

Gutachten

**Ist die Eurozone sturmfest?
Über die Vertiefung und Stärkung der WWU**

Nr. 105, Juli 2017

BEIRAT FÜR INTERNATIONALE FRAGEN **AIV**
ADVISORY COUNCIL ON INTERNATIONAL AFFAIRS

Mitglieder des Beirats für internationale Fragen

Vorsitzender Herr Prof. J.G. de Hoop Scheffer

Stellv. Vorsitzender Herr Prof. Dr. A. van Staden

Mitglieder

Frau Prof. C.P.M. Cleiren
Frau Prof. Dr. J. Gupta
Herr Prof. Dr. E.M.H. Hirsch Ballin
Frau Prof. Dr. M.E.H. van Reisen
Frau M. Sie Dhian Ho
Herr GenLt a.D. M.L.M. Urlings
Herr Prof. Dr. J.J.C. Voorhoeve

Sekretär Herr T.D.J. Oostenbrink

Postbus 20061
2500 EB Den Haag
Niederlande
Telefon +31 (0)70 348-5108/-6060
aiv@minbuza.nl

Mitglieder der WWU-Kommission

Vorsitzender Herr Prof. Dr. A. van Staden

Mitglieder
Frau Dr. F.A.W.J. van Esch
Herr Prof. Dr. S.C.E. Eijffinger
Herr M. Krop
Herr Prof. Dr. C.W.A.M. van Paridon
Herr Dr. A. Schout
Herr C.G. Trojan

Sekretär Herr A.R. Westerink

Vorbemerkung

Am 6. Oktober 2016 beauftragte Außenminister Koenders den Beirat für internationale Fragen (Adviesraad Internationale Vraagstukken/AIV) mit der Erstellung eines Gutachtens zur weiteren Entwicklung der Eurozone – eine der zentralen Fragen des aktuellen europäischen Integrationsprozesses. In der Gutachtenanfrage wird unter anderem auf den Bericht »Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden« verwiesen, der vom Präsidenten der Europäischen Kommission in enger Zusammenarbeit mit dem Präsidenten des Euro-Gipfels, dem Präsidenten der Euro-Gruppe, dem Präsidenten der Europäischen Zentralbank und dem Präsidenten des Europäischen Parlaments verfasst wurde (der sog. Bericht der fünf Präsidenten). Darin werden mögliche Schritte benannt, die zu einer Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung der Eurozone und letztlich zur Realisierung einer Finanz- und Fiskalunion führen könnten.

Auch wenn inzwischen die erforderlichen Schritte zur Stärkung der Eurozone unternommen wurden, will die Regierung nach wie vor sorgfältig abwägen können, welche Optionen es innerhalb des bestehenden Vertragsrahmens zur Stärkung der WWU gibt. Vor diesem Hintergrund hat sie den AIV um die Ausarbeitung eines Gutachtens anhand folgender Fragen gebeten:

1. Welche Schritte können innerhalb der Grenzen des bestehenden Vertragsrahmens zur Stärkung der Steuerung der WWU für mehr Wachstum und stärkere Widerstandsfähigkeit in den einzelnen Mitgliedstaaten und der WWU als Ganzes unternommen werden?
2. Welche Schritte können innerhalb der Grenzen des bestehenden Vertragsrahmens für die Förderung einer realen wirtschaftlichen Konvergenz in der Eurozone unternommen werden?
3. Kann der Beirat in diesem Zusammenhang darlegen, welche Implikationen die einzelnen Schritte aus den Fragen 1 und 2 für die wirtschaftlichen und finanziellen Interessen der Niederlande haben?
4. Inwieweit können die einzelnen Schritte, die auf die Stärkung der Steuerung der WWU sowie auf reale Konvergenz abzielen, die politische und wirtschaftliche Zusammenarbeit auf europäischer Ebene im weiteren Sinne – mit EU-Mitgliedstaaten außerhalb der Eurozone – beeinflussen, etwa im Rahmen der Beschlussfassung über den Binnenmarkt oder mit Blick auf dessen Integrität?

Die Gutachtenanfrage liegt als Anlage I bei.

Dieses anhand der vorstehenden vier Fragen erstellte Gutachten gliedert sich wie folgt. In der Einführung wird kurz auf die Wirtschafts- und Finanzkrise der Jahre 2008/09 eingegangen sowie auf die sich von 2010 bis 2012 anschließende Eurokrise und die in Reaktion darauf getroffenen Maßnahmen. Dabei wird auch die Frage behandelt, inwieweit die bereits getroffenen und noch zu ergreifenden (aber bereits beschlossenen) Maßnahmen ausreichen, um gegen eine mögliche neue Krise gewappnet zu sein. Zu diesem Zweck werden drei mögliche Szenarien beschrieben:

eine allmähliche und schrittweise Stärkung der WWU¹, ein »großer Sprung nach vorn« und ein Exit-Szenario. Der AIV spricht sich in diesem Dokument für eine allmähliche und schrittweise Stärkung der WWU aus, schließt aber die Möglichkeit nicht aus, dass eines der anderen genannten Szenarien eintritt.

In Kapitel I wird genauer auf die Frage eingegangen, ob es die angestrebte wirtschaftliche Konvergenz in der Eurozone in den vergangenen Jahren gegeben hat. Auf der Grundlage empirischer Studien stellt der AIV fest, dass dies nicht der Fall gewesen ist; vielmehr war eine Divergenz zu beobachten, die sich durch eine höchst unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklung in den nördlichen bzw. südlichen Euroländern kennzeichnete. Anschließend werden in diesem Kapitel, als Antwort auf Frage 2 aus der Gutachtenanfrage, mögliche wirtschaftspolitische Lösungen vorgestellt, mit denen sich die angestrebte Konvergenz in der Eurozone in den kommenden Jahren noch realisieren ließe.

In Kapitel II wird die Realisierung und mögliche Stärkung der Finanzunion behandelt, wobei die Bankenunion und die Kapitalmarktunion wichtige Faktoren sind. In diesem Kapitel macht der AIV verschiedene Vorschläge zur weitergehenden Stärkung der Finanzunion, die nach seiner Auffassung nicht nur im Interesse der Niederlande, sondern auch im Interesse der europäischen Bürger und Unternehmen sind.

