

Tagungsbericht

Eine Stabilitäts- und Wachstumsunion?

Fiskalische und wirtschaftliche Nachhaltigkeit in der Eurozone

Eine Tagung der Allianz SE, Stiftung Marktwirtschaft und Europäischen Kommission am 3. November 2015 in Berlin



Inhaltsverzeichnis

3 Begrüßung und Einführung

Prof. Dr. Michael Eilfort
Vorstand Stiftung Marktwirtschaft

Dr. Sergio Balbinot
Vorstandsmitglied der Allianz SE

4 Wie schaffen wir nachhaltige Finanzen in der Eurozone?

Dr. Valdis Dombrovskis
Vizepräsident der Europäischen Kommission für Euro und Sozialen Dialog

5 Podiumsdiskussion

Jens Spahn MdB
Parlamentarischer Staatssekretär beim Bundesminister der Finanzen

Daniel Gros Ph.D.
Direktor des Centre for European Policy Studies

Rebecca Harms
Ko-Vorsitzende der Fraktion der Grünen/EFA im Europäischen Parlament

Prof. Dr. Jürgen Stark
Chefvolkswirt und Mitglied im Direktorium der Europäischen Zentralbank a.D.

Moderation:

Dr. Inga Michler, *Die Welt*

8 Wie schaffen wir das notwendige Wachstum in Europa?

Prof. Pier Carlo Padoan
Wirtschafts- und Finanzminister von Italien

9 Podiumsdiskussion

Prof. Dr. Michael Heise
Chefvolkswirt der Allianz SE

Dr. Christian Kastrop
Direktor der Abteilung Wirtschaftspolitische Studien der OECD

Martin Sandbu Ph.D.
Wirtschaftskolumnist der Financial Times

Prof. Nikolaos Vettas Ph.D.
Director General, Foundation for Economic and Industrial Research (IOBE)

Moderation:

Katinka Barysch, *Allianz SE*



Jens Spahn MdB, Dr. Valdis Dombrovskis, Rebecca Harms, Dr. Inga Michler, Daniel Gros Ph.D., Prof. Dr. Jürgen Stark, Martin Sandbu Ph.D., Prof. Nikolaos Vettas Ph.D., Prof. Dr. Michael Heise, Prof. Pier Carlo Padoan, Katinka Barysch und Dr. Christian Kastrop (v.li.).



Begrüßung und Einführung

Prof. Dr. Michael Eilfort

Vorstand Stiftung Marktwirtschaft

Prof. Dr. Michael Eilfort begrüßt im Allianz Forum in Berlin die fast 400 Teilnehmer der gemeinsamen Tagung von Allianz SE, Stiftung Marktwirtschaft und Europäischen Kommission und bedankt sich bei den Kooperationspartnern für die gute Zusammenarbeit. Die Finanz- und Schuldenkrise sowie die Euro-„Rettungspolitik“ der vergangenen Jahre hätten die Konstruktionschwächen der Währungsunion schonungslos offengelegt, stellt der Vorstand der Stiftung Marktwirtschaft fest.

Auf europäischer Ebene seien zwar institutionelle Maßnahmen eingeführt worden, die Europa stabilisieren, Staatsschulden reduzieren, nationale Haushalte überwachen, Finanzmärkte regulieren und wirtschaftliches Wachstum dauerhaft erhöhen sollten. Es stelle sich aber die Frage, ob man diese Ziele automatisch durch immer mehr Europa und weitere Haftungsübernahmen erreiche. Oder werde die europäische Gemeinschaft vielmehr durch mitgliedstaatliche Eigenverantwortung, verstärkte Marktdisziplinierung und freien Systemwettbewerb zu einer Stabilitäts- und Wachstumsunion? Wie sollten Rechtssicherheit, Vertrauen und Begeisterung für mehr Integration gewonnen werden, wenn europäische Verträge und gemeinsame Prinzipien ungestraft missachtet würden? „Ob Schengen, Dublin, Maastricht oder Lissabon: Regelverletzungen scheinen ein Stück weit zur Regel geworden zu sein – auch mit maßgeblicher deutscher Beteiligung“, bedauert Eilfort.

„Wir wollen aber eine Stabilitäts- und keine Schuldenunion“, mahnt der Stiftungsvorstand. Die jährlich von der Stiftung Marktwirtschaft durchgeführte Nachhaltigkeitsberechnung der öffentlichen Finanzen in Europa deute auf viele Missstände hin. Insbesondere die impliziten Schulden, die durch Kosten des demografischen Wandels geprägt sind, überstiegen die explizite Schuldenlast Europas um ein Vielfaches. Er sei gespannt darauf, welche Lösungswege die Entscheidungsträger und Experten der Tagung sähen und bevorzugten.

Dr. Sergio Balbinot

Vorstandsmitglied der Allianz SE

„The issues of sustainable growth and institutional reform were largely neglected during the years of the Euro crisis.“ In seiner englischsprachigen Begrüßung bekräftigt Dr. Sergio Balbinot, dass es in der Dynamik der Eurokrise zwar zunächst angebracht gewesen sei, Schlimmeres zu verhindern und die Eurozone kurzfristig zu stabilisieren. Damit die Europäische Währungsunion aber auch langfristig bestehen bleibe und zu Wohlstand in allen Mitgliedstaaten führe, müssten nun Wege gefunden werden, wie fiskalische und wirtschaftliche Nachhaltigkeit in der Eurozone dauerhaft erreicht werden könnten.

