EU: Spatz in der Hand besser als die Taube auf dem Dach?

Description

Die 17 Mitgliedsländer der Eurozone und sechs weitere EU-Länder wollen sich zu einer Fiskalunion umbauen. Sie sehen dazu einen eigenen, jeweils bilateral geschlossenen Vertrag vor mit verschärften Spar- und Kontrollauflagen, der bis März ausgehandelt sein soll. Das ist das bisherige Ergebnis des EU-Gipfels.

Die von Deutschland und Frankreich geforderte Änderung des EU-Vertrages aller 27 Mitgliedstaaten scheiterte vor allem am Widerstand Großbritanniens. Die Bedingungen des britischen Premierministers David Cameron seien inakzeptabel gewesen, meinte Sarkozy am frühen Morgen. Mit der Weigerung Großbritanniens bleiben die EU-Verträge wie bisher in Kraft. Ungarn sagt ebenfalls nein, in Tschechien und Schweden sollen die Parlamente entscheiden.

Der permanente Euro-Rettungsmechanismus ESM soll auf Mitte 2012 vorgezogen werden, er erhält keine Banklizenz und soll auch nicht zeitweise parallel zur ESFS betrieben werden, um die Schlagkraft zu erhöhen. Schuldenbremsen und automatische Sanktionen gegen Defizitsünder sollen solides Haushalten garantieren.

Mit einem Kriterium von 0,5% ist die Schuldengrenze der Eurozone nicht ganz so streng vorgesehen wie die deutsche, die die strukturelle Neuverschuldung auf 0,35 Prozent des BIP begrenzt. Bei der niemals durchgesetzten 3%-Grenze des Maastricht-Stabilitätspaktes handelte es sich um die maximale Nettokreditaufnahme unabhängig von konjunkturellen Sondereinflüssen. Diese 3% gelten weiterhin in jedem Jahr und ohne Ausnahmen. Man sei sich auch prinzipiell einig, dass bei Verletzen der 3%-Hürde automatisch Defizitverfahren beginnen. Dies kann nur durch Zweidrittelmehrheit der Mitgliedsstaaten blockiert werden.

Der britische Premier Cameron kommentierte sein „Nein“, es sei nicht im Interesse Großbritanniens, nationale Souveränität preiszugeben, um den Euro zu retten. Es gelte weiterhin der EU-Vertrag. Sein Land gehöre nicht zur Eurozone. Cameron hatte als Bedingung für eine Zustimmung Schutzklauseln gefordert, die vor allem den Finanzplatz London betrafen. So soll er beispielsweise ein Vetorecht bei Finanzmarkt-Regulierungen verlangt haben.

Der ständige EU-Ratspräsident Van Rompuy erklärte, der jetzt geplante zwischenstaatliche Vertrag könne viel schneller umgesetzt werden, als dies bei einer vollen Vertragsänderung der Fall gewesen wäre.

Die 27 EU-Staats- und Regierungschefs vereinbarten auch, für den IWF 200 Mrd. Euro verfügbar zu machen, der damit Euro-Staaten in Not beistehen können soll. Das Geld soll von den entsprechenden Zentralbanken bereitgestellt werden. Zudem wurde beschlossen, dass die Kapazität der EFSF mithilfe eines Kredithebels auf etwa 750 Mrd. Euro verdreifacht werden soll (aktuell noch verfügbar 250 Mrd. Euro).

Von Eurobonds ist keine Rede mehr.

Banken und Fonds werden künftig nicht mehr zu Schuldenschnitten wie im Falle Griechenlands gezwungen werden können. Die Einbeziehung von Banken und Versicherungen wie bei der Rettung Griechenlands sei ein Fehler gewesen, hieß es.

Damit zergliedert sich die EU in zwei Teile. Das vereinbarte Vorgehen birgt zahlreiche rechtliche Probleme.

Die Bestimmungen dürfen den bestehenden EU-Verträge nicht widersprechen, zudem dürften sie zumindest in einigen Ländern, z.B. Irland und Deutschland auch den nationalen Verfassungen zuwiderlaufen, was dann Volksentscheide erforderlich machen dürfte.