In Kapitel III geht es anschließend um die Frage der Währungsstabilität sowie um die bereits ergriffenen Maßnahmen zur Festigung dieser Stabilität. Es wird festgestellt, dass diese Maßnahmen zwar von essentieller Bedeutung waren, dass sie aber aller Wahrscheinlichkeit nach nicht ausreichen werden, einer möglichen neuen Krise die Stirn zu bieten. Aus diesem Grund werden in diesem Kapitel Vorschläge für die weitere Stärkung der Währungsunion beschrieben und mögliche Schritte hin zu einem Europäischen Währungsfonds dargelegt. Der mögliche Austritt eines oder mehrerer Länder aus der Eurozone – ein Szenario, das der AIV übrigens weder für wahrscheinlich noch für wünschenswert hält, das aber auch nicht völlig ausgeschlossen werden kann – wird in diesem Kapitel ebenfalls behandelt.

Kapitel IV befasst sich mit der – in den Augen des AIV ebenfalls notwendigen – Stärkung der Fiskalunion. In diesem Kapitel werden unter anderem die Stabilisierungsfunktion des Haushalts für die Eurozone sowie eine mögliche Fiskalkapazität und verschiedene Vorschläge zu deren Erreichung behandelt. Der AIV ist der Auffassung, dass derartige Vorschläge eine sorgfältige Prüfung verdienen und nicht von vornherein abgelehnt werden dürfen. Dies gilt umso mehr, als Deutschland und Frankreich nach der Wahl Emmanuel Macrons zum Staatspräsidenten Frankreichs künftig möglicherweise erneut zum Motor der europäischen Integration werden. In diesem Zusammenhang werden Pläne für eine weitere Stärkung der Eurozone aller Voraussicht nach eine wichtige Rolle spielen.

¹ Vertragsrechtlich sind alle Mitgliedstaaten der EU auch Mitglied der WWU. Tatsächlich beschränkt sich der Begriff der WWU in der Debatte häufig auf jene Länder, die den Euro eingeführt haben. Die Nicht-Euroländer nehmen jedoch insofern an der WWU teil, als sie sich zur Einhaltung einiger Grundregeln verpflichtet haben, etwa zur Gewährleistung der Unabhängigkeit ihrer Zentralbanken und zur Koordinierung ihrer Wirtschafts- und Währungspolitik mit den Euroländern.

In Kapitel V wird auf die Frage der Steuerung der Eurozone eingegangen, die nach Auffassung des AIV ebenfalls einer weiteren Stärkung bedarf. Entsprechende Vorschläge, die zum Teil im Einklang mit früheren AIV-Gutachten zu diesem Thema stehen, werden in diesem Kapitel konkretisiert – auch als Antwort auf Frage 1 aus der Gutachtenanfrage.

Auf die möglichen Implikationen der einzelnen Schritte für die wirtschaftlichen und finanziellen Interessen der Niederlande – Schritte, die in den vorgenannten Kapiteln näher erläutert werden – wird in den Kapiteln ebenfalls eingegangen, insbesondere im ersten Kapitel, in Beantwortung der Frage 3 aus der Gutachtenanfrage. Dies gilt ebenso in Bezug auf den Einfluss der einzelnen Schritte auf die politische und wirtschaftliche Zusammenarbeit auf europäischer Ebene im weiteren Sinne (mit EU-Mitgliedstaaten außerhalb der Eurozone, Frage 4 aus der Gutachtenanfrage), auch wenn dieser Aspekt nur am Rande behandelt wird. Der AIV ist der Ansicht, dass diese Frage im Lichte des angekündigten Austritts Großbritanniens aus der EU an Bedeutung verloren hat.

Zur Vorbereitung dieses Gutachtens wurde eine Kommission eingesetzt, bestehend aus Herrn Prof. Dr. A. van Staden (Vorsitzender) und den Mitgliedern Frau Dr. F.A.W.J. van Esch, Herr Prof. Dr. S.C.W. Eijffinger, Herr M. Krop, Herr Prof. Dr. C.W.A.M. van Paridon, Herr Dr. A. Schout und Herr C.G. Trojan. Die Leitung des Sekretariats der Kommission hatte Herr A.R. Westerink inne, der dabei von dem Praktikanten M.L.I. van Laake unterstützt wurde. Als Ansprechpartner im Ministerium für auswärtige Angelegenheiten waren Herr C.W.J. Devillers und Herr J. Nuijten an der Erstellung des Gutachtens beteiligt.

Im Rahmen ihrer Arbeit hat die Kommission Gespräche mit mehreren Sachverständigen geführt. Eine Übersicht über die konsultierten Personen liegt als Anlage III bei. Der AIV ist ihnen für ihren Beitrag sehr verbunden.

Der AIV hat dieses Gutachten auf seiner Sitzung vom 7. Juli 2017 verabschiedet.

VI. Schlussfolgerungen und Empfehlungen

In ihrer Gutachtenanfrage vom 6. Oktober 2016 bezüglich der weiteren Entwicklung des Euro bat die Regierung den AIV, die Möglichkeiten für die Stärkung der WWU innerhalb der Rahmenvorgaben des derzeitigen Vertrags zu erörtern. Insbesondere ging es dabei um Schritte, die sowohl zur Stärkung der Governance der WWU im Hinblick auf mehr Wachstum und stärkere Widerstandsfähigkeit in den einzelnen Mitgliedstaaten und der WWU als Ganzes als auch zur Förderung einer realen wirtschaftlichen Konvergenz in der Eurozone unternommen werden könnten. Außerdem bat die Regierung den AIV darum, darzulegen, welche Auswirkungen diese Schritte auf die wirtschaftlichen und finanziellen Interessen der Niederlande haben würden. Abschließend sollte geprüft werden, inwieweit diese Schritte die politische und wirtschaftliche Zusammenarbeit in einem breiteren Rahmen – mit EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben – beeinflussen könnten.