Der „Fünf-Präsidenten-Bericht“ der Europäischen Kommission zeige interessante Optionen auf, wie institutionelle Veränderungen auf europäischer Ebene zur Überwindung der strukturellen Defizite in der Währungsunion beitragen könnten, ist das Vorstandsmitglied der Allianz SE überzeugt. „The step-by-step approach laid out in the report allows us to fit pragmatic measures into more ambitious objectives.“ Insbesondere eine stärkere europäische Integration der Finanzmärkte sei zwingend notwendig. Die Analyse vergangener Krisen habe gezeigt, dass zwei Drittel der induzierten Einkommenseinbußen mithilfe der Kapital- und Kreditmärkte abgedeckt werden konnten. Staatliche finanzielle Transfers würden hingegen weniger effektive Wirkungen erzielen. Er begrüße daher den im Bericht genannten Vorstoß zur Einführung einer grenzübergreifenden Kapitalmarktunion, da hierdurch entstandene Investitionslücken zwischen den Ländern Nord- und Südeuropas geschlossen werden könnten.

„As long as the Euro is seen to produce winners and losers, the success of European integration is put at risk.“ Nach Ansicht von Balbinot sei die Zukunft Europas aber nicht nur eng verknüpft mit den Sorgen der europäischen Bevölkerung, sondern auch mit nationalen Reformanstrengungen. Er sei daher sehr gespannt auf die Reden von Dr. Valdis Dombrovskis und Prof. Pier Carlo Padoan sowie auf die nachfolgenden Podiumsdiskussionen.

Wie schaffen wir nachhaltige Finanzen in der Eurozone?

Dr. Valdis Dombrovskis

Vizepräsident der Europäischen Kommission für Euro und Sozialen Dialog

In seiner Eingangsrede zur ökonomischen Bedeutung von fiskalischer Nachhaltigkeit für die Eurozone betont Dr. Valdis Dombrovskis, Vizepräsident der Europäischen Kommission für Euro und Sozialen Dialog, dass sich Europas Wirtschaft an einem Wendepunkt befinde. Nach der tiefen Wirtschafts- und Finanzkrise der vergangenen Jahre sei in weiten Teilen Europas wieder ein positiver Wachstumstrend eingeleitet. Gemeinsam müsse man nun dafür Sorge tragen, dass der wirtschaftliche Aufschwung überall in Europa ankomme. Das moderate Wirtschaftswachstum bleibe jedoch anfällig für Störfeuer von außen und werde durch temporäre Einflüsse in Form von niedrigen Energiepreisen und einer expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) begünstigt. Entsprechend müssten die Voraussetzungen dafür geschaffen werden, Europas Wachstumspotenzial dauerhaft zu stärken, fordert der EU-Kommissionsvizepräsident.

Nachhaltige Finanzpolitik sei seiner Ansicht nach einer der wichtigsten Bausteine: „There is no long-term economic growth without sustainable public finances.“ Dombrovskis stützt diese These auf seine Erfahrungen als lettischer Ministerpräsident in den Jahren 2009 bis 2013: „It was only because we got our public finances in order very quickly, that Latvia was able to return to positive growth rates already in the second year after the financial crisis hit us.“ Ein nachhaltiger Umgang mit öffentlichen Finanzen würde schließlich Vertrauen bei den Marktteilnehmern generieren und Investitionsabsichten fördern. Auch die übrigen baltischen Staaten sowie die meisten südeuropäischen Staaten konnten von schnell durchgeführten Reformen und fiskalischen Konsolidierungsbemühungen profitieren. Eine solche Entwicklung könne auch Griechenland nehmen, sofern die Reformen wie vereinbart umgesetzt und finanzielle Einsparungen unternommen würden.

Neben weiteren strukturellen Reformen in der Eurozone, die eine Erhöhung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Eurostaaten und eine Konvergenz ihrer Volkswirtschaften zum Ziel haben sollten, sei es in einer Währungsunion

für die Mitgliedstaaten unabdinglich, mittels einer soliden Haushaltspolitik fiskalische Puffer für Krisenzeiten zu schaffen. Da in einer Währungsunion das Wechselkursinstrument auf nationaler Ebene fehle, könnten zuvor aufgebaute fiskalische Puffer die Volkswirtschaften bei externen Schocks stabilisieren, argumentiert Dombrovskis. Für die Bewältigung einer Krise müssten somit keine weiteren Schulden aufgenommen werden, sondern der Staat könne auf seine fiskalischen Reserven zurückgreifen. Negative Marktreaktionen, wie ein abrupter Anstieg der Zinsen auf Staatsanleihen, würden dadurch minimiert.

Die Europäische Kommission habe daher die internationale Koordination und Überwachung staatlicher Ausgabenpolitik sukzessive gestärkt und mit präventiven Elementen versehen. Erste Erfolge zeichneten sich bereits ab, da im Jahr 2015 nur noch sechs Mitgliedstaaten eine Nettoverschuldung von mehr als drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) verzeichneten. Fünf Jahre zuvor waren es noch 22 Mitgliedstaaten gewesen. Hielten sich künftig alle Mitgliedstaaten der Eurozone an die gemeinsamen fiskalischen Defizitregeln, würde spätestens im Jahr 2025 kein einziger Mitgliedstaat steigende Schuldenquoten aufweisen, prognostiziert die EU-Kommission.

Dennoch herrsche zwischen den Eurostaaten noch keine Einigkeit darüber, welcher fiskalpolitische Weg der richtige sei. „For some, the European Commission is an enforcer of ruthless austerity. For others, we are far too generous.“ Dombrovskis könne aber versichern, dass die EU-Kommission die Regeln gewissenhaft anwende. Darüber hinaus setze sich die EU-Kommission basierend auf ihrem „Fünf-Präsidenten-Bericht“ dafür ein, die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion bis zum Jahr 2025 zu vollenden. Gemäß dem vorgelegten Fahrplan sollen eine Wirtschaftsunion, eine Finanzunion und schließlich eine Fiskalunion geschaffen werden. Ein fundamentales Prinzip müsse seiner Meinung nach dabei beachtet werden: „More risk-sharing in Europe must go hand-in-hand with stronger rules and more sovereignty sharing.“



Podiumsdiskussion

Daniel Gros Ph.D., Rebecca Harms, die Moderatorin des Podiums Dr. Inga Michler, Jens Spahn MdB und Prof. Dr. Jürgen Stark (v.li.).



