewicht in der Eurozone haben. Durch den Anstieg der Prämien von Kreditausfallversicherungen für ihre Staatsanleihen könnten vor allem Belgien und Frankreich Probleme bekommen, sich günstig am Markt zu refinanzieren.

Die Krise ist somit im Begriff, das politische Zentrum der Eurozone zu erfassen. Auch Euro-Anwärter wie Ungarn, die sich im EWS II für ihre baldige Mitgliedschaft in der Eurozone qualifizieren wollen, sind massiv gefährdet. Die Ratingagenturen haben Ungarns Bonitäts-Rating mittlerweile auf BBB- und damit ihre Staatsanleihen faktisch auf Ramsch-Status herabgestuft.

Ausstehende Forderungen (auslaufende Staatsanleihen und fällige Zinszahlungen) gegenüber den PIIGS-Staaten 2011-2020
- in Milliarden Euro -



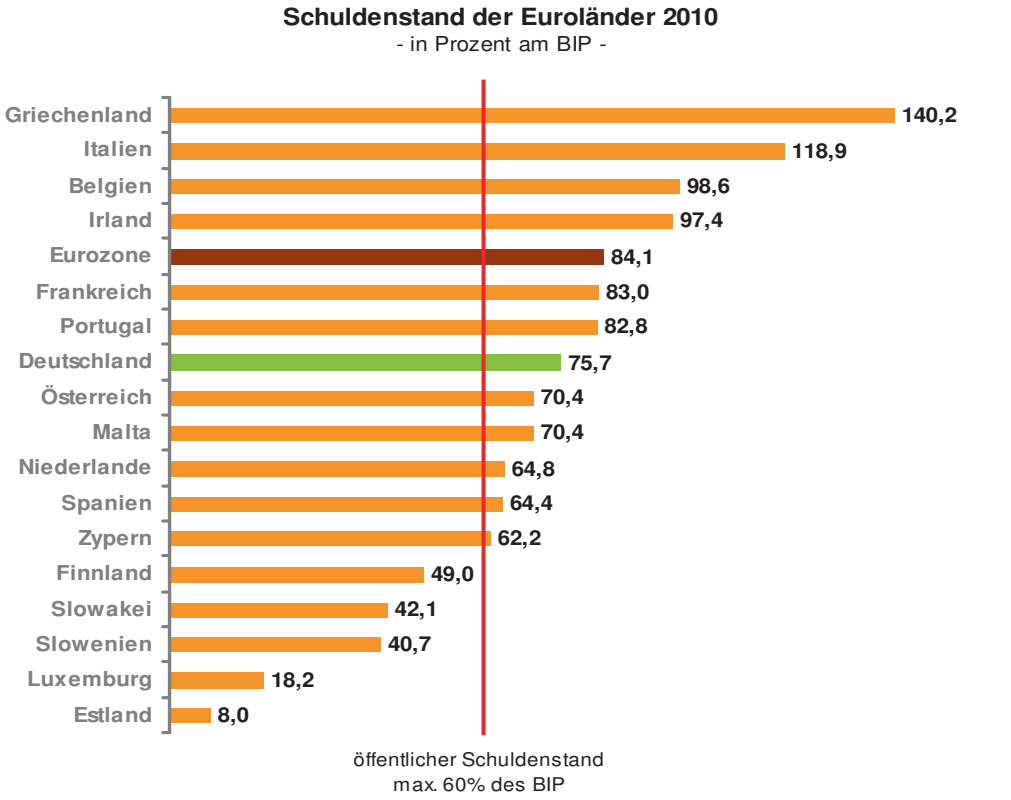
Quelle: Bloomberg

Der Kreis der Krisenländer vergrößert sich, was im Umkehrschluss heißt, dass der Kreis der nicht gefährdeten Länder kleiner wird. Gegenwärtig haben mit Deutschland, Frankreich, Österreich, Luxemburg, Finnland und Niederlande nur sechs von mittlerweile 17 Euroländern ein AAA-Rating. Würde Frankreich unter Beschuss der Ratingagenturen geraten, stünde die Stabilität der Eurozone auf dem Spiel. Dazu darf es im Interesse Europas und Deutschlands nicht kommen. Darum müssen jetzt die Weichen so gestellt werden, dass die Eurozone zu einem Ort der politischen Stabilität, der ökonomischen Prosperität, der sozialen Sicherheit und nicht zuletzt zum monetären Stabilitätsanker für unseren Kontinent wird.

Finanz- und Wirtschaftskrise führte zur hohen Verschuldung

Alle Länder in der Eurozone mussten zur Bekämpfung der Finanz- und Wirtschaftskrise neue Schulden aufnehmen, weshalb der Verstoß gegen die Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspaktes inzwischen die Regel ist. Das erhöhte auch den Schuldenstand insgesamt. Während vor der Finanz- und Wirtschaftskrise der durchschnittliche Schuldenstand in der Eurozone dank des kräftigen Wachstums deutlich unter 70 Prozent des BIP lag, ist er in 2010 auf 84 Prozent des BIP angestiegen. Nur Finnland, Luxemburg, die osteuropäischen Euro-Länder Slowakei und Slowenien sowie das jüngste Mitglied Estland haben eine Schuldenstandsquote unter 60 Prozent.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat bei allen andern Ländern fiskalische Spuren hinterlassen. Allerdings haben einige hausgemachte Probleme, wie der Untergang der industriellen Kernbestände und die alleinige Fokussierung des Wachstums auf die Finanzdienstleistungen in Irland oder die Immobilienblase in Spanien, die gegenwärtige Krise mit verursacht.