Der AIV stellt fest, dass seit der Eurokrise 2010–2012 verschiedene Maßnahmen zur Stärkung der europäischen Währungsunion getroffen wurden. Diese haben eindeutig zu einer Stärkung der Steuerung der Eurozone geführt und die finanzielle und wirtschaftliche Situation in den Euroländern verbessert. Zugleich muss aber festgehalten werden, dass die erzielten Fortschritte nicht ausreichen werden, wenn es darum geht, den Euro vor einer neuen Krise zu bewahren. So kann beispielsweise bezweifelt werden, dass die Eurozone und die WWU im breiteren Sinne in der Lage sind, in einer Krisensituation ihre Handlungsfähigkeit zu wahren. Die große Zahl von Akteuren, deren Aufgaben und Verantwortlichkeiten nicht hinreichend voneinander abgegrenzt sind, erschwert und verzögert die notwendige Beschlussfassung. Zur Steigerung der Handlungsfähigkeit ist es unbedingt erforderlich, dass die Zuständigkeiten gestrafft werden und die verantwortlichen Gemeinschaftsorgane unvoreingenommen ihre Arbeit machen. Auch die Vollendung der unfertigen Bankenunion und Kapitalmarktunion darf nicht zu lange auf sich warten lassen.

Dafür muss jedoch auch das Vertrauen innerhalb der Währungsunion wiederhergestellt werden. Dieses Vertrauen wurde in den vergangenen Jahren durch die unzureichende Einhaltung der in Maastricht (1991) und Amsterdam (Stabilitäts- und Wachstumspakt, 1997) getroffenen Vereinbarungen für eine gemeinsame und gemeinschaftliche Verantwortung für den Euro erschüttert. Die Beschlussfassung über den Beitritt neuer Mitglieder zur Eurozone verlief nicht immer mit der erforderlichen Sorgfalt. Einige Euroländer hielten sich in der Folge nicht vollständig an ihre Zusage, die Staatsfinanzen entsprechend den vertragsrechtlichen Vorgaben zu begrenzen (das öffentliche Defizit darf höchstens 3 %, der öffentliche Schuldenstand höchstens 60 % des BIP betragen) und ihre Volkswirtschaften zu stärken und konvergieren zu lassen. Auch an der Aufsicht über die Euroländer hat es gehapert. Insbesondere die Kommission ist in diesem Punkt hinter den Ansprüchen zurückgeblieben, auch wenn sich dies teilweise dadurch entschuldigen lässt, dass sie in diesem Zusammenhang nicht genügend Rückendeckung von den (großen) Mitgliedstaaten erhalten hat.

All diese Aspekte sind durch die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 und die darauf folgende Eurokrise verstärkt zutage getreten und haben die gemeinschaftliche

europäische Währung enorm unter Druck gesetzt. Inmitten der Kakophonie der Diskussion über die Frage, ob nun der Solidarität oder der Solidität Vorrang einzuräumen sei, wurde ein Hilfsfonds eingerichtet, der 2012 in einem eigenen ESM-Vertrag untergebracht wurde. Damit wurde Ländern, die in Schwierigkeiten geraten waren, etwa Portugal, Irland und Griechenland, die Möglichkeit eröffnet, abseits der Turbulenzen der Finanzmärkte ihre Sanierungsmaßnahmen durchzuführen. Es konnten sich aber noch nicht alle Länder mit überhöhten Staatsdefiziten und -schulden aus ihrer misslichen Lage befreien. Einige, etwa die Niederlande, haben ihre Probleme größtenteils selbst gelöst. Andere wiederum haben sich zu sehr auf andere verlassen und selbst nicht genug getan. Seit 2014 zeichnet sich eine Verringerung des wirtschaftlichen Gefälles ab, das ist aber noch längst nicht genug, um von beginnender Konvergenz sprechen zu können. Es wurden verschiedene Reparatur- und Stärkungsmaßnahmen auf den Weg gebracht; hierzu gehört auch die Einführung des »Europäischen Semesters«.

Dass auf den Finanzmärkten (seit 2012) mit Blick auf die Eurozone wieder Ruhe eingekehrt ist, liegt aber eher daran, dass diese darauf vertrauen, die EZB werde alles dafür tun, den Euro nicht scheitern zu lassen (und dass sie dafür ihr Mandat in gewisser Weise ausdehnt), und Deutschland werde faktisch dafür bürgen, als daran, dass sie an die Selbstreinigungskräfte des Eurosystems glauben würden. Deshalb kommt es ganz besonders darauf an, weiter an der Wiederherstellung des Vertrauens zwischen den am Eurosystem Beteiligten zu arbeiten, denn nur so lassen sich diese Kräfte und die Krisenfestigkeit des Euro stärken. Und nur so ist eine Vertiefung der WWU möglich, nur so lässt sich der Euro wirklich längerfristig stabilisieren, der ja zugleich ganz bewusst ein Instrument der europäischen Integration sein soll. Denn dafür gibt es – allen »Euroneurosen« der letzten Jahre zum Trotz – in der Bevölkerung der Eurozone (und selbst der EU-Länder, die den Euro noch nicht eingeführt haben) immer mehr Rückhalt.