In einem ersten Kommentar sagt J. Tanase, Chef-Währungsstratege bei JP Morgan Chase: „Sich allein auf eine verstärkte Haushaltsdisziplin zu einigen, sorgt an den Märkten nicht für die große Erleichterung. Die Stimmung wird erst dann besser, wenn die EZB bereit ist, als ultimativer Retter in das Geschehen einzugreifen." Auch R. Ryan, Devisenstratege bei BNP Paribas in Singapur, meint skeptisch: „Es sieht nach etwas mehr Substanz aus. Es wird einen Vertrag geben und er wird von der gesamten Eurozone unterzeichnet werden. Und es sieht so aus, als gebe es mehr Geld für den IWF. Es bleiben viele Fragen, vor allem bleibt das Risiko der Umsetzung."

EZB-Präsident Draghi sagte: "Das ist ein sehr gutes Ergebnis für die Euro-Zone. Das kommt einem guten Haushaltspakt sehr nahe." Er hatte einen solchen verbindlichen Pakt als Vorbedingung für ein Eingreifen der EZB auf den Märkten gemacht, beispielsweise beim Anleihenkauf.

Mein Kommentar: Von dem sechs-Punkte-Programm von Merkel und Sarkozy ist nicht sonderlich viel übrig geblieben, aber es scheint erreicht, was bei der aktuellen Verfassung der Brüsseler Politbürokratie möglich war.

Mit dem Ausschluss künftiger Haircuts ist eine wichtige Hürde bei der Akzeptanz durch die Finanzindustrie weggefallen. Die ordnungspolitischen Bedenken (siehe den Link zum Sechs-Punkte-Programm): "Die “no bailout”-Regel ist wieder einmal (oder noch einmal oder schon wieder) zu Grabe getragen worden. Wieder einmal ist die Politik vor der Finanzindustrie eingeknickt. Genau die Aussetzung der Marktmechanismen bei der Risikobewertung der Staatsanleihen der einzelnen Euroländer durch einheitliche Zinsen und die Einheitswährung hatte entscheidend zur jetzigen Krise beigetragen. Dann hatte man mit der Beteiligung des privaten Sektors an der Griechenland-Rettung einen (zaghaften) Schritt in die richtige Richtung gemacht. Der wird jetzt revidiert. Und so legt man den Grundstein für die nächste Stufe in dieser Krise."

Eine andere Frage ist die der rechtlichen Umsetzbarkeit der Vertragsänderungen. Die Materie ist komplex, erst recht nachdem nun nur noch eine Teilmenge der EU-Mitgliederstaaten mitmacht. Der Zeitplan ist wahrscheinlich nicht zu schaffen. Aber vermutlich ist das auch nicht so wichtig, weil die rechtliche Festlegung einer Fiskalunion (oder einem Hauch davon) sowieso eher als Propaganda gedacht war.

Viel wichtiger aus Sicht der Politbürokratie dürfte sein, dass nun das Heft des Handelns wieder bei der EZB liegt. Die hat ja in Gestalt von Chef Draghi auch schon signalisiert: "Ich habe verstanden." Und so wird man wohl bald von einer Ausweitung des SMP-Anleihekauf-Programms der EZB lesen und hören…

Treten wir jetzt mal einen Schritt zurück von der geldpolitischen Kosmetik und rufen wir uns nochmals die Ursache des aktuellen Debakels ins Gedächtnis: Eine übermäßige Verschuldung der Finanzsektors, gepaart mit übermäßiger Risikoausrichtung (US-Immobilien- und Euro-Staatsanleihen-Giftmüll) stand am Anfang der Misere. Dann wurde die Verschuldung des Privatsektors durch Rettungsmaßnahmen, Garantien, Bürgschaften und Bank-Beteiligungen zum öffentlichen Sektor hin verschoben. Im Gefolge der Finanzkrise sind zudem die staatlichen Einnahmen aus Steuern gesunken und die Kosten, z.B. für Keynessche Anreize, gestiegen.

Maßnahmen, die darauf abzielen, wenigstens zu verhindern, dass sich eine solche Entwicklung wiederholt, sind nicht angedacht.

Zudem wird sich mit den beschlossenen Maßnahmen am makroökonomischen Gefüge nichts ändern. Insbesondere die impliziten Zahlungsbilanz-Ungleichgewichte durch Produktivitätsunterschiede werden nicht angegangen (siehe z.B.: "DeuBa-Chefvolkswirt zur Euro-Schuldenkrise"). Der Druck auf die PIIGS,

sich durch Deflation anzupassen, bleibt bestehen.

Artikelbild von Wikipedia – die Eurozone ist grau eingefärbt.