Jens Spahn MdB

*Parlamentarischer Staatssekretär
beim Bundesminister der Finanzen*

„Eine Ursache der aktuellen Schuldenproblematik in der Eurozone ist auch darin begründet, dass Frankreich und Deutschland zu Beginn der Währungsunion gegen die Defizitregeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes verstoßen haben“, konstatiert Jens Spahn MdB, Parlamentarischer Staatssekretär beim Bundesminister der Finanzen. Die ungeahndeten Regelverstöße hätten bei einigen Euro-Staaten eine besondere Signalwirkung entfaltet und zu Anreizproblemen in der Fiskalpolitik geführt. Daher sei es umso wichtiger, dass die Europäische Kommission als Hüterin der Verträge künftig verstärkt auf die Einhaltung gemeinsam getroffener Regeln achtet. Dies gelte auch in Bezug auf die derzeitige Flüchtlingsthematik, die eine weitere Lockerung der Defizitregeln, wie zuletzt von Frankreich gefordert, nicht rechtfertige. „Die Regeln sind hinreichend flexibel, um auf solche Situationen reagieren zu können“, unterstreicht Spahn.

Der Staatssekretär hebt weiterhin hervor, dass diejenigen Staaten, die zusätzlich zur Haushaltskonsolidierung notwendige Strukturreformen im eigenen Land durchgeführt

hätten, die höchsten Wirtschaftswachstumsraten in der Eurozone erzielen. „Dass es in der Bewältigung der Schuldenproblematik immer nur um Austerität – um eine reine Sparpolitik – geht, ist ausdrücklich nicht der Fall“, betont Spahn. Investitionen benötigten aber ein attraktives Umfeld und verlässliche Rahmenbedingungen im Zielland. Umfangreiche Strukturreformen, beispielsweise bezogen auf die Renten- und Gesundheitspolitik sowie im Steuer- und Verwaltungswesen, seien hierfür eine notwendige Bedingung. Schließlich hätten sich alle Mitgliedstaaten bereits im Rahmen der „Lissabon-Strategie“ ehrgeizig dazu verpflichtet, die EU zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten Wirtschaftsraum der Welt entwickeln zu wollen.

„Den größten Anreiz zu fiskalischer und wirtschaftlicher Nachhaltigkeit bietet letztlich aber ein freier Markt mit realistischen Marktpreisen“, bekräftigt Staatssekretär Spahn. Die konvergente Entwicklung der Zinsen für Staatsanleihen in der Eurozone lasse jedoch darauf schließen, dass der Marktpreis hier verzerrt werde. Ein Unterschied in den jeweiligen Länderrisiken käme darin kaum zum Ausdruck und trage wenig zu einem disziplinierenden Verhalten in der Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten bei. Die von Seiten der Europäischen Zentralbank praktizierte Politik des „billigen Geldes“ stoße hier an ihre Grenzen, wenn die erkaufte Zeit für Reformen nicht adäquat genutzt würde.

Perspektivisch wünsche er sich, dass die zu bewältigenden Krisen ein geeinteres und schrittweise tiefer integriertes Europa hervorbrächten. Gerade Deutschland als zentraleuropäisches Land mit einer hohen Anzahl an Binnengrenzen profitiere davon, wenn die europäischen Nachbarstaaten ökonomisch erfolgreich agierten. Künftige Integrationsschritte müssten aber weiterhin intensiv auf deren Sinnhaftigkeit überprüft werden. „Diejenigen, die europäische Finanzfazilitäten vorschlagen, vermitteln teilweise den Eindruck, dass es ihnen nur darum geht, auf anderer Ebene und auf Kosten der Gemeinschaft noch mehr Schulden machen zu wollen“, mahnt Spahn. Dies würde nicht nur den

Reformemfeier der Mitgliedstaaten untergraben, sondern auch den politischen und gesellschaftlichen Zusammenhalt in der Eurozone gefährden.



Daniel Gros Ph.D.

Direktor des Centre for European Policy Studies

„Die Europäische Zentralbank ist nicht verantwortlich für das niedrige Zinsumfeld von Staatsanleihen in der Eurozone“, betont Daniel Gros Ph.D. Der Direktor des Centre for European Policy Studies verweist auf empirische Studien, die zeigten, dass die massiven Staatsanleihekäufe der EZB keinen merklichen Effekt auf die Höhe der zu erzielenden Umlaufrenditen hätten. Seiner Meinung nach sei die expansive Geldpolitik der EZB eher ein Ausdruck makroökonomischer Ungleichgewichte in der Eurozone als eine treibende Kraft. Extrem hohe strukturelle Leistungsbilanz- und Ersparnisüberschüsse in einigen Mitgliedstaaten wie Deutschland sowie eine zu geringe Wettbewerbsfähigkeit der südeuropäischen Staaten wie Griechenland müssten korrigiert werden. Das Schlüsselproblem der Eurozone bleibe die schwache Binnennachfrage in Deutschland und anderen nordeuropäischen Staaten.

