Wirtschaftspolitik

Roland Döhrn / Wim Kösters

Im Jahr 2014 setzte sich die Mitte 2013 begonnene Konjunkturbelebung in der Europäischen Union fort. In nahezu allen Ländern expandierte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP). Lediglich in Zypern, Finnland und Italien war die Wirtschaftsleistung im Jahresdurchschnitt nochmals rückläufig. Zu Beginn des Jahres 2015 hielt der konjunkturelle Aufschwung an. Insbesondere nahm in Italien erstmals seit drei Jahren das BIP wieder spürbar zu. Kräftige Zuwächse gab es auch in Frankreich. An Kraft gewann der Aufschwung in Spanien, das sich zunehmend von der tiefen Rezession infolge des Platzens der Immobilienpreisblase erholt. Dort lag die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal 2015 um 2,9 Prozent über dem Vorjahreswert, nach 2,1 Prozent im Schlussquartal 2014. Etwas schwächer als am Jahresende 2014 fiel die Expansion in Deutschland aus. Die griechische Wirtschaft, die Mitte des Jahres 2014 erstmals seit Jahren wieder gewachsen war, fiel zurück in eine Rezession. Im Euroraum insgesamt, dessen BIP im Jahresdurchschnitt 2014 um 0,9 Prozent zunahm – nach einem Minus von 0,4 Prozent im Jahr zuvor –, wuchs die Wirtschaft auch in der ersten Jahreshälfte 2015 kontinuierlich, wenn die Kapazitäten insgesamt gesehen auch immer noch unterausgelastet sind.

In den Ländern außerhalb des Euroraums war die Konjunktur im Allgemeinen stärker aufwärts gerichtet als im Eurogebiet. Insbesondere in den mittelosteuropäischen Ländern nahm das BIP im Jahresdurchschnitt 2014 recht deutlich zu, in Polen und Ungarn sogar mit Raten von mehr als 3 Prozent. Einzig in Kroatien war die Produktion 2014 rückläufig. Zu Jahresbeginn 2015 setzte sich der kräftige Aufschwung in den meisten mittelosteuropäischen Ländern fort. Nur in den baltischen Staaten, die besonders unter den Handelssanktionen gegenüber Russland leiden, gab es Rückschläge. Großbritannien erlebte einen sehr kräftigen Aufschwung, der allerdings zum Jahresbeginn 2015 an Dynamik verlor. Der Wirtschaftsaufschwung macht sich positiv am Arbeitsmarkt bemerkbar. Die Arbeitslosenquote ist sowohl in der Europäischen Union insgesamt als auch im Euroraum seit der Jahresmitte 2013 rückläufig. Im April 2015 lag sie im Euroraum bei 11,1 Prozent. Das ist der niedrigste Wert seit fast fünf Jahren. Rückgänge gibt es in fast allen Ländern. Eine gewichtige Ausnahme ist Frankreich, wo die Arbeitslosigkeit zuletzt höher war als vor Jahresfrist. Besonders ausgeprägte Rückgänge gab es in Irland und in Spanien, wo die Quote gut zwei Prozentpunkte niedriger war als vor Jahresfrist. Gleichwohl ist sie in Spanien mit 22,7 Prozent neben der in Griechenland immer noch die höchste in der Europäischen Union, wie überhaupt die Unterschiede zwischen den Ländern nach wie vor sehr groß sind. Während – neben Spanien und Griechenland – auch Kroatien, Zypern, Portugal, Italien und die Slowakei Arbeitslosenquoten im zweistelligen Bereich aufweisen, ist in Deutschland die nach einheitlichen europäischen Standards ermittelte Quote inzwischen unter die 5 Prozent-Marke gerutscht. Die Inflationsrate des Euroraums betrug im Jahresdurchschnitt 2014 nur noch 0,4 Prozent und fiel im Verlauf des Jahres spürbar. Im Dezember war sie mit -0,2 Prozent erstmals negativ und dies blieb sie auch in den ersten Monaten des Jahres 2015. Die schwache Grundtendenz reflektiert in erster Linie die in vielen Ländern nach wie vor deutlich unterausgelasteten Kapazitäten und die Wirkungen von

