

## AUTOR



**Prof. Dr. Henning Vöpel**  
Geschäftsführer des HWWI ab  
September 2014, Professor an  
der HSBA Hamburg School of  
Business Administration  
Tel: 040 - 34 05 76 - 334

## EUROPA

## Nach der Wahl: Der lange Weg Europas

Wie ist die Europawahl im Hinblick auf die Zukunft Europas und speziell in Bezug auf die Eurokrise zu bewerten? Ausgang und Wahlbeteiligung können kaum als klares Bekenntnis für Europa interpretiert werden. Eurokritische und rechtspopulistische Parteien legten deutlich zu. Über die wirklich wichtigen Themen wurde indes weder im Wahlkampf diskutiert noch am Ende abgestimmt, nämlich über das Verhältnis zwischen ökonomischer Stabilität und demokratischer Legitimation in Europa sowie die zukünftige Bedeutung Europas in einer neuen Weltwirtschaftsordnung.

Zwar gab es in den letzten Monaten durchaus positive Nachrichten: Griechenland ist erfolgreich an die privaten Kapitalmärkte zurückgekehrt, Irland, Spanien und Portugal haben den Rettungsschirm verlassen und für die Eurozone wird moderates Wachstum prognostiziert. Die Euro-Krise ist damit aber keinesfalls zu Ende. Im Gegenteil: Solange die tiefer liegenden Ursachen nicht beseitigt sind, wird die Krise unvermeidlich zurückkehren. Ohne die notwendigen institutionellen Anpassungen bleibt die Eurozone für erneute Krisen anfällig.

Die gravierenden institutionellen Mängel der Eurozone, die mit der Eurokrise offenbart wurden, sind längst nicht beseitigt. Schon die Rückkehr der Europäischen Zentralbank (EZB) zu wieder konventionellerer Geldpolitik kann erneut Verwerfungen auslösen. Bislang hat sie mit ihrer quasi-fiskalischen Geldpolitik die Stabilisierungsfunktion wahrgenommen, weil die Politik nicht schnell und wirksam genug handlungsfähig gewesen ist. Dies war

zwar richtig und tatsächlich alternativlos, aber durch das geldpolitische Mandat der EZB im engeren Sinne nicht gedeckt. Mit der Krisenpolitik der EZB gehen Umverteilungswirkungen einher, für die es keine hinreichende demokratische Legitimation gibt. Die EZB wird die Rolle nicht dauerhaft weiterführen können, ohne Schaden an ihrer Glaubwürdigkeit zu nehmen und Zweifel an ihrer politischen Unabhängigkeit zu provozieren.

Die notwendigen institutionellen Anpassungen in der Eurozone sind ökonomisch betrachtet sehr technischer Art: Solange der Euroraum kein optimaler Währungsraum ist, benötigt er ergänzend zur einheitlichen Geldpolitik fiskalische Ausgleichsmechanismen. Das zweite große Problem waren die Erwartungen eines *Bailouts* seitens der Krisenländer und der Finanzmärkte. Dies führte zu (Fehl-)Anreizen, übermäßig Schulden zu machen und diese bereitwillig zu finanzieren.

Um dieses zweiseitige *Moral Hazard* zu unterbinden, gibt es zwei Möglichkeiten: Entweder müssen zentrale Eingriffsrechte aus Brüssel in nationale Fiskalpolitik oder eine Austritts- beziehungsweise Ausschlussoption für Krisenländer geschaffen werden. Im ersten Fall bedarf es einer demokratischen Legitimation, im anderen Fall einer Reduzierung systemischer Ansteckungsrisiken, zum Beispiel durch eine Bankenunion und eine Staatsinsolvenzordnung. Beides sind Instrumente zur Durchsetzung von fiskalischer Disziplin – nicht mehr durch zeitinkonsistente *No-Bailout*-Klauseln wie in den Maastricht-Verträgen, sondern entweder durch direkte Eingriffe in

nationale Politik oder durch die disziplinierende Funktion von Märkten, auf denen sich ohne *Bailout*-Erwartung wieder länderspezifische Risikoprämien und Zinsen bilden.

So technisch die Anforderungen an eine funktionsfähige Währungsunion sind, so politisch ist deren Durchsetzung. Die notwendige institutionelle Weiterentwicklung muss demokratisch und verfassungsrechtlich legitimiert sein. Im Kern hat die Eurokrise eine institutionelle Unwucht zwischen demokratischer Legitimation und ökonomischer Stabilität gezeigt, die lang-

fristig sehr gefährlich für die europäische Integration sein wird. Europa muss den nächsten Schritt der institutionellen Integration gehen. Nicht um strukturelle Probleme durch Umverteilungsinstrumente wie Eurobonds oder vergemeinschaftete Haftungsrisiken zu überdecken, sondern um im Gegenteil Fehlanreize zu beseitigen, Vertrauen zu schaffen sowie ordnungspolitische Prinzipien und Marktmechanismen wieder zu stärken. Vor allem aber müssen regelgebundene Verfahrensautomatismen an die Stelle diskretionärer Verhandlungslösungen treten. Davon ist Europa immer noch ein gutes Stück entfernt.

Ohne das Verhältnis von Stabilität und Demokratie zu klären, wird es kein starkes Europa in der neuen Weltwirtschaftsordnung geben. Mit dem ökonomischen Befund, dass Europa vor enormen Herausforderungen steht, haben die euroskeptischen Parteien durchaus Recht. Mit der politischen Schlussfolgerung, deshalb das Rad der europäischen Integration zurückzudrehen, liegen die rechtspopulistischen Parteien dagegen grundfalsch.