Quelle: Europäische Kommission, Herbst 2010

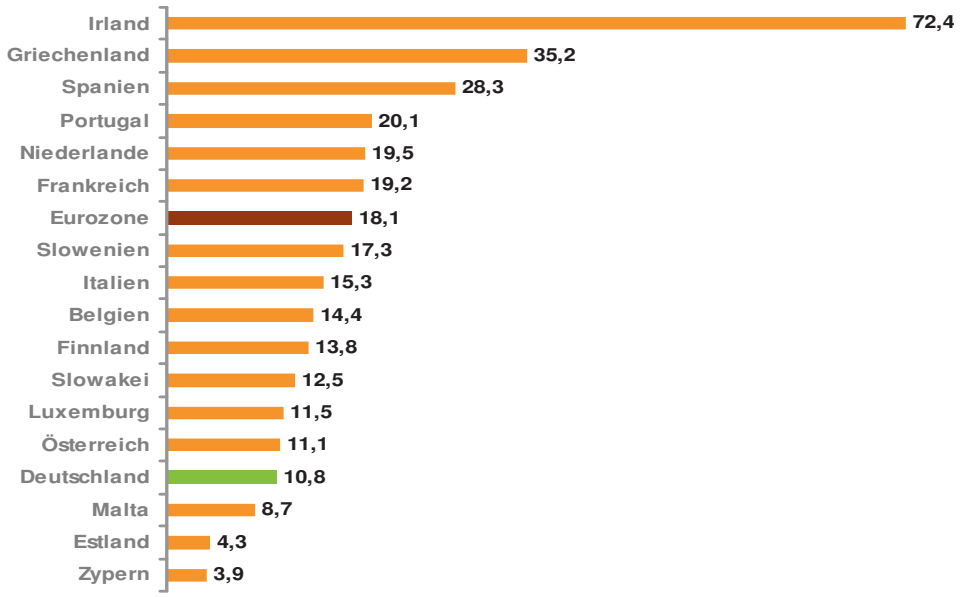
Mit Ausnahme Griechenlands, wo die Statistik im Sinne des Stabilitätspaktes gefälscht wurde, hatten alle Länder der Eurozone noch vor der Krise einen haushaltspolitischen Konsolidierungskurs eingeschlagen. Selbst Länder, die nicht Mitglied der Eurozone sind, waren durchaus diszipliniert und haben einen soliden Haushalt geführt. Denn ein dynamisches Wachstum prägte alle europäischen Volkswirtschaften und gab steuerpolitischen Rückenwind. Überall stiegen die Steuereinnahmen, die Verschuldung war finanzierbar. Champions der Haushaltskonsolidierung waren die skandinavischen Länder und die heutigen Krisenländer Spanien und Irland, nicht Deutschland oder Frankreich. Sie erzielten in der Regel sogar Überschüsse. Selbst große Volkswirtschaften wie Italien, Frankreich und Großbritannien waren dank ihres dynamischen Wachstums auf einem Konsolidierungskurs.

Ab Ende 2007 und vor allem mit dem Ausbruch der Finanzmarktkrise 2008 brach zuerst das weltweite Wachstum ein, dann blieben die Steuereinnahmen aus. Hinzu kamen die explodierenden Kosten der Bankenrettung und die Kosten zur Bekämpfung der realwirtschaftlichen Folgen der Krise.

Die Neuverschuldungsquote – gemessen an einem inzwischen schrumpfenden Bruttoinlandsprodukt – musste zwangsläufig überproportional steigen. Zur Finanz- und Wirtschaftskrise kam die Schuldenkrise, als Folge der Kombination von schrumpfendem BIP und gleichzeitig steigenden Ausgaben.

Veränderung der Gesamtverschuldung zum Vorkrisenniveau (2010 zu 2007)

- in Prozentpunkten zum jeweiligen jahresspezifischen BIP -



Quelle: Europäische Kommission, Herbst 2010; eigene Berechnungen

Krise der Eurozone ist eine Systemkrise

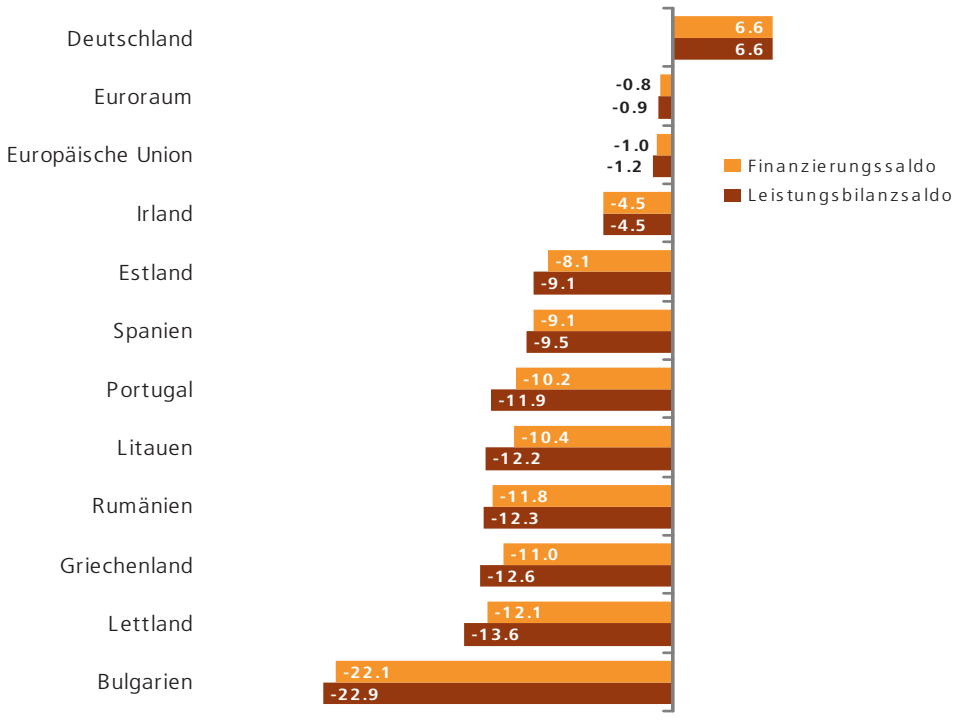
Die Eurozone durchläuft eine systemische Krise, die sich in Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise offenbarte.