Strukturreformen in den Ländern, die im ersten Jahrzehnt nach Einführung des Euro stark an preislicher Wettbewerbsfähigkeit verloren hatten. Beides zusammen übt einen starken Druck auf die Preise aus, der durch die seit dem Sommer 2014 stark gesunkenen Rohölpreise verstärkt wurde. Dies führte zum Jahreswechsel 2014/15 in vielen Ländern zu einem vorübergehenden Rückgang des Preisniveaus. Den durch konjunkturelle Faktoren verursachten Preisauftrieb bringt allerdings die Kerninflation besser zum Ausdruck, die hier verstanden wird als Inflationsrate ohne Energieträger und unverarbeitete Nahrungsmittel. Sie erreichte in der zweiten Jahreshälfte 2014 mit 0,6 Prozent ihren Tiefststand und zieht seitdem wieder leicht an. Im Mai 2015 erreichte sie 0,9 Prozent. Selbst wenn man den Preisauftrieb an der Kerninflation festmacht, ist er immer noch schwächer als das mittelfristige Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB), die eine Preissteigerung von unter, aber nahe bei 2 Prozent für mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbar erachtet.

EZB verstärkt Expansionskurs

Vor diesem Hintergrund sah die EZB die Notwendigkeit, ihren geldpolitischen Expansionskurs zu verstärken, um Deflationsgefahren entgegen zu wirken. Sie senkte in zwei Schritten den Hauptrefinanzierungssatz um 20 Basispunkte auf 0,05 Prozent. Die Zinsen auf die Einlagenfazilität liegen um 25 Basispunkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz, so dass seit Juni erstmals mit -0,2 Prozent ein negativer Zins auf Einlagen bei der EZB gilt. Um die Kreditvergabe im Euroraum zu verstärken, führte die EZB außerdem gezielte langfristige Refinanzierungsgeschäfte ein, deren Zuteilung sich am Kreditvolumen der Banken orientiert. Außerdem betrieb die EZB zunehmend eine Politik der mengenmäßigen Lockerung. Im Herbst 2014 legte sie zudem zwei weitere Aufkaufprogramme auf, eines für vermögensbesicherte Wertpapiere und eines für gedeckte Schuldverschreibungen. Im März 2015 begann die EZB außerdem, Anleihen von Mitgliedsländern des Euroraums und ausgewählter internationaler Organisationen am Sekundärmarkt aufzukaufen. Im Rahmen der drei Aufkaufprogramme sollen ab März 2015 bis mindestens September 2016 monatlich Wertpapiere im Wert von 60 Mrd. Euro aufgekauft werden, was über die gesamte Laufzeit der Programme gesehen Käufen mit einem Volumen von 1,1 Bill. Euro entspricht.

Die EZB ist dabei sehr bemüht, den Verdacht einer monetären Staatsfinanzierung zu zerstreuen, indem sie sich beim Aufkauf der Wertpapiere strikt an den Kapitalschlüssel der EZB hält. 7 Prozent der Käufe tätigt dabei die EZB selbst, den Rest die nationalen Notenbanken entsprechend dem Anteil am Kapital der EZB. Im Einzelfall soll der Aufkauf auf 25 Prozent der Emission einer Anleihe und 33 Prozent der Emissionen eines Emittenten begrenzt bleiben. Können diese Grenzen im Falle eines Landes nicht eingehalten werden, kann dessen Notenbank ersatzweise Emissionen internationaler Organisationen erwerben. Griechische Staatsanleihen sind, da das Land sich in einem Anpassungsprogramm befindet, vom Kauf ausgeschlossen, weshalb die griechische Notenbank ausschließlich Papiere internationaler Organisationen erwerben kann. Fraglich ist zunächst, ob das Programm angesichts der Tatsache, dass der Aufkauf von Staatsanleihen in einer Währungsunion heikel und mit Risiken behaftet ist, zum Zeitpunkt, in dem es aufgelegt wurde überhaupt notwendig war. Die konjunkturelle Wende im Euroraum war erreicht, was für sich genommen ein Anziehen der Teuerung erwarten ließ. Auch sind die Wirkungen einer quantitativen Lockerung in einer Währungsunion mit einer sehr heterogenen Ausgangslage ungewiss. Demgegenüber besteht die Gefahr, dass sich Preisblasen an einzelnen Märkten bilden und dass insbesondere die EZB ihre Unabhängigkeit einbüßt. Eines hat der Einstieg der EZB in die quantitative Lockerung bewirkt: Der Euro hat deutlich gegenüber dem