Gros bezweifle allerdings, dass das „Quantitative Easing“-Programm oder andere Wertpapierkäufe der EZB einen positiven Einfluss auf die Binnennachfrage in Deutschland entfalten. Negative Renditeaussichten für Sparer würden vielmehr einen Einkommensverlust für die privaten Haushalte darstellen und Banken und Versicherungen in finanzielle Schwierigkeiten bringen, die ihre Kreditfähigkeit daraufhin einschränken müssten. Zudem könnten in den Vermögenswerten Blasen entstehen und steigende Immobilienpreise und Mieten zusätzliche Belastungen für die privaten Haushalte darstellen, die ebenfalls die gesamtwirtschaftliche Nachfrage schwächen könnten. Gros sehe daher für die Zukunft eher die Gefahr einer größeren Deflation als Inflation, die von der derzeitigen expansiven Geldpolitik der EZB ausgehe.

„Wir müssen realistischer Weise noch sehr lange – möglicherweise mehr als fünf Jahre – mit diesen sehr niedrigen Zinsen rechnen“, vermutet Gros. In einem solchen Zinsumfeld bekomme man die Fiskalpolitiken der Eurostaaten

aber nicht durch fiskalische Regeln diszipliniert. Man müsse daher versuchen, das davon ausgehende Risiko gleichmäßig zu verteilen und Auffangmechanismen zu schaffen. Eine größere Risikostreuung bei Käufen von Staatsanleihen müsse erreicht werden. Der europäischen Bankenaufsicht komme dabei eine bedeutende Rolle zu. „Was wir nicht möchten, ist, dass griechische Banken griechische, portugiesische Banken portugiesische und deutsche Banken hauptsächlich deutsche Anleihen kaufen.“ Eine verstärkte Bankenunion sollte eine Risikostreuung vorantreiben.

In den nächsten zehn Jahren werde die europäische Gemeinschaft weitere Fortschritte machen, glaubt Gros. Es könnten zwar noch einige Jahre des „Durchwurstelns“ folgen, aber mit sehr viel mehr Eigenverantwortung für die Mitgliedstaaten. Die jüngsten Erfahrungen mit Griechenland deutet er nicht als Weg in die Transferunion. Vielmehr habe die Drohung eines Grexit Griechenland gezeigt, dass im Ernstfall ein Teil der Eurozone auf ein reformunwilliges Land verzichten wolle. Griechenland stünde nun vermehrt in der Pflicht, eigenverantwortlich mit seinen strukturellen Herausforderungen umzugehen.



Rebecca Harms

Ko-Vorsitzende der Fraktion der Grünen/EFA im Europäischen Parlament

„Als in Berlin die große Agendapolitik des Bundeskanzlers Schröder umgesetzt worden ist, wurde von deutscher Seite mehrfach unterstrichen, dass wir die Maastricht-Kriterien zugunsten notwendiger Investitionen und eines nachhaltigen Wachstums nicht einhalten können“, erinnert Rebecca Harms. Die Ko-Vorsitzende der Fraktion der Grünen/EFA im Europäischen Parlament verweist darauf, dass seit einiger Zeit in anderen europäischen Ländern eine ähnliche Argumentation stattfindet. Auch diesen Ländern müssten dringend erforderliche Ausgaben, beispielsweise für Verbesserungen der Bildungsmöglichkeiten oder die Bewältigung der Flüchtlingskrise, zugestanden werden. Wenn Haushaltsdisziplin langfristig eingehalten werden soll, müssten gewisse Investitionen erlaubt sein, auch wenn dadurch zeitweilig die fiskalischen Spielräume ausgereizt würden.

„Wenn von Anfang an die Eurokrise von zwei Seiten konsequent angegangen worden wäre – nicht nur mit gemeinsamen Regeln im Fiskalpakt, sondern mit gemeinsamen Ideen für mehr Wachstum – wären wir heute nicht in einer Phase der allgemeinen Skepsis angelangt.“ Harms argumentiert, dass zu Beginn der Eurokrise noch wesentlich mutiger darüber diskutiert wurde, dass eine gemeinsame Währung nicht ohne eine europäische Wirtschafts- und Finanzpolitik dauerhaft Bestand haben könnte. Selbst der deutsche Sachverständigenrat hätte in den ersten Krisenjahren einen europäischen Finanzminister mit eigenem Haushalt vorgeschlagen. In den Folgejahren wurden diese großen Ziele aber nicht weiter verfolgt, sondern man sei in eine Strategie des Durchwurstelns und der nationalen Befindlichkeiten geraten. Europa brauche nun eine neue Strategie, die die Bürgerinnen und Bürger wieder mehr mitnehme und eine Bereitschaft zur tieferen Integration fördere.

Sofern sich die Europäische Union und ihre Mitgliedstaaten nicht auf eine weitergehende Integration der Wirtschafts- und Finanzpolitik einigen könnten und nicht mehr für nachhaltiges Wachstum und die Verbesserung der Perspektiven aller Europäer unternommen würde, traue sie sich momentan keine positive Prognose für die Zukunft Europas zu. Derzeit würden antieuropäische und populistische Kräfte – vom linken bis zum rechten Spektrum – an Wählerstimmen gewinnen. Harms warnt, dass der soziale Zusammenhalt und das Integrations- und Friedensprojekt Europa in Gefahr seien. Deutschland müsse dieser Tendenz entschieden begegnen, da vor allem das deutsche Volk vom gewachsenen Zusammenhalt in Europa bisher am meisten profitiert habe.



Prof. Dr. Jürgen Stark

Chefvolkswirt und Mitglied im Direktorium der Europäischen Zentralbank a.D.