Politik- und Marktversagen: Die europäische Integration wurde seit dem Maastricht-Vertrag zusehends auf eine reine Marktintegration reduziert. Marktmacht ersetzte die politische Steuerung und Gestaltung des Integrationsprozesses. Vor allem seit der Einführung des Euro rückte der „Standortwettbewerb" in den Vordergrund der europäischen Integration. Steuer-, Lohn- und Sozialdumping prägen seitdem den europäischen Binnenmarkt. Niedrige Steuersätze wie die Abgeltungssteuer in Deutschland oder die sehr niedrige Körperschaftssteuer in Irland dokumentieren diesen Zustand.

Der Glaube an effiziente Märkte bestimmt bis heute die europäische Politik. Dabei haben sich die Märkte spätestens mit dem Ausbruch der Krise als äußerst ineffizient erwiesen. Ihre politische Bändigung durch zielgerichtete Regulierung steht längst auf der Tagesordnung. Aber die europäische Politik hält an den Rezepten aus der Vorkrisenzeit fest. Dadurch verschärfen sich die Probleme in der Eurozone, weil politische Maßnahmen zur Beseitigung der strukturellen und sozialen Probleme in der Eurozone ausbleiben. Nach wie vor diktieren die Märkte die Spielregeln. Sie treiben die Politik – statt umgekehrt. Man hat sogar auf den Aufbau von Institutionen verzichtet, die für die Funktionsfähigkeit des einheitlichen Marktes notwendig sind. Alle zentralen Institutionen wie Wirtschafts-, Steuer- oder Fiskalpolitik sind nationalstaatlich organisiert. Einzig und allein der Binnenmarkt mit seinen vier Grundfreiheiten ist zentralisiert. Die Eurozone verfügt nicht einmal über ein zentralisiertes Bankensystem. Im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) sind die Chefs der nationalen Zentralbanken mächtiger als die EZB in Frankfurt.

Ökonomische Ursachen: Die Eurozone ist ein Währungsraum mit erheblichen Unterschieden in der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ihrer Mitgliedstaaten. Bei der Einführung der Gemeinschaftswährung

Leistungsbilanzsaldo und Finanzierungssaldo 2008
- in Prozent des BIP -



Quelle: Ameco Datenbank, Europäische Kommission

wurde der heterogene ökonomische Entwicklungsstand der Euroländer nicht berücksichtigt. So gibt es 17 Handels- und Leistungsbilanzen. Die Situation in der Eurozone ähnelt der der sechzehn deutschen Bundesländer nach der Wiedervereinigung. Allerdings wurde die Leistungsbilanz der Bundesrepublik insgesamt gemessen. Noch heute ist Deutschland ein zutiefst heterogener Wirtschaftsraum. Es gibt sowohl chronisch defizitäre Bundesländer als auch klassische Überschussländer. Aber anders als in der Eurozone hat man hier die Annährung der Lebensverhältnisse, der Wettbewerbsbedingungen etc. nicht allein dem Markt überlassen, sondern mit Ausgleichmechanismen wie Länderfinanzausgleich und Solidaritätszuschlag politisch in Gang gesetzt. Die Marktverwerfungen wurden so vermindert. Die Eurozone hingegen wird wie in der Zeit vor der Währungsunion nationalstaatlich erfasst, obwohl sie als einheitlicher Währungsraum auch eine einheitliche statistische Erfassung zentraler makroökonomischer Indikatoren bräuchte. Die Politik beschränkte sich darauf, die Marktkräfte durch einheitliche Wettbewerbsbedingungen (Abbau der Handelshemmnisse, der Subventionen etc.) zu fördern. Ohne Unterschiede wurde allein auf die Einhaltung der Konvergenzkriterien gemäß den Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts geachtet. Und so leidet die Gemeinschaftswährung seit ihrer Einführung unter massiven Leistungsbilanzungleichgewichten.

Die Ungleichgewichte haben mehrere zentrale Ursachen:

- Die Gemeinschaftswährung hat für exportorientierte Länder wie Deutschland das Wechselkursrisiko eliminiert und damit einen – in Euro – größeren Markt erschlossen. Für die weniger entwickelten Länder der Eurozone bedeutete dies im Umkehrschluss das Ende der Devisenrestriktion. Ab diesem Zeitpunkt konnten sie mit ihrer neuen Währung einerseits ihren Konsumnachholbedarf befriedigen und andererseits die Entwicklung und Modernisierung ihrer Wirtschaften finanzieren. Sie waren nicht mehr auf Devisen wie die Deutsche Mark angewiesen. Folglich sank der Anreiz, mehr Waren zu exportieren, um mit den erzielten Devisen in ihre Entwicklung zu investieren. Mit der nun reichlich vorhandenen Gemeinschaftswährung stiegen die Anreize, qualitativ hochwertige Importgüter aus den Industriezentren der Eurozone zu beziehen. Dadurch vergrößerten sich die Handels- und damit die Leistungsbilanzdefizite dieser Ländergruppe sehr rasch und somit spiegelbildlich die Handels- und Leistungsbilanzüberschüsse bei der exportorientierten Ländergruppe um Deutschland. Die Überschüsse des einen sind die Defizite des anderen.

- Diese Entwicklung wurde maßgeblich dadurch verstärkt, dass bereits vor der Einführung des Euro die Währung der heutigen Überschussländer wie die Deutsche Mark, der Österreichische Schilling und der Niederländische Gulden unterbewertet und die Währungen der heutigen Krisenländer überbewertet waren. Bei der Währungsunion wurden trotz dieser Kenntnisse keine Wechselkursanpassungen vorgenommen, so dass die Währungen der Überschussländer unterbewertet und die der Defizitländer überbewertet in den Euro aufgingen, was einem preislichen Wettbewerbsvorteil für deutsche, österreichische und niederländische Unternehmen und einem preislichen Wettbewerbsnachteil für Unternehmen aus den Ländern mit einer überbewerteten Währung

gleichkommt. Damit nicht genug: Die Überbewertung stellte in der Gruppe der heutigen Krisenländer eine zusätzliche Kaufkraft dar, was die Importe zusätzlich befeuerte. Im Umkehrschluss führte die Unterbewertung der Währungen der Überschussländer zu einer Reduzierung der Kaufkraft in diesen Ländern, was wiederum Importe aus den heutigen Krisenländern beeinträchtigte.