Ausgewählte Wirtschaftsindikatoren der EU Länder

	Reales Wirtschaftswachstum[1]			Anstieg der Verbraucherpreise[2]			Arbeitslosenquote[3]			Finanzierungssaldo des öffentlichen Haushalts[4]		
	2012	**2013**	**2014**	**2012**	**2013**	**2014**	**2012**	**2013**	**2014**	**2012**	**2013**	**2014**
Belgien	0.1	0.3	1.0	2.6	1.2	0.5	7.6	8.4	8.5	-4.1	-2.9	-3.2
Deutschland	0.4	0.1	1.6	2.1	1.6	0.8	5.4	5.2	5.0	0.1	0.1	0.7
Estland	4.7	1.6	2.1	4.2	3.2	0.5	10.0	8.6	7.4	-0.2	-0.2	0.6
Finnland	-1.4	-1.3	-1.0	3.2	2.2	1.2	7.7	8.2	8.7	-2.1	-2.5	-3.2
Frankreich	0.3	0.3	0.4	2.2	1.0	0.6	9.8	10.3	10.3	-4.8	-4.1	-4.0
Griechenland	-6.6	-3.9	0.8	1.0	-0.9	-1.4	24.5	27.5	26.5	-8.7	-12.3	-3.5
Irland	-0.3	0.2	4.8	1.9	0.5	0.3	14.7	13.1	11.3	-8.1	-5.8	-4.1
Italien	-2.8	-1.7	-0.4	3.3	1.3	0.2	10.7	12.1	12.7	-3.0	-2.9	-3.0
Lettland	4.8	4.2	2.4	2.3	0.0	0.7	15.0	11.9	10.8	-0.8	-0.7	-1.4
Litauen	3.8	3.3	2.9	3.2	1.2	0.2	13.4	11.8	10.7	-3.1	-2.6	-0.7
Luxemburg	-0.2	2.0	3.1	2.9	1.7	0.7	5.1	5.9	5.9	0.1	0.9	0.6
Malta	2.5	2.7	3.5	3.2	1.0	0.8	6.3	6.4	5.9	-3.6	-2.6	-2.1
Niederlande	-1.6	-0.7	0.9	2.8	2.6	0.3	5.8	7.3	7.4	-4.0	-2.3	-2.3
Österreich	0.9	0.2	0.3	2.6	2.1	1.5	4.9	5.4	5.6	-2.2	-1.3	-2.4
Portugal	-4.0	-1.6	0.9	2.8	0.4	-0.2	15.8	16.4	14.1	-5.6	-4.8	-4.5
Slowakei	1.6	1.4	2.4	3.7	1.5	-0.1	14.0	14.2	13.2	-4.2	-2.6	-2.9
Slowenien	-2.6	-1.0	2.6	2.8	1.9	0.4	8.9	10.1	9.7	-4.0	-14.9	-4.9
Spanien	-2.1	-1.2	1.4	2.4	1.5	-0.2	24.8	26.1	24.5	-10.3	-6.8	-5.8
Zypern	-2.4	-5.4	-2.3	3.1	0.4	-0.3	11.9	15.9	16.1	-5.8	-4.9	-8.8
Euro-Raum	**-0.8**	**-0.4**	**0.9**	**2.5**	**1.4**	**0.4**	**11.4**	**12.0**	**11.4**	**-3.6**	**-2.9**	**-2.4**
Bulgarien	0.5	1.1	1.7	2.4	0.4	-1.6	12.3	13.9	11.4	-0.7	-0.9	-2.8
Dänemark	-0.7	-0.5	1.1	2.4	0.5	0.3	7.5	7.0	6.6	-3.7	-1.1	1.2
Großbritannien	0.7	1.7	2.8	2.8	2.6	1.5	8.1	7.9	7.6	-8.3	-5.7	-5.7
Kroatien	-2.2	-0.9	-0.4	3.4	2.3	0.2	16.0	17.3	17.3	-5.3	-5.4	-5.7
Polen	1.8	1.7	3.4	3.7	0.8	0.1	10.1	10.3	9.0	-3.7	-4.0	-3.2
Rumänien	0.6	3.4	2.8	3.4	3.2	1.4	6.8	7.1	6.8	-2.9	-2.2	-1.5
Schweden	-0.3	1.3	2.1	0.9	0.4	0.2	8.0	8.0	7.9	-0.9	-1.4	-1.9
Tschechische Rep.	-0.8	-0.7	2.0	3.5	1.4	0.4	7.0	7.0	6.1	-3.9	-1.2	-2.0
Ungarn	-1.5	1.5	3.6	5.7	1.7	0.0	11.0	10.2	7.7	-2.3	-2.5	-2.6
EU insgesamt	**-0.5**	**0.0**	**1.4**	**2.6**	**1.5**	**0.6**	**10.5**	**10.9**	**10.2**	**-4.2**	**-3.2**	**-2.9**