Gibt es eine realistische Perspektive für mehr Vertrauen in der Eurozone? Die gibt es ganz gewiss, und zwar aus den folgenden drei Gründen:

- a) Die Euroskepsis hat ihren Höhepunkt bereits überschritten. Schien es nach dem Brexit-Referendum und den Präsidentschaftswahlen in den USA noch so, als sei es unvermeidlich, dass auch Kontinentaleuropa vom »Naturphänomen« Nationalpopulismus verschlungen würde, hat sich das Blatt innerhalb weniger Monate gewendet. Natürlich ist der wirtschaftliche und soziokulturelle Nährboden für populistische Strömungen nicht auf einmal verschwunden. Doch insbesondere der Ausgang des politischen Prozesses in Frankreich, wie er sich kürzlich herauskristallisiert hat, deutet auf einen Wandel des politischen Klimas. Dies bietet Chancen für einen neuen europäischen Elan. Der sozialliberale Präsident gewann die Wahl mit seinem Programm für eine Strukturreform der französischen Wirtschaft einerseits und kapitalintensive Investitionen in die europäische Zusammenarbeit andererseits. Dabei hat er vor allem das Funktionieren der Eurozone im Blick. Sollte es ihm gelingen, Dynamik in die französische Politik und Wirtschaft zurückzubringen, wäre dies auch für Europa von großer Bedeutung. Deutschland, das in der Eurokrise immer mehr ohne seinen traditionellen

Verbündeten Frankreich auskommen musste, würde eine solche Rückkehr Frankreichs auf die europäische Bühne auf jeden Fall begrüßen, und das relativ unabhängig vom Ausgang der bevorstehenden Bundestagswahl. So kann denn auch davon ausgegangen werden, dass die deutsch-französischen Konsultationen in den kommenden Monaten deutlich intensiviert werden und dass dies nach dem 24. September zu Initiativen dieses Duos führen wird. Unabhängig vom spezifischen Inhalt solcher Initiativen kann ein frischer Wind in den deutsch-französischen Beziehungen viel bewegen, was die dringend nötige Wiederherstellung des Vertrauens in Europa und innerhalb der Eurozone angeht. Er könnte auch enorm dazu beitragen, einen Durchbruch im »Nord-Süd-Konflikt« in der Eurozone zu erreichen und die südeuropäischen Mitgliedstaaten von der Notwendigkeit struktureller Wirtschaftsreformen zu überzeugen. Die nordeuropäischen Mitgliedstaaten wiederum wären möglicherweise bereit, die strukturellen Ungleichgewichte in ihren eigenen Volkswirtschaften anzugehen, und würden damit Impulse für die Wiederherstellung einer allgemeinen Balance in der Eurozone setzen. Eine Garantie für mehr Vertrauen gibt es nicht, aber angesichts der neuen Verhältnisse ist dies zumindest denkbar.

- b) Die Chancen dafür stehen auch deshalb besser, weil sich in Brüssel der Wind gedreht hat. Nicht zuletzt infolge der existentiellen Krise, in die die EU in den letzten Jahren geraten ist, einschließlich der Euroskepsis, hat die Europäische Kommission nun ein offeneres Ohr und lässt erkennen, dass sie sich der verschiedenen Ansätze, die als Grundlage für die europäische Zusammenarbeit dienen können, bewusst ist. Dieser Prozess des Dialogs und der Diskussion mit den Mitgliedstaaten, dem Europäischen Parlament und der Zivilgesellschaft hat zunächst ein offen formuliertes Weißbuch über die Zukunft Europas wie auch Diskussionspapiere über die Chancen und Risiken der Globalisierung, über die Möglichkeiten und Grenzen eines sozialen Europas und zuletzt auch über die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion hervorgebracht. Im letztgenannten Diskussionspapier wird vernünftigerweise zwischen dem unterschieden, was kurzfristig (bis 2019) an der WWU verbessert werden kann, zum Teil auf der Grundlage bereits gefasster Beschlüsse, und dem, was in der Zeit danach (bis 2025) für die Vollendung der Architektur des Eurogebäude erforderlich sein könnte. Im aktuellen, sich wandelnden Kontext ermöglicht dieses Papier eine demokratisch legitimierte Diskussion und Beschlussfassung über die Zukunft des Euro. Das vorliegende AIV-Gutachten hat sich einiger der in diesem Papier beschriebenen Vorschläge bedient, allerdings ohne sie immer zu übernehmen.
- c) Die Konjunktur zieht an, und das wirkt sich positiv auf die vorgenannten Punkte aus. Formal gesehen vollzieht sich die wirtschaftliche Erholung in der WWU bereits seit fast fünf Jahren, allerdings haben die meisten EU-Bürger davon kaum etwas gemerkt. Der Aufschwung hat einen langen Weg hinter

sich und war in seiner Reichweite ziemlich zersplittert. Außerdem profitierten einige Länder mehr als andere, und auch einige Bevölkerungsgruppen profitierten mehr als andere. In den letzten zwei Jahren jedoch ist der Aufschwung viel breiter spürbar geworden, und er macht sich nach und nach an immer mehr Orten in der Eurozone bemerkbar. Überall wächst jetzt die Wirtschaft, und die Beschäftigung nimmt zu. Die Perspektive für die kommenden Jahre ist ebenfalls gut, selbst für die ESM-Programmländer. In dieser Zeit könnte man natürlich so verantwortungslos weitermachen und öffentliche Gelder vergeuden, man könnte das günstigere Klima aber auch für Investitionen in eine verbesserte Wirtschaftsordnung und für mehr Ausgewogenheit in der Eurozone insgesamt nutzen. Um diese Fragen sollten sich die europäische und die nationale Diskussion drehen.

Grundsätzlich gibt es drei Möglichkeiten, die weitere Entwicklung der WWU zu beurteilen: pessimistisch, optimistisch oder realistisch.

Die pessimistische Perspektive fußt auf der Feststellung, dass die politisch-institutionellen, sozioökonomischen und auch kulturell-gesellschaftlichen Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten der Eurozone unüberwindbar sind, dass einige Länder wegen dieser Unterschiede den Euro 2002 eigentlich nicht hätten einführen sollen und dass die Krise diese Unterschiede derart verstärkt hat, dass sie nun faktisch nicht mehr zu überbrücken sind. Anders ausgedrückt: für bestimmte Euroländer wäre es vielleicht besser, den Euro abzuschaffen und mit einer in allen Ehren wiedereingeführten nationalen Währung ihr jeweiliges Wertschöpfungsmodell zu reparieren, um so wieder nationalen Wohlstand zu generieren. In einer optimistischen Variante eines solchen denkbaren Austritts gäbe es viele Möglichkeiten, während bei einer pessimistischen Variante eher davon auszugehen wäre, dass ein austretendes Land vom Regen in die Traufe gerät und dass der Exit eine äußerst destabilisierende Wirkung auf die Eurozone als Ganzes haben könnte. Der AIV ist geneigt, sich dieser letzten Sichtweise anzuschließen.