- Ferner konnten die Überschussländer, allen voran Deutschland, die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Industrien durch ein ausgeprägtes Spezialisierungsprofil und wachsende Effizienz in der gesamten Wertschöpfungskette steigern. Allerdings gab es auch massive Umstrukturierungen, Outsourcing in den Niedriglohnsektor und prekäre Beschäftigung. Im Ergebnis konnte Deutschland seine Marktanteile gegenüber den anderen Euroländern ausbauen. Dieser Umstand war ebenfalls ein zusätzlicher Faktor für die wachsenden Handelsbilanzungleichgewichte.

- Von den so entstandenen Handelsbilanzungleichgewichten profitierten beide Handelspartner. Steigende Exporte wurden zum Wachstumsmotor in Überschussländern und sorgten vor allem in der Exportwirtschaft für mehr Beschäftigung. Gleichzeitig profitierten die Defizitländer von einer raschen Modernisierung und steigendem Volkseinkommen. In den Defizitländern stiegen die Löhne allerdings schneller als die Produktivität, was zu einem Anstieg der Lohnstückkosten und folglich zur zusätzlichen Verschlechterung ihrer Wettbewerbsfähigkeit führte. Damit wurden die Früchte der Modernisierung zum Teil wesentlich schneller geerntet als es volkswirtschaftlich sinnvoll gewesen wäre. Auf der anderen Seite übten sich Überschussländer wie Deutschland in geringem Lohnanstieg und schöpften somit die gesamtwirtschaftlichen Verteilungsspielräume nicht vollständig aus. Dies wurde unter anderem durch die Förderung und den Missbrauch des Niedriglohnsektors, einschließlich der Leiharbeit, erzwungen. Dennoch muss in diesem Zusammenhang der Lohnmoderation eine untergeordnete Rolle zugeschrieben werden. Vielmehr hat der politisch vorangetriebene Ausbau des Niedriglohnsektors in Deutschland, neben einer unterbewerteten Währung, der deutschen Volkswirtschaft die Kaufkraft massiv entzogen. Das hat nicht nur die binnenmarktwirtschaftlichen Wachstumskräfte geschwächt, sondern auch die Importe aus den heutigen Krisenländern beeinträchtigt und damit ebenfalls zu Leistungsbilanzungleichgewichten beigetragen.

Da in der Eurozone auf die Finanzausgleichmechanismen wie etwa in den USA oder der Bundesrepublik verzichtet wurde und das Eurosystem über kein politisch steuerbares Instrument verfügt, um ernsthaft gegen ökonomische Entwicklungsunterschiede und soziale Probleme vorzugehen, mussten die weniger entwickelten Länder ohne solche Instrumente auskommen. Die Leistungsbilanzdefizite wurden vor allem über die Verschuldung im Ausland finanziert. Leistungsbilanzdefizite und Netto-Auslandsverschuldung bedingten sich gegenseitig.

Monetäre Ursachen: Die Geldpolitik der EZB hat mehrere Fehlkonstruktionen: Zum einen konzentriert sie sich einzig und allein auf die Wahrung der Preisstabilität, wobei damit nur die Inflations-, aber nicht die Deflationsgefahr gemeint ist. Aus EZB-Sicht ist die Preisstabilität erst dann gegeben, wenn die Inflation unter, aber nahe 2 Prozent liegt. Das Inflationsziel errechnet sich als Durchschnitt der nationalen Inflationsraten. Folglich kommt diese errechnete Inflationsrate im echten Leben nirgendwo vor. Das Ergebnis einer solchen Geldpolitik, die auf einer fiktiven Inflationsrate basiert: Sie wird keinem Euroland gerecht. Sie führte in weniger entwickelten Ländern mit höherer Inflation wie den heutigen Krisenländern zur Expansion und trieb dort Wachstum, Investitionen, aber auch die Verschuldung an. In Ländern mit geringerer Inflation wie Deutschland, Niederlande oder Österreich wirkte diese Geldpolitik aber restriktiv und würgte Wachstum, Investition und Beschäftigung ab. Dieser Zustand führt auch dazu, dass sich Unternehmen, Banken und private Haushalte aus den Inflationsländern bevorzugt in den Ländern mit geringer Inflation verschulden, auch weil in der EU Kapitalverkehrskontrollen untersagt sind. Der Schuldendienst steigt in diesen Ländern, auch wenn der Staat spart oder gar Überschüsse erzielt. Das betrifft nicht nur die Euroländer. Auch die osteuropäischen EU-Staaten weisen ähnliche Probleme wie die Verschuldung des Privatsektors gegenüber den sogenannten Überschussländern der EU auf.

Darüber hinaus wurde auch das Geldmengenziel stets überschritten. Allein deswegen, weil der Kapitalzufluss der Anleger aus den Ländern außerhalb der Eurozone zwangsläufig zum Geldmengenwachstum führt. Dieses ausländische Kapital verursacht eher eine Blase an den Aktien- und Anleihenmärkten, jedoch keine echte Inflation, weil dieses zusätzliche Geld keine Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen auslöst. Wenn die Geldpolitik versucht, mit der Anhebung des Leitzinssatzes – also der Verteuerung des Geldes – die Geldmenge zu reduzieren und damit eine angeblich drohende Inflation zu bekämpfen, erzielt sie eher das Gegenteil. Denn der höhere Leitzins lockt noch mehr ausländisches Kapital in die Eurozone an und erhöht die Geldmenge weiter.

Damit nicht genug: Der größte monetäre Konstruktionsfehler der Eurozone ist die einseitige Privilegierung des Bankensektors als alleiniger Geschäftspartner der EZB und die gleichzeitige Diskriminierung der öffentlichen Hand. Die Satzung der EZB untersagt strikt jede Form der direkten Finanzierung der öffentlichen Hand. Das ist in der aktuellen Krise der Eurozone das Hauptproblem. Denn die Euroländer können ihre Kredite bzw. Schulden ausschließlich am Kapitalmarkt refinanzieren und sind deshalb von den Finanzmärkten immer erpressbar.