Eigene Berechnungen nach Angaben von EUROSTAT und nationalen Quellen. – [1]Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des realen BIP. – [2]EU: Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – [3]Standardisierte Arbeitslosenquote nach EUROSTAT, Jahresdurchschnitt. – [4]In % des BIP.

Dollar und anderen Währungen an Wert verloren, was für sich genommen die Exporte stimuliert und die Importe verteuert.

Konsoldierungseifer lässt nach

Die Lage der öffentlichen Haushalte in der Europäischen Union hat sich 2014 zwar insgesamt gesehen weiter verbessert. Der strukturelle Budgetsaldo, an dem sich ablesen lässt, in welchem Maße staatliche Einnahmen und Ausgaben durch aktive Konsolidierungsmaßnahmen verändert wurden, blieb nach Berechnungen der Kommission in der Europäischen Union insgesamt unverändert. Im Euroraum verbesserte er sich um 0,3 Prozentpunkte nach einer Verbesserung um 0,9 Prozentpunkte im Jahr 2013. In der länderspezifischen Betrachtung schlagen in dieser Kennziffer vor allem der Wegfall eines Sondereffektes, der das Defizit Sloweniens 2013 in die Höhe getrieben hatte, und Konsolidierungsfortschritte in Griechenland zu Buche. Allerdings sank das Defizit auch wegen rückläufiger Zinszahlungen aufgrund der ungewöhnlich niedrigen Verzinsung von Staatsanleihen. Der um Zinszahlungen bereinigte strukturelle Saldo verschlechterte sich 2014 im Euroraum sogar leicht. Für 2015 lassen die Haushaltsplanungen insgesamt gesehen keinen nennenswerten Rückgang der strukturellen Defizite erwarten. Insbesondere in Frankreich, wo der staatliche Finanzierungssaldo nach wie vor deutlich über 3 Prozent in Relation zum BIP liegt, sind nur geringe Einsparungen angekündigt. Die Europäische Union hatte dem Land eine weitere Frist bis 2017 gesetzt, um die Defizitquote unter 3 Prozent zu drücken. Dies dürfte mit den beschlossenen Maßnahmen schwerlich erreicht werden. Einzig die sich abzeichnende bessere Konjunktur dürfte dort wie in anderen Ländern rückläufige nominelle Fehlbeträge nach sich ziehen. In der Europäischen Union insgesamt könnte sich dies in einem leichten Rückgang der Schuldenstandsquote niederschlagen. Erste Erfolge zeigen allerdings die Strukturreformen. Jedenfalls konnten jene Länder, die wie Irland, Spanien, Portugal, Italien und Griechenland nach Einführung des Euro spürbar an preislicher Wettbewerbsfähigkeit verloren hatten, ihre Wettbewerbsposition in den vergangenen Jahren wieder spürbar verbessern. Eine wesentliche Rolle spielten dabei sinkende Lohnkosten. Besonders deutlich verbesserte sich die Situation in Irland, das allerdings auch vor 2008 am stärksten an Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt hatte. Fortschritte hat es auch in Griechenland gegeben. Kaum gebessert hat sich die Situation in Italien, das auch nach 2008 an Wettbewerbsfähigkeit zum Beispiel gegenüber Deutschland einbüßte.