„Im Grunde genommen sollte es im Eigeninteresse eines jeden Staates liegen, solide Staatsfinanzen zu haben“, erläutert Prof. Dr. Jürgen Stark. Aus diesem Eigeninteresse folge, dass jedes Land und jede Regierung selbst Verantwortung für sein Budget übernehmen müsse. Diese staatliche Eigenverantwortung sei im Vertrag von Maastricht und durch die

„No-Bailout“-Klausel klar und einstimmig verankert worden. Durch die verschiedenen faktischen Bailouts der vergangenen Jahre sei diese Prämisse aber ausgehebelt worden. „Hier hat die Europäische Kommission als Hüterin der Verträge versagt. Seit den ersten staatlichen Rettungsaktionen im Jahr 2010 haben wir – Europajuristen sagen dies – einen fortgesetzten Rechtsbruch“, mahnt Stark. „Wir gehen schleichend in eine Transferunion hinüber.“

Auch die von der EZB getätigten Käufe von Staatspapieren und anderen Anleihen halte er für einen Rechtsbruch: „Es geht der EZB in erster Linie darum, die Refinanzierungskosten von gewissen Euro-Staaten zu senken. Und das ist ein Beitrag zur verbotenen monetären Staatsfinanzierung.“ Dies geschehe auch, wenn Anleihen am Sekundärmarkt gekauft würden. Die Anleihekäufe hätten zu einer völligen Verzerrung der Märkte geführt, befindet Stark. Es gebe überhaupt kein Signal mehr vom Markt, dass es Grenzen der Verschuldung gebe. Dies stelle auch die finanzielle Nachhaltigkeit großer Euro-Staaten wie Italien oder Frankreich in Frage und könne die nächste Krise bedeuten. Dass Italien mit einer staatlichen Schuldenquote von über 130 Prozent am Kapitalmarkt mittlerweile sogar eine Prämie für die kurzfristige Aufnahme von Schulden bekomme, zeige diese Verzerrung eindrucklich. „Und Frankreich, das einzige große Land, das seit 2008 kontinuierlich gegen die Defizitregeln verstößt, bekommt von der EU-Kommission wieder einmal mehr Zeit zugesprochen. Mit diesem Signal sind die Regeln unglaublich geworden – sie sind obsolet, man kann sie vergessen!“

Die zentrale Frage sei nun, wie die Politik mit diesen fortwährenden Rechtsbrüchen umgehe. Mittlerweile gebe es eine Fülle von Vorschlägen, wie auch der bereits mehrfach erwähnte „Fünf-Präsidenten-Bericht“ der EU-Kommission zeige. Als Chefvolkswirt und Direktoriumsmitglied der EZB habe er von einigen Jahren bereits den Vorschlag gemacht, einen europäischen Fiskalausschuss zu schaffen. Im Gegensatz zur gegenwärtigen Absicht der EU-Kommission habe sein Vorschlag jedoch vorgesehen, den Fiskalausschuss als unabhängige und nicht bei der Kommission angesiedelte Einheit mit weitreichenden Befugnissen auszugestalten, über dessen Entscheidungen sich auch der Europäische Rat nicht so einfach hinwegsetzen könnte. Dies hätte jedoch einen gewissen Souveränitätsverzicht für die Euro-Staaten bedeutet, weshalb nun ein lediglich beratender und bei der EU-Kommission angesiedelter Fiskalausschuss im Fünf-Präsidenten-Bericht Erwähnung finde.

„Wir haben es mit einem fehlenden politischen Willen zu tun, nationalstaatliche Souveränitäten abzugeben“, resümiert Stark. Auch ein europäischer Finanzminister mit eigenem Budget und nationalen Durchgriffsrechten erfordere seiner Meinung nach weitreichende politische Zugeständnisse. Dies könne nur auf Basis einer europäischen Verfassung laufen. „Würden sich hingegen alle Staaten an die vereinbarten Regeln halten, könnten bereits auf nationaler Ebene fiskalische Puffer geschaffen werden, die die Staaten eigenverantwortlich für etwaige asymmetrische Schocks einsetzen könnten.“

Wie schaffen wir das notwendige Wachstum in Europa?

Prof. Pier Carlo Padoan
Wirtschafts- und Finanzminister von Italien



„Europe is undergoing an encouraging path of economic recovery but at the same time, there are signs of dissatisfaction in the European project losing consensus for populist perspectives.“ In seiner Eingangsrede betont der italienische Wirtschafts- und Finanzminister, dass Europa eine gemeinsame Strategie für nachhaltiges Wirtschaftswachstum benötige, um dem Vertrauensverlust der europäischen Bevölkerung mit Arbeitsplätzen und Wohlstand zu begegnen. Diese Strategie dürfe nicht auf mehr Schulden basieren, sondern müsse die Stabilität der öffentlichen Haushalte berücksichtigen.

Nach Ansicht von Prof. Pier Carlo Padoan sei der von der EU eingeschlagene Kurs zielführend. Dazu zähle er auch die in mancher Hinsicht kritisch beäugte Geldpolitik der Europäischen Zentralbank und das darin enthaltene Kaufprogramm von europäischen Staatsanleihen, da hiervon ein positiver Einfluss auf die Zinsentwicklung der Finanzmärkte ausgehe. „Yet monetary policy alone cannot do the job.“ Weitere Reformen auf nationaler und europäischer Ebene seien notwendig, um die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion wachstumsfreundlicher und widerstandsfähiger gegen asymmetrische Schocks zu machen.

