

## Teil I: Aus Krisen lernen

Im 21. Jahrhundert zeigt sich infolge der Globalisierung die Weltrisikogesellschaft (Ulrich Beck) auch für die Europäer in einem verschärften Maß. Manche dieser Risiken – Klimawandel, internationaler Terrorismus, Flüchtlingsbewegungen, Armutsmigration – treten weltweit auf oder greifen vom globalen Süden auf Europa über. Andere dringen von den Zentren des globalen Finanzkapitalismus – Wall Street, City of London – nach Kontinentaleuropa vor. Die Gleichzeitigkeit ungleichzeitig angelegter Risiken wird für die halbe Milliarde Menschen auf dem europäischen Kontinent wie unter einem Brennglas spürbar. Auch wenn die internationale Finanzkrise, die 2007 ihren Anfang nahm, zehn Jahre später durch die Flüchtlings- und Migrationsproblematik aus der Öffentlichkeit verdrängt ist: Unter den zurückgebliebenen Narben von Rezession, Austerität, Arbeitslosigkeit schwelt es fort. Die globale Finanzkrise hat den Boden bereitet für nachfolgende Schwierigkeiten der Europäischen Einigung, angefangen beim Ukraine-Konflikt und dem Aufschwung des Rechtspopulismus bei den Europawahlen 2014, über die 2015 einsetzende Flüchtlingskrise und den Brexit 2016 bis zu den illiberalen Anfeindungen der Demokratie in vielen Mitgliedstaaten. Der Zusammenhalt in der Europäischen Union hat gelitten, er bleibt aber zentral, wenn die Europäer ihre drängenden Zukunftsprojekte angehen wollen – die ökologische und die digitale Transformation, die Sozialunion, die Verteidigungsunion. Es ist kaum übertrieben zu behaupten: Die globale Finanzkrise ist die Mutter aller anderen Krisen der gegenwärtigen EU. Sie beförderte die Krise der Demokratie, ist aber gleichzeitig auch Antrieb für die Europäerinnen und Europäer, ihre Geschicke selbst in die Hand zu nehmen. Dazu gilt es, Lehren aus den Krisen zu ziehen und das heißt, unbequeme Fragen zu stellen, irreführende Ideen abzulegen und Probleme in ihrer Komplexität neu zu denken.



## 2. Zehn Jahre danach: Der Euro ist noch nicht krisenfest

---

Warum konnte die internationale Finanzkrise Banken, Staatsfinanzen und den Zusammenhalt der Eurozone so massiv destabilisieren? Ein Faktor war die Leichtgläubigkeit der Euro-Regierungen, die 2008 den Banken vertrauten, ohne vorgesorgt zu haben. »Das Schlimmste ist überstanden«, sagte Richard Fuld, der Chef von Lehman Brothers, im Juni 2008 über die Finanzkrise, nachdem der Aktienkurs im 1. Halbjahr um 73 Prozent eingebrochen war, und die Bank 2,8 Milliarden US-Dollar Verlust eingefahren hatte.<sup>1</sup>

Eine Dekade später, nach dem Abflauen der akuten Notlagen mehrerer Euroländer, haben sich die Wogen an der Währungsfront geglättet. Allen Unkenrufen zum Trotz gelang es der EU, den Euro über die kritischen Jahre 2010-2014 hinweg zu retten.<sup>2</sup> Der Euroraum hat seine erste Finanzkrise überstanden. Auch wenn Narben zurückgeblieben sind, die Nutznießer und Leidtragenden der Euro-Rettung ungleich verteilt sein mögen: Die Union der Euro-Länder ist erhalten geblieben, ihre Mitgliederzahl sogar auf 19 angestiegen. Nach Irland, Spanien, Portugal und Zypern konnte zuletzt auch das »Sorgenkind« Griechenland den »Euro-Rettungsschirm« 2018 verlassen. Medial dominiert seit 2015 die Flüchtlingskrise die öffentlichen Debatten. Können

---

**1** | Gerhard Schick (Bündnis 90/Die Grünen), Twitter, #10JahreLehman, 30.06.2018.

**2** | Vgl. Peter Spiegel, »How the Euro was saved«, in: *Financial Times*, 11., 14. und 15.05.2014 (dreiteilige Serie), <http://on.ft.com/1grHmac> (zuletzt geprüft am 20.02.2019).

wir uns in der Frage der Krisenfestigkeit des Euro also bequem zurücklehnen?

Mitnichten, sagen renommierte Wissenschaftler. Der Zusammenschnitt der Eurozone – ihre strukturelle Konvergenz – sei infolge der Finanzkrise geschwächt, so dass die nächste Krise sie in den Zerfall treiben könnte. Wir sollten uns nicht täuschen lassen: Gerade jetzt – im Zeichen scheinbarer Entspannung – müssen wir unseren Blick schärfen. Die Schlüsselfragen lauten: Wie stark gefährdet ist der Euro zehn Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise? Aus welchen Ursachen resultieren die Schwächen des Währungsraums? Welche Rolle spielen irreführende Euro-Ideen hinsichtlich der Konstruktionsschwächen der Eurozone und des Krisenmanagements? Warum bietet die Rückkehr zu nationalen Währungen keine Alternative? Welches Gegenmodell zum »Weiter so« gibt es, und welche Kurskorrekturen wären erforderlich, wenn sich die Währungsunion angesichts der Risiken des globalen Finanzkapitalismus behaupten will?