Die zweite, optimistische Perspektive basiert auf der Annahme, dass der Euro eine Währung ohne Staat ist und dass eine solche Konstruktion auf Dauer nur dann funktionieren kann, wenn die WWU sich in Richtung einer politischen Union entwickelt. Anders ausgedrückt: für einen stabilen, krisenfesten Euro bedarf es der Schaffung einiger »staatlicher Funktionen« auf europäischer Ebene, die eine Garantie dafür bieten können, dass die gesamte Eurozone nicht nur eine Währungs-, sondern auch eine echte Wirtschaftsunion bildet. Dabei könnte es unter anderem um eine Föderalisierung der Haushalts- und der Steuerpolitik, aber auch der Sozialpolitik gehen und natürlich um eine Verwaltungsstruktur, die sowohl europäisch als auch national wäre, einschließlich der dafür notwendigen demokratischen Legitimierung. Eine optimistische Einschätzung einer solchen Zentralisierung von Zuständigkeiten würde nicht nur viele Notwendigkeiten, sondern auch viele Chancen beinhalten. Von einem pessimistischen (realistischen?) Standpunkt aus betrachtet würde man hierfür zahlreiche Hindernisse sehen.

Die dritte Perspektive – die realistische – ist eher pragmatischer Art. Auch in diesem Szenario ist es erforderlich, dass der Euro gestärkt wird und dass die

europäische Integration in diesem Punkt fortgeführt wird. Der Unterschied zur optimistischen Perspektive besteht jedoch darin, dass hier kein »großer Sprung nach vorn« gewagt, sondern ein sukzessiver, schrittweiser Ansatz verfolgt wird. Bei diesem Ansatz ist die Stabilisierung des Euro ein viel längerfristiger Prozess, der aber möglicherweise am selben Zielpunkt endet wie der Prozess im Rahmen der zweiten Perspektive. Dahinter verbirgt sich der Gedanke, dass dieser Ansatz Unterstützung findet, sofern genügend vorbeugende Maßnahmen für eine eventuell erforderliche Eurorettung getroffen werden können. Von einem pessimistischen Standpunkt aus gesehen würde man in einem solchen Katastrophenszenario trotzdem um das Überleben des Euro bangen. Von einem optimistischen Standpunkt aus würde man sich für eine Kombination aus Pragmatismus und der Möglichkeit eines Exit entscheiden.

Der AIV befürwortet die dritte Perspektive: eine sukzessive und schrittweise Stärkung der WWU. Entsprechend bildet sie in diesem Gutachten die Grundlage der vorgeschlagenen Maßnahmen zur weiteren Stärkung der WWU in den verschiedenen Bereichen. Mit Blick auf diese weitergehenden Schritte und Maßnahmen hat sich der AIV nicht nur am bestehenden Vertragsrahmen orientiert – wie in der Gutachtenanfrage vorgegeben –, sondern, soweit erforderlich, auch über diesen Rahmen hinausgeblickt. Zugleich sollten aber auch die zwei anderen Perspektiven im Blick behalten werden. Sollten Deutschland und Frankreich in den kommenden Monaten neue Initiativen im Bereich des Euro (und der breiteren europäischen Integration) starten, könnten darin auch Elemente der zweiten Perspektive enthalten sein. Darauf müssen die Niederlande vorbereitet sein, damit sie gegebenenfalls Einfluss nehmen können. Vor diesem Hintergrund werden im vorliegenden Gutachten einstweilen bestimmte Aspekte einer weitergehenden Fiskalunion untersucht. Zugleich ist es auf längere Sicht denkbar, dass ein oder mehrere Euroländer so deutlich hinter den Vorgaben für Haushaltsdisziplin und wirtschaftliche Konvergenz zurückbleiben, dass sie besser daran täten, die Eurozone (eventuell vorübergehend) zu verlassen. Dafür muss schon jetzt die erforderliche Notfallplanung in Angriff genommen werden.

Vor der Formulierung von Vorschlägen zur Förderung der angestrebten wirtschaftlichen Konvergenz in der Eurozone (Frage 2 der Gutachtenanfrage) hat der AIV zunächst einmal untersucht, ob es diese wirtschaftliche Konvergenz in den vergangenen Jahren überhaupt gegeben hat oder ob vielmehr eine Divergenz vorlag. Die Schlussfolgerungen der empirischen Studie, auf die in diesem Gutachten verwiesen wird, sind in dieser Hinsicht recht eindeutig. Nach 2000 und der Einführung des Euro, und insbesondere nach 2008, war eher Divergenz als Konvergenz zu beobachten. Die analysierten Zahlen zeigen vor allem eine wachsende Kluft zwischen Nord- und Südeuropa – eine Kluft, die nicht kleiner zu werden scheint. Auf der Grundlage von vier Indikatoren (Wachstum des BIP, Arbeitslosigkeit, Leistungsbilanz und Pro-Kopf-BIP) wurde die Situation nordeuropäischer Länder im untersuchten Zeitraum stets positiver bewertet als die der südeuropäischen Länder, und zwar in besonderem Maße ab 2008. Der AIV kommt denn auch zu dem Schluss, dass in der Eurozone in den vergangenen Jahren wenig Konvergenz realisiert wurde.

Damit stellt sich die Frage, was getan werden muss, um die wirtschaftliche Konvergenz in den kommenden Jahren voranzubringen. Bei der Beantwortung dieser Frage stützt sich der AIV unter anderem auf eine Publikation der EZB, in der drei Voraussetzungen beschrieben werden, die für die Förderung dauerhafter Konvergenz in der Eurozone und für eine größere Widerstandsfähigkeit der WWU gegeben sein müssen:

1. makroökonomische Stabilität,
2. größere wirtschaftliche Flexibilität in den betroffenen (d. h. hinterherhinkenden) Ländern innerhalb der Eurozone und
3. die Erreichung eines stärkeren Anstiegs bei der totalen Faktorproduktivität.