In Italien habe beispielsweise der „Jobs Act“ – eine Ende 2014 beschlossene Reform zur Flexibilisierung des Arbeitsmarktes – bereits zu positiven Wachstumseffekten geführt. Dadurch konnten nicht nur Arbeitsplätze geschaffen, sondern auch Arbeitsbedingungen verbessert werden. Zusätzlich wurden zivilrechtliche Strukturen und die öffentliche Administration effizienter gestaltet. Italien habe die Rezession dadurch überwunden. Tiefgreifende Reformen seien aber immer anspruchsvoll und stießen im Land zuweilen auf Widerstand, erklärt Padoan. „But that is a sign that reforms are useful because they are hurting where they should.“

Insgesamt sollten nationale Reformen noch stärker europäisch koordiniert werden, damit makroökonomische Ungleichgewichte innerhalb der Währungsunion abgebaut werden könnten, empfiehlt der italienische Minister. Staaten mit Leistungsbilanzüberschüssen sollten in ihre Binnenwirtschaft

investieren, während Staaten mit negativem Leistungsbilanzsaldo ihre Exporttätigkeit durch Arbeitsmarkt- und Strukturformen verbessern sollten. Der Stabilitäts- und Wachstumsvertrag böte zudem eine gewisse fiskalische Flexibilität, die die Staaten für mehr Investitionen nutzen sollten.

Auf europäischer Ebene stelle der „Juncker-Investitionsplan“ eine gute Option dar, private Investitionen mit öffentlichen Mitteln zu fördern. Darüber hinaus wäre die Schaffung einer Kapitalmarktunion sinnvoll, um weitere Finanzierungsquellen erschließen und Finanzierungsrisiken diversifizieren zu können. Zudem befürworte er ein gemeinsames Einlagensicherungssystem, das zu mehr Risikoteilung und Stabilität beitragen könnte. Auf Rückfrage aus dem Publikum, unter anderem von Prof. Dr. Michael Wohlgemuth und Gesine Schwan, zu negativen Anreizeffekten unterstreicht Padoan, dass Risikoteilung auf europäischer Ebene mit einer Reduktion opportunistischen Verhaltens einhergehen müsse: „Avoiding moral hazard is a precondition for risk-sharing.“

Eine stärkere Risikoteilung zwischen den Staaten sollte seiner Ansicht nach auch durch die Einführung einer europäischen Arbeitslosenversicherung erreicht werden. Versicherungsleistungen könnten von konjunkturellen Einbrüchen mit negativen Konsequenzen für den Arbeitsmarkt abhängig gemacht werden. Finanzielle Transfers würden dadurch zielgenauer erfolgen. Im Sinne einer Stabilitätsunion sei langfristig eine Fiskalunion anzustreben, erläutert Padoan: „To absorb asymmetric shocks implies an increasing degree of European integration and fiscal transfers financed by a common fiscal capacity. If we believe in the European project we must accept the idea of paying taxes to a European entity in exchange for common public goods such as stability.“ Die Debatte über die zukünftige Architektur der Währungsunion erfordere gegenseitiges Vertrauen und mutige Visionen, die auch EU-Mitglieder außerhalb der Eurozone einbinden sollte: „We have overcome the risk of Grexit, we need to avoid Brexit. The ultimate risk to Europe is muddling through, losing ambition and giving pace to soft fragmentation.“



Podiumsdiskussion

Martin Sandbu Ph.D., Prof. Nikolaos Vettas Ph.D., Dr. Christian Kastrop, Prof. Dr. Michael Heise und Katinka Barysch, Moderatorin des Podiums (v.li.).



Prof. Dr. Michael Heise

Chefvolkswirt der Allianz SE

In der englischsprachigen Podiumsdiskussion über notwendige Reformen in der Eurozone, die zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum in den Mitgliedstaaten führen sollen, plädiert Prof. Dr. Michael Heise dafür, das Krisenmanagement der vergangenen Jahre hinter sich zu lassen. Der Chefvolkswirt der Allianz SE verweist darauf, dass sich die ökonomische Situation in den meisten der sogenannten Krisenstaaten der Eurozone stabilisiert hätte und nun das Blickfeld weiter nach vorn gerichtet werden müsse: „The next big challenge is the issue of long-term growth. Without growth, the consolidation of public debt and budget deficit will be a very difficult and painful mission.“

Insbesondere die Erhöhung der inländischen Produktivität müsse das langfristige Ziel von weiteren Reformbestrebungen sein. Die von der Europäischen Kommission und der OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) prognostizierten Wirtschaftswachstumsraten für die Eurozone halte er indessen für sehr optimistisch. Schließlich würde ein Wirtschaftswachstum von etwa 1,5 Prozent eine ebenso hohe Produktivitätssteigerung im

Inland erfordern, sofern das Arbeitsangebot weiterhin stagniere. In den vergangenen Jahren konnte die Arbeitsproduktivität durchschnittlich jedoch nur um annähernd 0,5 Prozent pro Jahr erhöht werden. Damit die Produktivität und somit das Wirtschaftswachstum in der Eurozone nachhaltig steigen können, müssten entsprechend mehr Investitionen getätigt werden, fordert Heise. Für den privaten Sektor sollten die Investitionsbedingungen wesentlich verbessert und der Reformdruck auf hoch verschuldete Staaten weiter aufrechterhalten werden. Zudem dürfe eine Erhöhung der öffentlichen Investitionen, beispielsweise für die Modernisierung der Infrastruktur, nicht mit einer größeren Verschuldung einhergehen. Vielmehr sollten bestehende Ausgaben der nationalen Budgets aus Effizienzgründen überdacht und bei Bedarf repriorisiert werden.