Demgegenüber haben die Banken in der Krise ihre toxischen Papiere als werthaltige Sicherheiten für 12 Monate bei der EZB hinterlegt und dafür unbegrenzt frische Euro zum Zinssatz von einem Prozent bekommen. Die Euroländer hingegen kommen nicht in den Genuss der günstigen EZB-Kredite. Das führt dazu, dass bei 17 unterschiedlichen Staatsanleihen diejenigen Länder mit schlechtem Bonitäts-Rating zwangsläufig den Finanzmärkten ausgeliefert sind, da sie keine Alternative haben.

Bilanz der bisherigen Rettungsmaßnahmen

Im Mai 2010 wurde zuerst ein Rettungspaket für Griechenland mit einem Gesamtvolumen von 110 Milliarden Euro verabschiedet, das aber die Märkte nicht beruhigte. Daraufhin haben die europäischen Staaten einen Rettungsfonds mit einem Gesamtvolumen von 750 Milliarden Euro gegründet, der bis 2013 den weiteren Krisenländern Nothilfen unter der Bedingung von restriktiven Haushalten und Ausgabenkürzungen gewähren soll. Er finanziert sich aus drei Quellen:

1. 60 Milliarden Euro aus dem EU-Haushalt der Europäischen Kommission,
2. IWF-Mittel in Höhe von 250 Milliarden Euro und
3. Mittel aus einer neu eingerichteten Zweckgesellschaft, die Europäische Finanzmarktstabilisierungsfazilität (EFSF), die Mittel in Höhe von 440 Milliarden Euro bereitstellen soll. Ab 2013 soll die EFSF durch eine neue dauerhafte Einrichtung „Europäischer Stabilitätsmechanismus" (ESM) mit einer Kreditkapazität von 500 Milliarden Euro abgelöst werden. Der EMS soll gegen künftige Schuldenkrisen der Eurozone Mittel für Kredite an die Krisenländer bereitstellen, und notfalls neue Staatsanleihen der Krisenländer aufkaufen.

Die EFSF und der ESM werden ab 2013 ihre Kredite durch Emission und Vertrieb der eigenen Anleihen an den Anleihenmärkten finanzieren. Zu Recht werden die Anleihen als eine Art Eurobonds bezeichnet. Dafür erhält er Garantien und inzwischen auch liquide Mittel der Mitgliedstaaten.
Die zentrale Schwäche dieses Fonds ist vor allem, dass die EFSF-Anleihen und künftig die ESM-Anleihen ebenfalls von der Bereitschaft der Anleger zu ihrer Annahme abhängig sind. Außerdem verlangt der Fonds von den Krisenländern Zinssätze von fünf Prozent, obwohl er seine Anleihen wesentlich günstiger am Markt finanziert hat. Hinzu kommen noch die sehr restriktiven Auflagen, die in der Regel die Wachstumskräfte in den betroffenen Ländern schwächen. Berücksichtigt man zudem, dass allein in den PIIGS-Staaten in den Jahren 2011 und 2012 auslaufende Staatsanleihen und fällige Zinsen in Höhe von 552 Milliarden Euro konjunkturunabhängig refinanziert werden müssen, dann wird deutlich, dass auch der Rettungsfonds nicht reichen wird.

Mit diesem 750 Milliarden Euro schweren Rettungsschirm wurde nur Zeit gekauft. Die strukturellen Probleme bleiben bestehen. Die europäische Politik hat seit der Griechenland-Krise genügend Zeit gehabt, dem Treiben der Spekulanten und Ratingagenturen ein Ende zu setzen, die Finanzierung der Defizite von den Renditekalkülen der Anleger auf den Finanzmärkten zu entkoppeln und einen wirtschaftspolitischen Kurswechsel einzuleiten. Das Ziel: In ganz Europa für qualitatives Wachstum und hochwertige Beschäftigung zu sorgen und damit ein solides Fundament für stabile Steuereinnahmen und eine konjunkturgerechte Konsolidierung der öffentlichen Haushalte zu legen. Davon aber keine Spur. Mit der Krise in Irland und drohenden Krisen in weiteren Euroländern wurde deutlich, dass die Finanzmärkte die Eurozone immer noch in Geiselhaft halten. Immer noch entscheiden Ratingagenturen über die Kreditwürdigkeit der Euroländer.

Immer noch spekulieren Investmentbanken und Hedgefonds auf die Pleite stark verschuldeter Staaten, obwohl die EZB deren Staatsanleihen vollständig refinanziert.

Die Euro-Staaten und die EU-Kommission bereiten sich auf eine Verschärfung der Schuldenkrise in diesem und dem kommendem Jahr vor. Der im Frühjahr 2010 geschaffene Euro-Rettungsschirm musste im Falle Irlands erstmals mit 85 Milliarden Euro zum Jahresende 2010 eingesetzt werden. Aber wir stehen erst am Anfang des Desasters. Portugal hat ebenfalls finanzielle Mittel über 80 Milliarden Euro aus dem Rettungsfonds beantragt. Die Rettung Irlands und Portugals hat deshalb erneut eine Debatte über die Zukunft des gemeinsamen Währungsraumes losgetreten. Es ist heute davon auszugehen, dass die Mittel keineswegs ausreichen würden, wenn sich die Krise auf die bislang stabilen Länder ausweiten würde. Und danach sieht es leider aus.