Griechenland-Krise wirft grundsätzliche Fragen auf

Positive Ansätze in Griechenland, die sich auch in einer allmählichen Besserung der Konjunktur im Laufe von 2014 niederschlugen, wurden durch die Politik des Landes inzwischen zunichte gemacht (siehe auch Beitrag zu Griechenland). Die neue Regierung unter Premierminister Alexis Tsipras verweigerte die Zusammenarbeit mit der Troika aus Kommission, EZB und Internationalem Währungsfonds (IWF), erklärte die Austeritätspolitik für beendet und weigerte sich, die in den Rettungsprogrammen getroffenen Abmachungen der Vorgängerregierungen einzuhalten. Sie kündigte zudem an, viele Maßnahmen wie die Verkleinerung des öffentlichen Dienstes, Privatisierungen von Staatsunternehmen, Kürzungen von Renten und Mindestlöhnen rückgängig zu machen. Darüber hinaus verlangte sie eine Umschuldung und einen Schuldenschnitt, da die griechische Bevölkerung nicht in der Lage sei, die Lasten der aufgenommenen Staatsschulden zu tragen. All dies war im Wahlkampf versprochen worden, und die Regierung fühlte sich durch ihren Wahlsieg zu diesen Schritten legitimiert. Aus alledem resultierte die bislang schwerste