Klar ist, dass diese wirtschaftlichen Voraussetzungen bislang nicht oder jedenfalls nicht hinreichend erfüllt sind. Daher muss die Politik in der Eurozone darauf ausgerichtet werden, diese Voraussetzungen, die im Gutachten näher konkretisiert wurden, in den kommenden Jahren zu schaffen. Dabei werden auch Länder wie Deutschland und die Niederlande sich bewegen müssen, zum Beispiel indem sie mehr Investitionsprogramme auflegen oder die Inlandsnachfrage über eine Lohnentwicklung unterstützen, die nicht mehr hinter dem Anstieg der Arbeitsproduktivität zurückbleibt. Derartige Maßnahmen haben – wie in der Antwort auf Frage 3 der Gutachtenanfrage dargelegt – auch Konsequenzen für die wirtschaftlichen und finanziellen Interessen der Niederlande. Dabei geht es unter anderem um die voraussichtliche Hemmung des Umfangs niederländischer Ausfuhren infolge höherer Arbeitskosten, aber auch um positive Effekte, die mit einer erhöhten Kaufkraft der niederländischen Verbraucher in Zusammenhang stehen.

Neben den vorgenannten wirtschaftlichen Voraussetzungen und Faktoren spielen aber auch andere Aspekte eine wichtige Rolle, wenn es um die Steigerung der wirtschaftlichen Konvergenz geht. Ein gut funktionierendes Bankensystem als Teil der Finanzunion ist einer dieser Aspekte. Eine effektive Bankenaufsicht ist hierfür eine erste Grundvoraussetzung. Der AIV hat Verständnis dafür, dass Kapazitätsprobleme einerseits und mangelnde Informationen über die lokalen Umstände andererseits dazu geführt haben, dass die nationalen Aufsichtsbehörden die europäische Aufsicht nach wie vor in ganz wesentlichem Umfang bestimmen. Zugleich vertritt er die Ansicht, dass das Verhältnis, das in der Aufsicht zwischen der EZB und den nationalen Aufsichtsbehörden angestrebt wird, in Richtung der EZB verschoben werden muss.

Mit Blick auf die Vollendung der Finanzunion weist der AIV zudem darauf hin, dass es – trotz der Einrichtung des Abwicklungsfonds – Bedarf an einem gemeinsamen Absicherungsmechanismus (Backstop) geben wird. Dies gilt insbesondere, solange der Abwicklungsfonds noch nicht seinen vollen Umfang erreicht hat, aber selbst, wenn das der Fall ist, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Mittel nicht ausreichen, wenn äußerst umfangreiche Sanierungsmaßnahmen durchgeführt werden müssen. Übrigens schreibt die Kommission in ihrem aktuellen Diskussionspapier zur Vertiefung der WWU ebenfalls, dass es für den einheitlichen Abwicklungsfonds und das europäische Einlagensicherungssystem eines gemeinsamen Absicherungsmechanismus bedarf. Im Rahmen des Fahrplans für die

Vollendung der Bankenunion ist durch die Schaffung besonderer Darlehensfazilitäten ein erster Schritt auf dem Weg zu diesem Ziel unternommen worden.

Angesichts der großen Bedeutung, die der Schaffung eines Einlagensicherungssystems auf europäischer Ebene im Hinblick auf die finanzielle Stabilität zukommt, plädiert der AIV dafür, die (weitere) Gesundung von Banken mit schwacher Bonität mittels Rekapitalisierung mit Nachdruck in Angriff zu nehmen. Hierfür bedarf es einer verschärften europäischen Aufsicht und der Einhaltung der getroffenen Vereinbarungen zur Einrichtung des einheitlichen Abwicklungsfonds.

Der AIV ist der Ansicht, dass weitere Schritte unternommen werden müssen, damit die Unternehmen in den Genuss der potentiellen Vorteile einer Kapitalmarktunion kommen können. Ein harmonisierter Rechtsrahmen würde den grenzüberschreitenden Verkehr von Kapital erleichtern und Finanzsektoren schaffen, die nicht länger durch Grenzen behindert werden. Derzeit bilden unterschiedliche nationale Rechtsvorschriften ein Hindernis für Investitionen transnational operierender Unternehmen. Diese Unterschiede beeinträchtigen die angestrebte Gleichheit der finanziellen Wettbewerbsbedingungen in der EU.

Die schleppende Verwirklichung der europäischen Finanzunion, insbesondere der Bankenunion, ist einer der Hauptgründe dafür, dass die Eurozone noch immer nicht hinreichend auf eine neuerliche Krise vorbereitet ist. Zwar ist die Führungsrolle, die die EZB bei der Aufsicht über die Großbanken übernommen hat, ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung, aber der große Anteil, den die nationalen Aufsichtsbehörden an der faktischen Durchführung der Aufsicht behalten haben – und das nicht nur im Hinblick auf die kleineren Banken –, birgt Risiken. Dies gilt umso mehr angesichts der Tatsache, dass die Anforderungen, die an die Vorhaltung von Kapitalreserven gestellt werden, noch relativ niedrig sind. Ein anderer Grund zur Sorge ist die Blockade, die der Realisierung des einheitlichen Abwicklungsfonds entgegensteht. Auch der AIV sieht in diesem Fonds ein wichtiges Instrument zur Steigerung der Stabilität im Finanzsystem. Fortschritte können nur dann erzielt werden, wenn die Risiken schwacher Banken nicht unverhältnismäßig stark einer begrenzten Gruppe finanzkräftiger Länder auferlegt werden. Gleiches gilt mutatis mutandis für die Schaffung des Einlagensicherungssystems.

Im Bereich der Währungsstabilität sind in den vergangenen Jahren deutliche Fortschritte erzielt worden. Gleichwohl hat der AIV Zweifel, dass längerfristig die Widerstandsfähigkeit des Währungssystems bei sehr schweren wirtschaftlichen Erschütterungen wie denen in den Jahren 2009/2010 gegeben ist. Grund dafür ist unter anderem die untragbar hohe Staatsverschuldung Griechenlands und Italiens.