Europa braucht einen Kurswechsel

Europa befindet sich am Scheideweg. Ein Festhalten an den bisherigen Maßnahmen zugunsten der Marktkräfte wird die Stabilität des Eurosystems massiv gefährden. Das würde zu erheblichen ökonomischen, politischen und sozialen Verwerfungen für alle beteiligten Länder führen. Deshalb muss alles unternommen werden, um diese Gefahr zu bannen. Ziel muss es sein, in allen Ländern der Eurozone Wachstum zu fördern, Beschäftigung zu sichern und die Gemeinschaftswährung Euro zu stabilisieren. Mit den bisherigen Maßnahmen hat man wieder Zeit gewonnen, um grundlegende Reformen einzuleiten. Sie muss genutzt werden, um grundsätzlich umzusteuern: zunächst mit kurzfristigen Stabilisierungsmaßnahmen, parallel aber auch mit langfristigen Reformen, die jetzt eingeleitet werden müssen:

- **Rettungsfonds erweitern, füreinander haften**
  Akut-Maßnahmen beruhigen die Märkte und verhindern eine Unterbrechung der Liquiditätsversorgung der Euroländer. Um die Finanzmärkte zu beruhigen, sollte der Rettungsfonds erweitert, die bereits existierenden Staatsschuldtitel von Krisenländern durch alle Euroländer garantiert und die Kredite des Rettungsfonds niedrig verzinst werden. So kann die Refinanzierung von bestehenden Staatsschulden der Krisenländer sicher gestellt werden. Gleichzeitig sollten sich die Euroländer zu einer unbegrenzten gegenseitigen Haftung ihrer Staatsanleihen bereit erklären. Denn nur ein Haftungsverbund aus allen Euroländern würde den Märkten die Entschlossenheit und Handlungsbereitschaft der Euroländer als Schicksalsgemeinschaft signalisieren. Bis dahin sollte die Europäische Zentralbank mit einem ambitionierten Ankaufprogramm den Marktwert der Staatsanleihen und damit ihre Nachfrage stabilisieren.

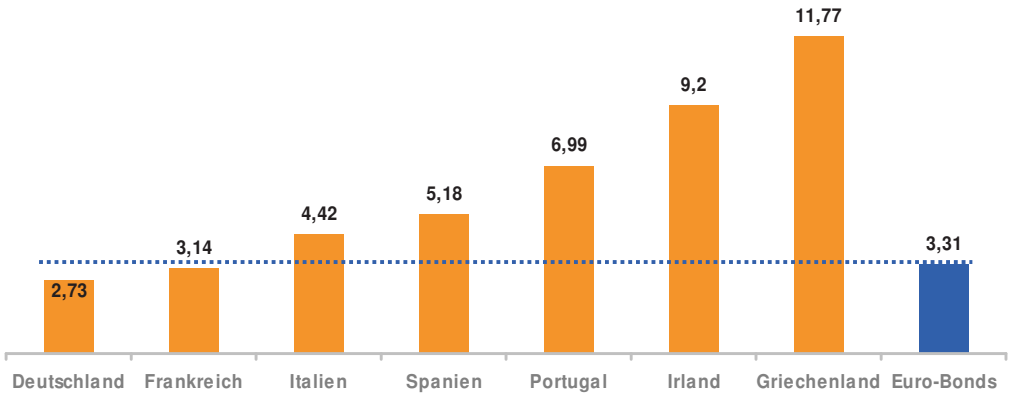
- **Eurobonds einführen**
  Mittelfristig benötigt der gemeinsame Währungsraum einheitliche Eurobonds, die aus den EFSF-Anleihen entwickelt werden könnten. Diese Eurobonds würden die nationalen Staatsanleihen langfristig ersetzen und damit die unterschiedlich teure Finanzierung der Staatsschulden beenden.

Da die Euroländer gemeinsam am Markt auftreten und die Anleihen gemeinsam garantieren, entfallen die hohen Risikoprämien für die schwächeren Staaten. Ihre Zinslast ist folglich niedriger. Ohne Risikoprämienaufschläge sinken die Renditen der Papiere auf eine ökonomisch hinnehmbare Größe – und zwar für alle. Mit der Einführung von Eurobonds wird ein einheitlicher Markt für Staatsanleihen geschaffen, an dem sich alle Länder unter gleichen Bedingungen finanzieren können. Die Euro-Staaten könnten bis zur langfristigen Auflösung der nationalen Staatsanleihen dann bis zu einer Verschuldungsquote von 60 Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts von den niedrigeren Zinsen der Eurobonds profitieren. Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen dürften diesen Wert noch um die Höhe ihres Leistungsbilanzüberschusses überschreiten. Kredite darüber hinaus sind möglich, würden aber nicht als Eurobonds begeben und in den meisten Fällen vom Markt mit einem Zinsaufschlag versehen. Die Finanzierung über Eurobonds wird an Auflagen geknüpft, die dazu dienen sollen, die Leistungsbilanzdifferenzen im Euroraum zu reduzieren. Die Eurobonds sollen von einer neu zu gründenden „Europäischen Finanzagentur" aufgelegt werden, die schrittweise den Rettungsfonds ersetzen soll.

Es gibt weniger Anlass für spekulative Attacken, wenngleich auch die Eurobonds vom Markt abhängig bleiben und somit nicht völlig gegen die Spekulation gefeit sind. Eurobonds können auch zur Finanzierung spezieller europäischer Investitionsprojekte ausgegeben werden. Ein Euroraum-Schuldenpool mit Eurobonds birgt zwar das Risiko, dass die Zinsen für den deutschen Staat steigen könnten. Der Zinsaufschlag für Eurobonds würde sich jedoch in Grenzen halten. Selbst wenn es zu geringen Zinsaufschlägen gegenüber Bundesanleihen käme, wäre das ein kleiner hinnehmbarer Nachteil im Vergleich zu dem wirtschaftlichen Fiasko eines zerfallenden Euroraums.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen und Eurobonds

- in Prozent; Stand 26.11.2010 -



Quelle: EZB

Im Vergleich zu den EZB-Garantien ist der Eurobonds-Vorschlag weitreichender. Denn er entlastet die EZB und bestätigt das aktive Engagement der Euro-Mitgliedstaaten für den gemeinsamen Wirtschafts- und Währungsraum. Allerdings bleibt auch bei dem Vorschlag der Eurobonds für sich allein genommen der Einwand bestehen, dass die Finanzierung der Staatsverschuldung von den Finanzmärkten abhängig und damit letztlich spekulationsabhängig bleibt. Die Anleger können die Eurobonds immer abstoßen oder höhere Zinsen erwarten.