Entscheidend für den langfristigen Erfolg der Eurozone sei seiner Ansicht nach aber weniger das Erreichen bestimmter ökonomischer Kennzahlen als eine länderübergreifende Annäherung im ökonomischen Denken. Einige Mitgliedstaaten tendierten immer noch dazu, notwendige Reformen des Arbeitsmarktes und der Sozialsysteme aufzuschieben. Entsprechend sollte die europäische Ebene mehr Durchgriffsrechte auf die Staatsfinanzen reformunwilliger Regierungen bekommen, schlussfolgert Heise. „More steps are needed towards fiscal and political union in a sense that there is more convergence in economic policy making.“

Darüber hinaus wäre es hilfreich, die Expertise unabhängiger nationaler Gremien – wie dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung – verbindlicher zu machen und in die Empfehlungen der EU-Kommission im Rahmen des Europäischen Semesters stärker einfließen zu lassen. Solche Gremien würden regelmäßig auf die ökonomischen Defizite im Land hinweisen und sollten stärkeres Gehör finden. Denn auch derzeit ökonomisch besser dastehende Staaten wie Deutschland müssten weitere Reformen tätigen – gerade auch im Hinblick auf den kontinuierlichen Rückgang der arbeitsfähigen Bevölkerung.

**Dr. Christian Kastrop***Direktor der Abteilung**Wirtschaftspolitische Studien der OECD*

„It is not really clear-cut that we are getting out of the slump.“ Die Wachstumsaussichten für die Eurozone seien zwar tendenziell positiv, befänden sich aber noch lange nicht auf einem nachhaltigen Niveau, mahnt Dr. Christian Kastrop. Der Direktor der Abteilung Wirtschaftspolitische Studien der OECD plädiert dafür, dass auf nationaler und europäischer Ebene wesentlich mehr getan werden müsse, um das Wirtschaftswachstum insgesamt zu beflügeln. Die im Vordergrund der meisten Debatten und Verhandlungen stehenden strukturellen Reformen spielten zwar eine wichtige Rolle, dürften aber nicht isoliert betrachtet werden. Wesentlich höhere Ausgaben für Bildung seien ebenfalls notwendig, um dem seit Jahren andauernden Trend sinkender Arbeitsproduktivität entgegenzutreten. Die OECD begrüße außerdem den sogenannten „Juncker-Investitionsplan“, der in den kommenden Jahren Investitionen in Höhe von 315 Milliarden Euro und in der Folge bis zu 1,3 Millionen Arbeitsplätze in Europa generieren soll.

Damit das reale Wirtschaftswachstum in der Eurozone durchschnittlich wieder auf über zwei Prozent kommen könne, müssten auch die Entwicklungen außerhalb Europas entsprechend berücksichtigt werden: „For Europe, it is entirely important what China and the other big emerging countries are doing.“ Kastrop verdeutlicht, dass sich die globalen Wertschöpfungsketten stetig veränderten. Schwellenländer entwickelten sich immer mehr zu klassischen Exportstaaten, die nicht mehr vornehmlich Vorleistungen, sondern vermehrt auch Endprodukte herstellten und exportierten. Das geografische Zentrum des internationalen Handels verlagere sich zunehmend in Regionen außerhalb der OECD. Auf diese Herausforderung müsse Europa besser vorbereitet sein.

„Europe needs a big push.“ Kastrop könne Minister Padoan in dieser Forderung eindeutig zustimmen. Europa sollte sich im internationalen Wettbewerb auf die eigenen Stärken konzentrieren, eine klare europäische Identität finden und das Integrationsmodell der EU dahingehend ausrichten, dass europäische Institutionen verbessert und

im Hinblick auf eine anvisierte Fiskalunion auch neue Institutionen geschaffen werden. Eine engere Koordination in der Finanz- und Wirtschaftspolitik der EU sei notwendig, um zu einer Stabilitätsunion zu gelangen. Für ein gemeinsames Budget müsse Europa aber die notwendige demokratische Legitimation vorweisen, fordert Kastrop. Größere Schritte zur Fiskalunion schränkten schließlich das nationale Budgetrecht ein. Der im „Fünf-Präsidenten-Bericht“ der EU-Kommission vorgesehene beratende „Europäische Fiskalausschuss“, der eine öffentliche und unabhängige Bewertung der nationalen Haushalte und ihrer Umsetzung vornehmen soll, wäre hinsichtlich einer stärkeren fiskalpolitischen Koordinierung und Transparenz ein folgerichtiger Integrationsschritt.

**Martin Sandbu Ph.D.***Wirtschaftskolumnist der Financial Times*

„Keynes used to say that politicians usually believe they are entirely pragmatic, but they are in fact guided by the ideas of a deceased economist.“ Eine ähnliche Einschätzung sei auch für die europäische Krisenpolitik der vergangenen Jahre zutreffend, attestiert Martin Sandbu Ph.D., da sich die Politik in der Bewältigung der Finanz- und Schuldenkrise ebenfalls von veralteten ökonomischen Ideologien leiten ließ. Der Wirtschaftskolumnist der Financial Times vertritt die Auffassung, dass ein zu starker Fokus auf fiskalische Nachhaltigkeit oftmals zulasten des erwünschten wirtschaftlichen Aufschwungs gehe. Reformen seien zwar wichtig, jedoch müsste die Prioritätensetzung überdacht werden: „You need to prioritize growth in order to get the right kind of sustainable public finances.“

Außerdem sollte nicht zu penibel zwischen kurzfristigem und langfristigem Wirtschaftswachstum unterschieden werden. Beide gingen Hand in Hand. Wachstum sei wichtig, um Vertrauen zu schaffen, Investitionen zu generieren und somit die Schuldenlast zu senken: „Public finances get better when growth makes the burden easier to bare.“ Daher müsse von der Politik ein makroökonomischer Stimulus für das Wirtschaftswachstum ausgehen, fordert Sandbu. Notfalls müsse auch ein kurzfristiger Schuldenanstieg er-

laubt sein: „The quickest way to make debt sustainable may mean to increase debt in the short-run in order to cut it more easily later.“