In Bezug auf das Makroökonomische Ungleichgewichtsverfahren stellt der AIV fest, dass es hochkompliziert und insoweit untauglich ist, als es in der Praxis nicht die Möglichkeit vorsieht, die erforderlichen Strukturreformen einzufordern. Im Idealfall investieren Länder mit einem Haushaltsüberschuss mehr, während Länder mit einem Haushaltsdefizit Strukturreformen in Angriff nehmen. Bislang ist weder das eine noch das andere geschehen. Trotzdem hat der AIV die Hoffnung, dass

Frankreich und Deutschland durch den Amtsantritt von Präsident Macron in der Lage sein werden, unter Berücksichtigung der Interessen beider Seiten einen Kompromiss zu finden.

Was die haushaltspolitische Überwachung und Durchsetzung angeht, stellt der AIV zunächst einmal fest, dass diese Aufgaben bei der Europäischen Kommission angesiedelt werden und als sekundäre Rechtsvorschriften der Kontrolle des Europäischen Gerichtshofs unterliegen sollten. Hier hält der AIV ein Versickern in zwischenstaatlichen Strukturen für nicht wünschenswert.

Im vorliegenden Gutachten befasst sich der AIV im Rahmen der Beantwortung von Frage 1 der Gutachtenanfrage bezüglich der Möglichkeiten zur Stärkung der Steuerung der WWU unter anderem mit der Bedeutung der Verstärkung der Rechenschaftspflicht und demokratischen Kontrolle sowohl durch die nationalen Parlamente als auch durch das Europäische Parlament. Darüber hinaus schlägt der AIV vor, den für Euro-Angelegenheiten zuständigen Vizepräsidenten der Europäischen Kommission auch mit dem Vorsitz der Eurogruppe zu betrauen. Weitere Vorschläge zur Stärkung der Steuerung der WWU wurden im Gutachten konkretisiert und werden auch in den Empfehlungen genannt.

Mit Blick auf eine mögliche Haushaltskapazität ist der AIV – wie unter anderem auch die Europäische Kommission, die EZB, das Europäische Parlament und mehrere europäische Länder – der Ansicht, dass diesbezügliche sowie vergleichbare Vorschläge ernsthaft erwogen werden sollten. Dabei muss klar sein, dass diese Haushaltskapazität eine solide nationale Haushaltspolitik nicht ersetzt, sondern ergänzt. Anders ausgedrückt: eine solche Kapazität darf nicht zu permanenten zwischenstaatlichen Finanztransfers in nur einer Richtung führen.

Die Frage, welchen Einfluss die einzelnen vom AIV vorgeschlagenen Schritte auf die politische und wirtschaftliche Zusammenarbeit auf europäischer Ebene im weiteren Sinne – mit EU-Mitgliedstaaten außerhalb der Eurozone (Frage 4 der Gutachtenanfrage) – haben, ist im Gutachten nur am Rande erörtert worden. Nach Auffassung des AIV hat dieser Punkt im Lichte des Brexit an praktischer Bedeutung eingebüßt.

Empfehlungen

Auf der Grundlage der im Rahmen des Gutachtens durchgeführten, in der Zusammenfassung und in den Schlussfolgerungen verkürzt wiedergegebenen Analyse spricht der AIV die folgenden Empfehlungen aus:

Stärkung der Steuerung der WWU

1. Die **Effektivität der Steuerung** (Governance) der WWU muss erhöht werden, insbesondere in Fragen des Krisenmanagements. Zu diesem Zweck empfiehlt der AIV, den ständigen Präsidenten der Eurogruppe zum Chefunterhändler für Finanzhilfeprogramme im Rahmen des ESM zu ernennen. Um seine Aufgabe effizient wahrnehmen zu können, muss er ein umfassendes Mandat von den Ministern der Euroländer erhalten.

2. Wie bereits im AIV-Gutachten vom April 2014 vorgeschlagen, ist es angezeigt, den **Vizepräsidenten der Europäischen Kommission**, der für Euro-Angelegenheiten zuständig ist, auch mit dem Vorsitz der Eurogruppe zu betrauen. Gedacht wird also an eine Konstruktion wie jene, die für den Hohen Vertreter für Außen- und Sicherheitspolitik gilt. Das Ernennungsverfahren könnte das gleiche sein wie für den Kommissionspräsidenten: Vorschlag durch den Europäischen Rat und Bestätigung durch eine Mehrheit des Europäischen Parlaments. Eine Doppelhut-Konstruktion verstärkt die Kontrollfunktion des Europäischen Parlaments – dies im Lichte der Tatsache, dass die Kommission gemäß dem ESM-Mandat für die Aufsicht über die Einhaltung und Durchführung von Finanzhilfeprogrammen zuständig ist, ohne dass dadurch die Aufgabe der nationalen Parlamente beeinträchtigt wird.
3. In Bezug auf die **haushaltspolitische Überwachung** hält es der AIV für angezeigt, die endgültige Beurteilung der Einhaltung der Verpflichtungen im Rahmen der WWU weiterhin auf politischer Ebene zu belassen – also bei den Ministern, die sich mit umgekehrter qualifizierter Mehrheit über die Empfehlung der Kommission hinwegsetzen können (Artikel 7 SKS-Vertrag). Das bedeutet übrigens nicht, dass die Rolle der Kommission eine ausschließlich mechanische ist oder dass es keinen Ermessensspielraum im Hinblick auf das Vorliegen außergewöhnlicher Umstände im Sinne des Artikels 3 Absatz 3 SKS-Vertrag geben darf. Gleichwohl ist der AIV der Auffassung, dass die Beurteilung der Kommission unabhängig vom Gewicht des betreffenden Mitgliedstaats erfolgen muss. Um die Objektivität und Unabhängigkeit der Analysen der Kommission zu gewährleisten, sollte innerhalb der Kommission eine autonome Dienststelle eingerichtet werden.
4. Der AIV spricht sich für eine **starke Einbeziehung der nationalen Parlamente** aus, wenn es um die Kontrolle von Unterstützungsmaßnahmen in Ländern geht, die in akuten finanziellen Problemen stecken (Programmländer). Schließlich geht es dabei um die Übertragung nationaler Mittel und um Garantien, für die der nationale Steuerzahler bürgt. Daher empfiehlt der AIV, dass nationale Parlamente sich auf der Grundlage unabhängiger Berichterstattung regelmäßig dazu äußern, ob die Nothilfekredite in den Programmländern effizient eingesetzt werden.
5. Im Rahmen der Realisierung der **Kapitalmarktunion** (als wesentliches Element der Finanzunion) empfiehlt der AIV, die Position der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA so zu stärken, dass sie als effektives Kontrollorgan bei der Durchführung der europäischen Finanzvorschriften fungieren kann. In ihrer heutigen Rolle, die in erster Linie koordinierender Art ist, kann die Behörde die erforderliche Planungssicherheit auf diesem Gebiet nicht hinreichend gewährleisten. Da die Frage noch nicht beantwortet ist, wie die Mitgliedstaaten die Vorschriften umsetzen, liegen die Transaktionskosten unnötig hoch.