Krise der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU). Die Finanzminister der Eurogruppe, die Troika und die Staats- und Regierungschefs der anderen Länder des Euroraums bestanden nämlich auf Einhaltung der mit den Vorgängerregierungen vereinbarten Hilfsprogramme und verweigerten eine Auszahlung der letzten Rate aus dem zweiten Rettungspaket in Höhe von 7,3 Mrd. Euro und der für die Bankenrettung bereitgestellten Mittel in Höhe von 10,5 Mrd. Euro. Schließlich verständigte man sich darauf, dass Griechenland bis spätestens Ende April 2015 ein ausgearbeitetes Reformprogramm vorlegen müsse, um die Bedingungen für das laufende Hilfsprogramm zu erfüllen und eine Auszahlung der Mittel zu ermöglichen. Die griechische Regierung ließ jedoch diese Frist ebenso verstreichen wie weitere, sodass die Zeit für Verhandlungen immer knapper wurde und sich die wirtschaftliche Lage Griechenlands, insbesondere die seiner Banken, immer weiter verschlechterte. Um die Liquidität der griechischen Banken zu sichern, erlaubte die EZB der griechischen Zentralbank, die Emergency Liquidity Assistance (ELA)-Kredite immer weiter aufzustocken, bis diese schließlich Ende Juni 2015 knapp 90 Mrd. Euro erreichten. An sich dürfen ELA-Kredite nur an solvente Banken zur Überwindung von kurzfristigen Liquiditätsproblemen gegeben werden. Daher ist strittig, ob die griechischen Großbanken überhaupt die Voraussetzungen für ELA-Kredite erfüllen. Denn Ihr Eigenkapital besteht zu einem großen Teil aus Steuerforderungen gegenüber dem griechischen Staat. Insofern ist die Solvenz griechischer Banken höchst fragwürdig. Am 28. Juni 2015 unterbreitete die Troika der griechischen Regierung ein letztes Kompromissangebot. Dieses sah unter anderem einen einheitlichen Mehrwertsteuersatz von 23 Prozent (einschließlich Restaurants) und einen reduzierten Satz von 13 Prozent für Hotels vor, was zu staatlichen Mehreinnahmen von einem Prozent des BIP führen sollte. Ferner wurde eine Erhöhung des gesetzlichen Renteneintrittsalters von 65 auf 67 Jahre und eine Beendigung von Frühverrentungen mit dem Ziel vorgeschlagen, Einsparungen in Höhe von 1 Prozent des BIP zu erzielen. Zugleich wurden die Vorgaben für den Primärüberschuss im Staatshaushalt für 2015 von 3 auf 1 Prozent und ab 2018 von 4,5 auf 3,5 Prozent verringert. Zudem erklärte Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker die grundsätzliche Bereitschaft, im Herbst 2015 über „Schuldenmaßnahmen“ zu sprechen. Auch dieses Angebot lehnte die griechische Regierung als inakzeptabel und erpresserisch ab und beraumte sehr kurzfristig, bereits für den 5. Juli 2015, ein Referendum über das Hilfspaket an, welches von der Troika allerdings nach der Ablehnung zurückgezogen wurde. Zudem zahlte sie eine am 30. Juni 2015 fällige Rate an den IWF in Höhe von 1,5 Mrd. Euro nicht zurück, sodass erstmals ein Industrieland gegenüber dem IWF in Verzug geriet. Die EZB weitete daraufhin den Rahmen für ELA-Kredite nicht weiter aus und erhöhte zugleich die Anforderungen an die dafür von griechischen Banken zu stellenden Sicherheiten. Bereits während der Streit zwischen der Regierung und der Europäischen Union eskalierte, hatte die griechische Bevölkerung begonnen, ihre Guthaben von den Banken abzuziehen. Um nach dem Scheitern der Verhandlungen ein weiteres Schmelzen der Einlagen bei den Banken zu verhindern und die Liquidität des Bankensystem zu erhalten führte die griechische Regierung Kapitalverkehrskontrollen ein und schloss die Banken. Das Referendum stärkte mit 61,3 Prozent der Nein-Stimmen zwar der griechischen Regierung den Rücken, brachte das Land aber an den Rand eines Austritts aus der Währungsunion, da mit Ablehnung jeglicher Sparpläne keine Grundlage für Finanzhilfen mehr gegeben war. Ihr zum Teil rüdes Vorgehen und zahlreiche Brüskierungen der Verhandlungspartner führten zu einem rapiden Verlust des Vertrauens in die griechische Regierung, aber auch zu einer zuvor nicht erlebten Einigkeit der anderen Länder der Europäischen Währungsunion (EWU). Auf ihrem Gipfel am 7. Juli 2015 machten die Staats- und Regierungschefs der

EWU deutlich, dass Kommission und EZB auf einen Austritt Griechenlands aus der Eurozone (Grexit) vorbereitet seien. Dieser sei nur dadurch abzuwenden, wenn bis zum 9. Juli 2015 ein ausgearbeiteter Antrag Griechenlands auf ein mehrjähriges Hilfspaket des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) eingehen werde, über den nach Prüfung durch die Institutionen der Troika am 12. Juli 2015 auf einem EU-Gipfel entschieden werden könne. Ein solcher Antrag wurde auch mit jenen Reformmaßnahmen vorgelegt, die bis dahin abgelehnt wurden. Nach zähen Verhandlungen beschlossen die Staats- und Regierungschefs der Euro-Länder am 12./13. Juli 2015, mit Griechenland über eine neues Hilfspaket zu verhandeln, sobald die angekündigten Reformgesetze verabschiedet werden.

