

IMF Survey

FISKALUNION IM EURORAUM

Mehr fiskalische Integration zur Stärkung des Euroraums

25. September 2013



Europäische Zentralbank in Frankfurt.
Ein neues Papier des IWF-Stabs zeigt
einen Weg zur Fiskalunion im Euroraum
auf (Aufnahme: J. Hildebrandt/Newscom)

- Krise offenbarte wichtige Lücken in der Architektur des Euroraums
- Stärkere Haushalts-Governance und länderübergreifende Absicherungsmechanismen würden Wahrscheinlichkeit und Heftigkeit künftiger Krisen mindern
- Vordringliche Notwendigkeit ist das Knüpfen eines gemeinsamen fiskalischen Sicherheitsnetzes für die Bankenunion

Tiefere fiskalische Integration im Euroraum kann Schwächen in der Architektur des Systems korrigieren, die Widerstandskraft der Region gegenüber künftigen Krisen stärken und den bereits eingeführten Maßnahmen in Reaktion auf die Krise zu langfristiger Glaubwürdigkeit verhelfen.

Ein neues [Papier](#), das vom Stab des Internationalen Währungsfonds herausgegeben wurde, argumentiert, dass mit einer vertieften fiskalischen Integration eine Reihe von Lücken in der Architektur des Euroraums angegangen werden könnten. Neben der Bankenunion würde eine Fiskalunion die Häufigkeit und Heftigkeit künftiger Krisen mindern, weil dadurch die Haushaltsdisziplin gestärkt und ein Mindestmaß an Absicherung gegen massive Rezessionen geschaffen werden könnte. Einem Wegweiser zur Implementierung kommt hierbei wesentliche Bedeutung zu, denn die Einrichtung einer Fiskalunion geschieht nicht von heute auf morgen. Dieser Wegweiser gibt dem Vertrauen in die Tragfähigkeit des Euroraums einen Anker und unterstützt damit die Bestrebungen zur Bekämpfung der gegenwärtigen Krise.

Die Politiker Europas haben wichtige Schritte zur Stärkung der Regelwerke für fiskalische und volkswirtschaftliche Governance unternommen. Allerdings sind tatkräftige Implementierung und rigorose Durchsetzungsmechanismen Voraussetzung für eine stärkere fiskalische Integration. Mit diesen Schutzvorkehrungen würden dem Papier zufolge ein deutlicherer Ansatz zu Haushaltsdisziplin und länderübergreifenden Absicherungsmechanismen ex ante – im Gegensatz zu einer Strategie, die ausschließlich auf Unterstützung setzt, wenn die Krise bereits eingetreten ist – die Architektur weiter festigen und die Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion sichern.

Lücken in der Architektur des Euroraums

Entgegen den Erwartungen nahm mit der Einführung einer gemeinsamen Währung in den Volkswirtschaften des Euroraums im Lauf der Zeit weder die Ähnlichkeit noch die Widerstandskraft gegenüber Schocks zu. Die reale Angleichung lag hinter den Erwartungen zurück, und landesspezifische Schocks – hausgemacht oder nicht – blieben beträchtlich und

traten häufiger auf als vorhergesehen. Zum Beispiel trugen sinkende Kreditnahmekosten in einigen Ländern zu lokalen Kreditbooms bei. Gleichzeitig schuf das hohe Maß an Handel und insbesondere an Finanzintegration Übertragungspotenzial von Problemen eines Landes auf andere Länder. Dies zeigte sich ganz besonders zum Höhepunkt der gegenwärtigen Krise, als Probleme in den Banken Zweifel an der Kreditwürdigkeit des Staates aufkeimen ließen und staatliche Belastungen wiederum den Druck auf die Bilanzen der Banken erhöhten. Finanzielle Schwierigkeiten schwappten dann über die verknüpften Banken über den gesamten Euroraum.

Das Papier verweist auch darauf, dass schwache Politik in den einzelnen Ländern die Auswirkungen negativer volkswirtschaftlicher Schocks noch verstärkte und die Regelwerke zur Governance in Europa nicht fest genug implementiert waren. Infolge dessen verfügten die Länder bei Eintritt der Krise über unzulängliche Puffer, die Schutz gegen den Konjunkturabschwung hätten bieten können.

Gleichzeitig gab es nur wenige Marktkräfte zur Verhinderung und Korrektur der wachsenden Ungleichgewichte: Als die negativen Wirtschaftsschocks eintraten, wurden Preise und Löhne nicht nach unten korrigiert, um einen Ausgleich für den Verlust an Wettbewerbsfähigkeit zu schaffen, und die Mobilität der Arbeitskräfte bleibt innerhalb des Euroraums begrenzt. Ihrerseits unterließen die Kapitalmärkte – optimistisch gegenüber den Wachstumsaussichten der Region und unbeeindruckt von der Nichtbeistands-Klausel – die Unterscheidung zwischen solider und unsolider Fiskalpolitik.