Förderung echter wirtschaftlicher Konvergenz

6. Zur Förderung echter **wirtschaftlicher Konvergenz** in der Eurozone müssen Euroländer, die in den Bereichen Wirtschaftswachstum und Beschäftigung hinterherhinken, Maßnahmen zur Steigerung des Wettbewerbs

auf dem Güter-, Dienstleistungs- und Kapitalmarkt ergreifen. Zugleich müssen sie die Bereiche Produktion und Beschäftigung flexibilisieren. Der AIV empfiehlt zu diesem Zweck die Verabschiedung einer entsprechenden Absichtserklärung auf höchster politischer Ebene, also von den Staats- und Regierungschefs der Euroländer.

7. Zur Unterstützung **wirtschaftlicher Reformen** in den südlichen Euroländern müssen die Niederlande, gemeinsam mit Deutschland, eine aktive und fördernde Rolle übernehmen, wenn es darum geht, Investitions- und andere Programme aufzulegen und die Inlandsnachfrage durch die Steuerung einer Lohnentwicklung anzukurbeln, die nicht mehr hinter dem Anstieg der Arbeitsproduktivität zurückbleibt.

Weitere Vorschläge zur Stärkung der WWU

8. Im Rahmen der Vollendung der **Bankenunion** empfiehlt der AIV, den Vorschlag aus dem Bericht der fünf Präsidenten zu übernehmen, als gemeinsamen Absicherungsmechanismus eine Kreditlinie des Europäischen Stabilitätsmechanismus für den einheitlichen Abwicklungsfonds zu eröffnen. Ebenso schließt sich der AIV der Idee an, dass diese Maßnahme mittelfristig haushaltsneutral sein sollte, also nicht zulasten der öffentlichen Finanzen der Mitgliedstaaten gehen darf. Das bedeutet, dass eine eventuelle ESM-Finanzhilfe über nachträglich bei der Finanzwirtschaft erhobene Abgaben wieder ausgeglichen wird. Ansonsten betont der AIV, dass die Kapitalpuffer finanzschwacher Banken erhöht werden müssen.
9. In Bezug auf die **Währungsstabilität** empfiehlt der AIV, die Interventionsmöglichkeiten des ESM zu beschleunigen und zu erweitern, auch in der Präventionsphase. Zu diesem Zweck kann sich die Schaffung einer Krisenreaktionsfazilität (rapid response facility), eines Spezialfonds mit gemeinsamer Garantie der Euroländer, als wertvoll erweisen. Der AIV empfiehlt darüber hinaus, den ESM mittelfristig nach und nach zu einem Europäischen Währungsfonds umzugestalten. Letztlich muss dieser Währungsfonds, als Organ der Union, analog zur Europäischen Investitionsbank in den Rechtsrahmen der EU integriert werden.
10. Im Hinblick auf die aktuelle Diskussion über die Einführung einer gesonderten **Haushaltskapazität für die Eurozone** vertritt der AIV die Auffassung, dass eine solche Kapazität grundsätzlich zu einer besseren Widerstandsfähigkeit der WWU beitragen kann. Der AIV empfiehlt, konkretere Vorschläge in Richtung einer Fiskalunion anhand folgender Eckpunkte zu prüfen: (1) unverminderte Eigenverantwortung der Euroländer für eine solide nationale Haushaltspolitik, (2) zeitliche Befristung von Finanzhilfen für Länder, die noch nicht in der Lage sind, eine antizyklische Haushaltspolitik zu betreiben, (3) präzise Beschreibung asymmetrischer Schocks, (4) die Kapazität darf nicht zur Finanzierung von Gemeinschaftseinrichtungen genutzt werden, von denen alle EU-Mitgliedstaaten profitieren, und (5) effektive demokratische Kontrolle.

Austritt aus der Eurozone

11. In Bezug auf einen möglichen Austritt aus der Eurozone empfiehlt der AIV, dass die verantwortlichen Währungsbehörden **Exit-Szenarien** in Form von Notfallplanungen ausarbeiten, damit in der politischen Diskussion die Vor- und Nachteile klarer benannt werden können. Obwohl Umstände denkbar sind, unter denen ein Austritt unvermeidlich wäre, stünde die vorherige Regelung eines solchen Austritts im Widerspruch zu dem in den Verträgen niedergelegten Grundsatz, dass die Währungsunion die Mitgliedstaaten der Union (mit Ausnahme von Großbritannien und Dänemark) umfassen muss, sobald dies vertretbar ist. Aus diesem Grund enthält der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union auch Vorschriften für die Mitgliedstaaten, die nicht der Eurozone angehören (Artikel 140 ff. AEUV). Sollte der Vertrag jedoch in Zukunft je nach Grad der Integration Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten machen, könnte eine Bestimmung aufgenommen werden, die sowohl eine Erweiterung als auch eine möglicherweise erforderliche Verkleinerung der Eurozone regelt.