Wie immer das Ergebnis dieser Verhandlungen aussehen wird, es ist zu befürchten, dass der europäische Integrationsprozess durch die Griechenland-Krise für längere Zeit erheblich belastet sein wird. Sollte es trotz der Einigung letztlich zu einem Grexit kommen, so wäre dieser zwar für die Kreditgeber verkraftbar, da nicht mehr die Banken, sondern vor allem die Steuerzahler der Länder verteilt über einen längeren Zeitraum betroffen wären. Die moderate Reaktion der Finanzmärkte auf die Zuspitzung der Krise Ende Juni/Anfang Juli 2015 unterstützt diese Sicht. Allerdings hätte sich der Charakter der EWU grundsätzlich geändert, da der Austritt eines Landes zeigen würde, dass sie nicht unumkehrbar ist, sodass das Risiko des Ausscheidens weiterer Länder besteht. Dies würde sich in höheren Zinsspreads und damit höheren Zinsbelastungen einiger Länder zeigen. Aber auch wenn Griechenland durch ein weites Entgegenkommen, weiche Bedingungen für ein neues Kreditprogramm und einen vorschnellen Schuldenschnitt im Euro gehalten wird, hat sich der Charakter der Währungsunion hin zu einer Transferunion gewandelt. Dabei könnte Griechenland dauerhaft zum Problemfall werden, da ohne durchgreifende Reformen die Wachstums-, Wettbewerbs- und Arbeitslosigkeitsprobleme des Landes nicht gelöst werden könnten. Alles in allem verdeutlicht die Griechenland-Krise ein grundlegendes Problem der Währungsunion. Eine einheitliche Geldpolitik erfordert finanzpolitische Spielregeln, die für alle Länder verbindlich sind. Die bisherigen Regeln des EU-Vertrages waren nicht ausreichend und sie wurden mit den Maßnahmen und Verordnungen der sogenannten Six- und Two-Packs gestärkt. Aber umgesetzt werden müssen die finanzpolitischen Regeln von nationalen Regierungen, die vom Volk gewählt sind. Als Disziplinierungsinstrument im Falle nicht kooperativer Regierungen war die No-Bailout-Klausel gedacht. Diese wurde aber inzwischen verletzt. Es bleibt abzuwarten, wie lange es dauern wird, bis die durch die Griechenland-Krise angerichteten Vertrauensschäden und der in dieser Form nicht für möglich gehaltene Rückfall in nationalistisches Denken überwunden werden können. Es erscheint jedoch höchst zweifelhaft, ob in nächster Zeit eine Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion dadurch erreicht werden kann, dass die Entscheidungsstrukturen im Euroraum erheblich zentralisiert werden, wie dies die Präsidenten von Kommission, Eurogipfel, Eurogruppe, EZB und Europaparlament in ihrem Bericht fordern.[1]

Weiterführende Literatur:

Olivier Blanchard: Griechenland: Kritikpunkte der Vergangenheit und der Weg in die Zukunft, IWF, Washington D.C., 9.7.2015, abrufbar unter: http://www.imf.org/external/german/np/blog/2015/070915g.pdf (letzter Zugriff: 12.8.2015).

Europäische Kommission: Report on Public Finances in EMU 2014. European Economy 9/2014; Brüssel.

Europäische Kommission: European Economic Forecast Spring 2015. European Economy 2/2015; Brüssel.

1 Jean-Claude Juncker/Donald Tusk/Jeroen Dijsselbloem/Mario Draghi/Martin Schulz: Die Wirtschafts- und Währungsunion vollenden, Europäische Kommission; Brüssel 2015.