Diese Wechselbeziehungen bereiteten den Boden für die Krise, die den Euroraum 2010 heimsuchte. Mit begrenzten Haushaltspuffern, ohne regionales Hilfsinstrument und ohne Schutzschalter, der die Rückkopplungsschleifen zwischen Staat und Banken hätte unterbrechen können, entwickelten sich die Ungleichgewichte, die sich in einigen Ländern angehäuften, rasch zu allgemeinen finanziellen Schwierigkeiten, und volkswirtschaftliche Schocks in einzelnen Ländern wurden systemrelevant und bedrohten die Union selbst.

Der bisherige Ansatz – Bekämpfung einer Krise nach ihrem Eintreten – ist teuer: nicht nur, was die direkte Finanzhilfe betrifft, sondern auch im Hinblick auf Produktionsverluste und hohe Arbeitslosigkeit.

Wesentliche Elemente einer Fiskalunion

Dem Papier zufolge bietet fiskalische Integration einen Rahmen für Haushaltsdisziplin und Absicherungsmechanismen, der zur Eindämmung von Wirtschafts- und Finanzschocks beitragen und gleichzeitig für bessere nationale Politik im Vorfeld von Krisen sorgen könnte. Natürlich entscheiden soziale und politische Vorlieben über die letztendliche Reichweite und Form einer weiterführenden fiskalischen Integration im Euroraum. Aber die Lehren aus der Krise und die Praxis in anderen Fiskalunionen legen nahe, dass die folgenden vier Elemente unabdingbar sind:

- **Bessere Aufsicht über nationale Politik und Durchsetzung der Regeln.** Dank stärkerer Betonung struktureller finanzpolitischer Ziele und fortlaufenden Reformen am Governance-Rahmen wurde die Gestaltung der Haushaltspolitik besser. Was die Zukunft anbelangt, so wird die Wiederherstellung der Haushaltsdisziplin und Wiederbelebung der Marktdisziplin womöglich eine stärkere Beteiligung der zentralen Ebene an nationalen Haushaltsentscheidungen und Klärung der Beistandsregeln erfordern.

- **Stärkere Risikoteilung.** Die Verteilung des Risikos auf mehrere Schultern bereits im Vorfeld senkt den Bedarf an kostenintensiver Unterstützung hinterher. Unter der Voraussetzung, dass die Fiskalpolitiken der einzelnen Länder mehr Disziplin zeigen, würden alle Länder des Euroraums von länderübergreifenden fiskalischen Absicherungsmechanismen profitieren. Es gibt eine Anzahl von Möglichkeiten, so etwa die Einrichtung einer euroweiten Rücklage („Rainy Day Fund“), ein gemeinsames Arbeitslosenversicherungssystem oder einen Haushalt für den Euroraum. In jedem Fall ist ein Mindestmaß an fiskalischer Risikoteilung Voraussetzung, um auf Marktdisziplin vertrauen zu können – denn sie mehrt die Glaubwürdigkeit der Nichtbeistands-Vereinbarungen.
- **Kreditnahme auf zentraler Ebene.** Wenn angemessene Governance-Strukturen vorhanden sind, könnte die Kreditnahme auf zentraler Ebene – besichert durch die eigenen Einkünfte – zur Finanzierung der Risikoteilungsinstrumente beitragen und das Potenzial großer Portfolio-Verlagerungen zwischen Staaten senken, weil dadurch ein sicheres Aktivum zur Verfügung steht.
- **Ein fiskalisches Sicherheitsnetz für Banken im Euroraum.** Die Politiker Europas erzielten wichtige Fortschritte auf dem Weg zu einer Bankenunion. Gegenwärtige Schritte zur Errichtung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus sollten durch eine feste und frühe Verpflichtung zur Knüpfung eines angemessenen Sicherheitsnetzes ergänzt werden, festigt dies doch das Vertrauen in das Bankensystem. Ein Teil der Absicherung gegen Bankunfälle sollte von der Branche finanziert werden, aber ein gemeinsames Sicherheitsnetz für die Rekapitalisierung, Abwicklung und Einlagensicherung würde das Übertragungsrisiko mindern helfen.

Diese ersten drei Elemente tragen mittel- bis langfristig zum Aufbau einer stabileren Union bei; das letzte Element jedoch ist dringend und muss sofort angegangen werden.

Politische Unterstützung für einen klaren Wegweiser zu einer Fiskalunion in ihren Umrissen ist entscheidend. Die fiskalische Integration wird natürlich eine gewisse Zeit dauern, aber die Geschichte zeigt, dass wirksames Krisenmanagement oft Hand in Hand mit weitreichenden langfristigen Reformen geht, so auch die Übertragung gewisser Haushaltsaufgaben an die zentrale Ebene.

Verwandte Links (auf Englisch):

[Papier lesen](#)

[Risikoteilung im Euroraum](#)

[Fiskalunion: Lehren aus Föderationen](#)

[IWF und Euroraum](#)

[Bericht über die Politik des Euroraums](#)

[Bankenunion des Euroraums](#)