- **Finanzierung der Defizite von Finanzmärkten entkoppeln**
  Die Finanzierung der Staatsdefizite der Euroländer muss langfristig von Renditekalkülen der Anleger unabhängig und von den Finanzmärkten entkoppelt werden. Hierfür gründen die Euroländer eine eigene „Europäische Bank für öffentliche Anleihen", die als Geschäftspartner der EZB am Anleihemarkt fungiert und bei Marktturbulenzen die Staatsanleihen der Euroländer aufkauft. Diese Anleihen werden als Sicherheit bei der EZB hinterlegt und das dafür erhaltene günstige EZB-Geld unter Berücksichtigung der anfallenden Verwaltungskosten und der Laufzeiten der Staatsanleihen zu günstigen Bedingungen an die Euroländer weitergeleitet. So bleibt die geldpolitische Autonomie der EZB gewahrt, weil kein Automatismus zur Geldemission entsteht. Denn die EZB kann stets im Rahmen ihrer Offenmarktgeschäfte die angebotenen Anleihen als Sicherheit ganz oder teilweise ablehnen oder sie mit einem Abschlag versehen. Die Entscheidung obliegt der EZB und die Haftung für die Risiken bei der Europäischen Bank für öffentliche Anleihen. Damit kann die EZB direkt auf die Verschuldung der Mitgliedstaaten Einfluss nehmen. Außerdem setzt allein die Existenz einer solchen Bank andere Anleger unter Druck, ihre Zinserwartungen zu senken. Diese Bank benötigt lediglich bei ihrer Gründung eine einmalige Erstausstattung für das haftende Eigenkapital. Mit einem Eigenkapital von 100 Milliarden Euro bis zu 1.000 Milliarden Euro kann sie Kredite an Mitgliedstaaten vergeben bzw. ihre Staatsanleihen oder künftige Eurobonds bis zu dieser Höhe aufkaufen. Das entspricht einer Eigenkapitalquote von 10 Prozent und übertrifft damit sogar die Eigenkapitalvorschriften von Basel III. Die Bank kann das Kapital wiederum aus ihren laufenden Kreditgeschäften mit den Mitgliedstaaten in den folgenden Jahren refinanzieren und an die Geberländer zurückzahlen. Steuerzahler bekommen ihr Geld zurück. Das würde die Akzeptanz solcher Stabilisierungsmaßnahmen erhöhen.

- **Finanzmärkte wirksam regulieren**
  Die Finanzmärkte müssen nicht nur überwacht, sondern auch wirksam reguliert werden. Die Bonitätsprüfung der Euroländer muss den Ratingagenturen entzogen und direkt von der EZB durchgeführt werden. Ratingagenturen spielen in der gegenwärtigen Krise eine sehr destabilisierende Rolle. Zudem muss der Markt für Kreditausfallversicherungen (CDS) für die Staatsanleihen ausgetrocknet werden. Kreditausfallversicherungen schaffen nur eine Scheinsicherheit. Sie fördern die Risikobereitschaft der Anleger und erhöhen damit ihre Zinserwartungen, die immer von den Staaten und ihren Steuerzahlern bezahlt werden müssen. Wenn Anleger sich gegen Risiken absichern wollen, dann sollen sie ihr Portfolio diversifizieren.

Die Krisenverursacher müssen zur Kasse gebeten werden. Deshalb brauchen wir eine Finanztransaktionssteuer, eine Bankenabgabe und nicht zuletzt eine höhere, gerechte Besteuerung von Vermögen und Erbschaften, um dem Vermögensmarkt das Spielgeld zu entziehen. Des Weiteren müssen alle Finanzmarktprodukte von einer öffentlichen Zulassungsstelle (Finanzprodukte-TÜV) auf ihren volkswirtschaftlichen Nutzen geprüft und gegebenenfalls verboten werden. Für alle Finanzmarktakteure müssen die gleichen Regulierungsvorschriften gelten. Banken dürfen keinen Eigenhandel mit Finanzprodukten betreiben.

- **Ungleichgewichte solidarisch abbauen, Defizite solidarisch finanzieren**
  Um Ungleichgewichte in den Griff zu bekommen, muss die unterschiedliche Wettbewerbsfähigkeit der Euroländer harmonisiert werden. Einerseits müssen die heutigen Überschussländer der Eurozone als Wachstumsanker des Währungsraums wirken, andererseits müssen die Defizitländer ihren Entwicklungspfad entlang der Produktivitätsentwicklung organisieren. Beide Seiten müssen sich am Abbau der Ungleichgewichte beteiligen.

  Dies erfordert mehrere zentrale Maßnahmen: Die Defizitländer müssen ihre Steuerbasis mittels Vermögens- und Unternehmenssteuer verbessern. Haushaltssanierung darf nicht auf Kosten der Arbeitnehmer/-innen stattfinden. Zwar muss die Lohnentwicklung mittelfristig zum Produktivitätspfad zurückfinden, Arbeitnehmer/-innen dürfen aber in der gegenwärtigen Situation nicht Opfer der strengen Auflagen gegen die Krisenstaaten werden. Derartige gegen Arbeitnehmerhaushalte gerichteten Auflagen würgen das Wachstum in den betroffenen Ländern ab, verschlechtern dadurch die Steuerbasis und verursachen schließlich noch höhere Schulden. Die Schuldenfalle ist somit programmiert.

  Die Überschussländer, allen voran Deutschland, müssen mit der Austrocknung des Niedriglohnsektors, der Ausweitung der öffentlichen Investitionen und nicht zuletzt über höhere Löhne ihre Binnenmärkte ankurbeln. So könnten auch mehr Güter und Dienstleistungen aus den Krisenländern nachgefragt werden. Das größte Überschussland der Eurozone trägt die Hauptverantwortung für die konjunkturelle Belebung im Euro-Raum.

  Um ein Auseinanderdriften der Lohnstückkosten der Mitgliedsstaaten zu verhindern, soll es im Rahmen einer engeren wirtschaftpolitischen Koordinierung neben der Fiskal- und Geldpolitik zu einer Verstärkung der lohnpolitischen Koordinierung in der Eurozone kommen, die einzig und allein von Gewerkschaften organisiert und durchgeführt wird. Dabei muss die Tarifautonomie geachtet werden – staatliche Zielvorgaben für die Tarifverhandlungen oder gar staatlich verordnete Lohnkürzungen wären in diesem Zusammenhang abzulehnen und inakzeptabel.