Des Weiteren sollte sich die EU-Politik nicht auf die Steuerung der oft diskutierten Aspekte wie Wettbewerbsfähigkeit, Reformkoordinierung und ausgeglichene Salden versteifen. Europa habe kein Wettbewerbsproblem, Europa habe ein Produktivitätsproblem. Europa sei insgesamt reich und hätte daher per se geringere Wachstumsraten als beispielsweise China. Entscheidender wäre es, die europaweit fallende Produktivität aufzuhalten. Investitionen würden helfen, aber nur dann, wenn in nachhaltige Projekte investiert würde. Die geplante Kapitalmarktunion sei hierfür ein zentraler Baustein. Auch nach einer der größten Finanzkrisen aller Zeiten glaube er immer noch an die Effizienz freier Märkte. Ein liberaler Kapitalmarkt, der zudem Banken weniger Macht zuschreibe, würde Investitionen in produktivere Bahnen lenken, ist Sandbu überzeugt: „Europe is heavily overbanked. If the European financial system could be turned towards an equity-based system, both stability issues would be much smaller and the direction of investment would be much better.“

Europäische Reformkoordinierung könne seiner Meinung nach reduziert werden. Strukturreformen seien zwar in den meisten Euro-Staaten notwendig. Jedoch unterscheide sich die detaillierte Ausgestaltung der Reform von Land zu Land. Die Bevölkerung solle demzufolge nicht auf die europäischen Institutionen schimpfen, sondern die national gewählten Politiker in die Pflicht nehmen: „National governments have to deliver the policies that create growth and otherwise they should be thrown out. That is how it has to function.“



Prof. Nikolaos Vettas Ph.D.

Director General, Foundation for Economic and Industrial Research (IOBE)

„We have not made growth as much of a priority as we should.“ Prof. Nikolaos Vettas Ph.D. plädiert dafür, dass private und öffentliche Investitionen in effizientere Projekte fließen, Kapitalströme besser gelenkt, Arbeitskräfte in ihrer

Mobilität gestärkt und junge Menschen außerhalb Europas schneller in die Europäische Union integriert werden. Die Vereinigten Staaten von Amerika leisteten in all diesen Bereichen wesentlich effizientere Arbeit und verbesserten dadurch ihre Voraussetzungen für nachhaltiges Wirtschaftswachstum.

Der Direktor des politischen Think-Tanks IOBE mit Sitz in Athen könne die negative Berichterstattung über Griechenland einerseits nachvollziehen: „In some perspective, Greece looks like a disaster case and a massive policy failure, both for Greek and European politicians.“ Das griechische Bruttoinlandsprodukt sei seit 2008 um ein Viertel eingebrochen, die Arbeitslosenquote auf über 25 Prozent, die Jugendarbeitslosigkeit auf über 50 Prozent und die öffentliche Schuldenquote auf nahezu 200 Prozent gestiegen. Aber dies sei nur eine Seite der gleichen Medaille. Das sogenannte „Zwillingsdefizit“, bei dem ein Staat sowohl ein Haushalts- als auch ein Leistungsbilanzdefizit aufweist, konnte in Griechenland erfolgreich beseitigt werden. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Wirtschaft, zumindest auf Basis der Lohnstückkosten, habe man ebenfalls verbessern können. Und die politischen Turbulenzen der vergangenen Monate hätten sich in Athen wieder beruhigt – eine parlamentarische Mehrheit für Reformen sei erreicht.

Was in Griechenland allerdings nicht funktioniere, sei die Stimulation von Investitionen. Als Griechenland der Eurozone beitrug, lag die Investitionsquote in Relation zum BIP bei 25 Prozent. Inzwischen sei diese auf 11 Prozent gesunken. Strukturelle Reformen allein würden hier nicht helfen, kritisiert Vettas: „No matter how much reform you do, unless there is no fuel in the economy, then you are going nowhere.“ Der Euro sei als Währung für Griechenland immer noch zu stark. Investitionen von außerhalb Europas blieben dadurch weitestgehend aus. Zudem befinde sich die griechische Wirtschaft in einer Vertrauenskrise und sollte daher von der EU unterstützt werden, damit Investoren wieder Vertrauen schöpfen könnten.

„It cannot be all sticks, there have to be carrots.“ Den bereits erwähnten Juncker-Investitionsplan befürworte er ebenfalls. Jedoch habe der Plan auch einige Schwachstellen für wirtschaftlich angeschlagene Staaten. In Griechenland sei die volle Funktionsfähigkeit des Bankensektors nach dem Zusammenbruch im Sommer 2015 nach wie vor nicht wieder hergestellt und die Rekapitalisierung der Banken nicht abgeschlossen. Ohne lokale Expertise und ohne lokale finanzielle Unterstützung könne der Juncker-Plan aber nicht funktionieren. Der Plan sehe schließlich vor, mithilfe von öffentlichen Geldern private Investitionen zu fördern. Dies erfordere aber private Kreditvergabe und ein funktionierendes und belastbares Finanzsystem. Solange dies in Griechenland nicht gewährleistet sei, würden keine zusätzlichen Investitionen durch den Juncker-Plan generiert werden. Daher sollten weitere öffentliche Investitionen getätigt werden, beispielsweise in Infrastruktur und Bildung, um privates Kapital als Zweitrundeneffekt anzuziehen.



Impressum

Dr. Susanna Hübner (Vi.S.d.P.)
Stiftung Marktwirtschaft
Charlottenstraße 60, 10117 Berlin
Tel.: (030) 20 60 57-0, www.stiftung-marktwirtschaft.de

Ansprechpartner/Text: **Dr. Jörg König**
koenig@stiftung-marktwirtschaft.de

Fotos: Kay Herschelmann