- **Europäisches Investitionsprogramm statt Austeritätspolitik**
  Europa braucht keine wachstumshemmende Austeritätspolitik und schon gar keinen Pakt für den Euro-Plus oder eine europäische Schuldenbremse, sondern ein ambitioniertes Innovations- und Investitionsprogramm zur flächendeckenden Förderung der nachhaltigen Zukunftsinvestitionen. Nur so können die Euroländer mit moderner Infrastruktur, zukunftsfähigen Industrien, innovativen Handwerksleistungen und qualitativ hochwertigen Dienstleistungen sowie Bildungsangeboten versorgt werden.

  Eine starke Industrie und qualitativ hochwertige Dienstleistungen sind für die ökonomische, beschäftigungspolitische und gesellschaftliche Entwicklung in Deutschland und Europa von herausragender Bedeutung. Die hohe Qualität von Produktion, Handel, Handwerk und Dienstleistungen sichert Arbeitsplätze und schafft die Voraussetzungen für einen hohen Lebensstandard.

  Diesen Lebensstandard wollen wir erhalten und ausbauen. Eine umfassende Antwort auf die Euro-Krise muss deshalb auf die Realwirtschaft zielen. Erforderlich ist:

  - Eine Investitionsstrategie im Rahmen einer koordinierten Industrie-, Handwerks- und Dienstleistungspolitik in Europa, um eine Deindustrialisierung wie in Großbritannien und eine Prekarisierung des Dienstleistungssektors in Europa zu verhindern und stattdessen „gute Arbeit" und nachhaltigen Beschäftigungsaufbau zu erreichen.

  - Eine Innovationsstrategie, die auf dem Zusammenspiel von ökonomischen, ökologischen und sozialen Anforderungen an die Gestaltung von Produktion und Dienstleistungen aufbaut.

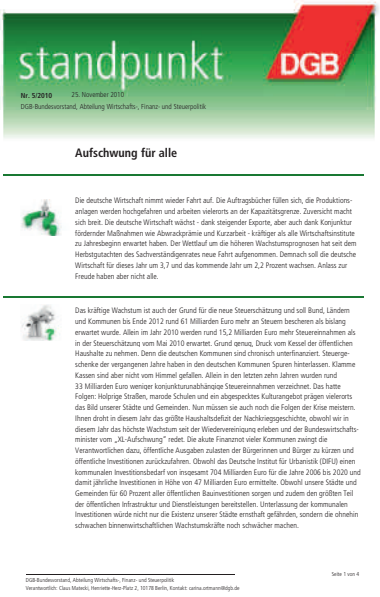
  Die von uns geforderte Investitions- und Innovationsstrategie soll Wachstum, Beschäftigung und Modernisierung eine Entwicklungsperspektive geben. Ein solches Programm lässt sich über eine europäische Vermögensabgabe finanzieren.

- **Koordinierung der Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik**
  Künftig müssen die Euroländer ihre Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik stärker koordinieren. Der EU-weite Steuerwettbewerb muss unterbunden werden. Die Eurozone benötigt mittelfristig Finanzausgleichsmechanismen. Hier müssen einerseits Mechanismen zur konjunkturgerechten Haushaltsführung einschließlich des Abbaus struktureller Haushaltsdefizite geschaffen und andererseits finanzielle Unterstützung der Überschussländer an Defizitländer angeboten werden. Diese Koordinierung muss auf einen Abbau der Ungleichgewichte abzielen. Eine Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes würde die Probleme verschärfen und nicht lösen.

Veröffentlichungen der Abteilung Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik:

Bestellungen bitte über das DGB-Online-Bestellsystem:
https://www.dgb-bestellservice.de

Schriftliche Bestellungen NUR für Bestellerinnen/Besteller ohne Zugang zum Internet:
PrintNetwork pn GmbH
Stralauer Platz 33 – 34
10243 Berlin



Regelmäßige Newsletter zur Wirtschafts-, Finanz- und Steuerpolitik „klartext" und „standpunkt" sind zu beziehen über:
http://www.dgb.de/service/newsletter

DGB BUNDESVORSTAND | ENTGELT BEZAHLT | POSTVERTRIEBSSTÜCK A 44484

DGB Neuerscheinungen

DGB25070 Broschüre: Gesundheit darf kein Luxus werden
Sozialwahl 2011

DGB25071 Broschüre: Kopfpauschale kippen! Bürger-
versicherung. Die soziale Alternative.

DGB20011 Broschüre: Das ABC von 37 Lohnsteuer-Grund-
begriffen 2011

DGB21350 Broschüre: Qualität der Arbeitsförderung
verbessern – DGB-Vorschläge zur Reform
der arbeitsmarktpolitischen Instrumente

DGB41531 Broschüre: Was machen eigentlich Gewerkschaften?

DGB60021 Broschüre: Der Deutsche Qualifikationsrahmen
(DQR) – Chancen und Risiken aus
gewerkschaftlicher Sicht

DGB20010 Broschüre: Privatisierung – Verscherbelung
kommunalen Tafelsilbers

DGB41514 Broschüre: Stimmt so – Jobben in Restaurants,
Kneipen und Hotels

DGB41513 Broschüre: Jugendbildungsprogramm 2011

DGB13002 Broschüre: Europa braucht Sozialen Fortschritt

DGB41512 Broschüre: Ratgeber Durchblick beim
Jugendarbeitsschutzgesetz

DGB21349 Broschüre: Was ist, wenn es mir passiert?
40 Tipps für behinderte und von
Behinderung bedrohte Beschäftigte.

DGB41511 Broschüre: Studium. Bafög. Job. Ausgabe 2010

DGB41510 Broschüre: Ratgeber Ausgelernt – und nun?
Studieren

Bestellung von Broschüren und Materialien des DGB
bitte über das DGB-Online-Bestellsystem:
Link: https://www.dgb-bestellservice.de

Schriftliche Bestellungen NUR für
Bestellerinnen/Besteller ohne Zugang zum Internet:
PrintNetwork pn GmbH · Stralauer Platz 33 – 34 · 10243 Berlin