### **(1) Ist die Währungsunion für künftige Finanz-Crashes gewappnet?**

Dies ist eine Schlüsselfrage für Europas Zukunft. Denn über eines sind sich Experten und Insider einig: Die Krisendynamiken des globalen Finanzkapitalismus regieren die gegenwärtige Weltrisikogesellschaft. Ob früher oder später, die nächste globale Finanzkrise kommt bestimmt. Die möglichen Gefahrenquellen sind vielfältig: die Trump-Präsidentschaft mit ihrer protektionistischen Wirtschaftspolitik, die internationale Handelskriege entfacht, die Finanzmarkt-Deregulierung und neue Spekulationsblasen, die Schuldeneruptionen in der Hemisphäre des chinesischen Staatskapitalismus oder auch die mögliche Zahlungsunfähigkeit eines größeren Euro-Landes.

Dennoch ist unübersehbar, dass sich die Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) nach den turbulenten Jahren erholt hat. Deutschland verzeichnet exzellente Steuereinnahmen, einen ausgewogenen Haushalt, und baut die Staatsverschuldung kontinuierlich ab. Die von der Krise am stärksten gebeutelten Euro-Län-

der Irland, Portugal, Spanien und sogar Griechenland verbuchten 2018 Haushaltsüberschüsse sowie bescheidene Wirtschaftswachstümer. Auch Griechenlands seit 2010 andauernde Abhängigkeit von den Finanzhilfen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) fand im August 2018 ein Ende.

Trotzdem: Die Europäische Währungsunion ist weit davon entfernt, ein krisenfestes Erfolgsmodell zu sein. Zum einen steht das »Geschäftsmodell Europa« angesichts der wachsenden globalen Konkurrenz und der Digitalisierung unter einem enormen ökonomischen Druck. Zum andern warnen namhafte Wirtschafts- und Währungsexperten, dass die Eurozone für Risiken nach wie vor ungenügend aufgestellt sei.<sup>3</sup> Schon 2014 kritisierte Martin Wolf, Chefkolumnist der *Financial Times*, wie wenig die Finanz-, Wirtschafts- und Regierungseliten der Eurozone aus den Fehlern gelernt hätten, die zum Finanz-Crash 2007 führten. Eine andere warnende Stimme gehört Ashoka Mody, als Ökonom über zehn Jahre für den Internationalen Währungsfonds (IWF) und während der Euro-Schuldenkrise in dessen Europa-Taskforce tätig. In seinem Buch *Eurotragedy* legt er datenreich und quellenkundig dar, warum er angesichts der nächsten globalen Finanzkrise für den Zusammenhalt der Währungsunion wenig Hoffnungen hegt. Für die Zukunft des Euro beschreibt er drei Szenarien: Entweder werde es zu einer eskalierenden Finanzkrise kommen, die den chaotischen Ausstieg eines Mitglieds des strukturell schwächeren Südens aus dem Euroraum erzwinge. Weniger nachteilig sei es, wenn in einer solchen Situation Deutschland zur D-Mark zurückkehre. Um diese Währung könne sich dann der strukturell stärkere, Norden gruppieren. Die geordnete Rückabwicklung

---

**3** | Für skeptische Diagnosen, ob die Europäische Union für die nächste Finanzkrise ausreichend gewappnet ist, siehe z.B. die einschlägigen Buchpublikationen eines Financial Times-Kolumnisten, einer Finanzwissenschaftlerin und eines ehemaligen IWF-Experten: Martin Wolf, *The Shifts and the Shocks: What We've Learned – and Have Still to Learn – from the Financial Crisis*, London 2014; Ann Pettifor, *Die Produktion des Geldes. Ein Plädoyer wider die Macht der Banken*, Hamburg 2018; Ashoka Mody, *Eurotragedy: A Drama in Nine Acts*, New York 2018.

der Eurozone hin zu einer dezentralen »Wettbewerbs-Union« sei die bei weitem beste Lösung.

Hier soll keineswegs suggeriert werden, man müsse Ansichten wie Modys teilen, dass der Euro zwangsläufig scheitern werde. Dies würde die offiziell erzählte und auch tatsächliche Erfolgs geschichte des Euro konterkarieren. Doch die kritischen Argumente sind ernst zu nehmen, um realistische Erkenntnisse über seine Schwächen zu gewinnen. Die Hauptgefahren für die Währungs union bestehen in strukturellen Schwächen, einigen irreführenden Ideen sowie Barrieren, welche ihre politische Handlungsfähigkeit beschränken.

## **(2) Die Euro-Schwächen sind nicht behoben, ihre Lösung nur aufgeschoben**

Nüchtern betrachtet, haben sich die strukturellen Probleme des Euro in den zurückliegenden zehn Jahren vermehrt: Der Staats schuldenstand in der Eurozone ist höher als zuvor, mit Ausnahme Deutschlands.<sup>4</sup> Viele Euro-Länder lösen und erholen sich langsam aus der wirtschaftlichen Stagnation und Rezession, ohne zu stabilen Wachstumsraten zurückzukehren – außer Deutschland. Die erfolgreichen Länder der Eurozone, auch Deutschland, können sich nicht auf die Nachfrage im EU-Binnenmarkt stützen, sondern sind mehr denn je abhängig von außereuropäischen Exporten. Einbrüche der Weltwirtschaftskonjunktur könnten die Euro-Länder durch Binnennachfrage kaum abfedern, solange Reallöhne stagnieren, die Produktivität gering ist und hohe Arbeitslosigkeit die Kaufkraft dämpft. Diese ungleichen Folgen der Austeritätspolitik haben die Euro-Länder strukturell ausein-

---

**4** | Die Bruttoverschuldung der Staaten des Euroraums (19 Länder) hat sich im Zeitraum 2007-2017 von 65 Prozent auf 86,8 Prozent erhöht, während sie in Deutschland – nach Ausschlägen nach oben – am Beginn und Ende des Jahrzehnts denselben Stand aufweist (63,7 bzw. 63,9 Prozent), siehe Eurostat, letztes Update 24.10.2018, <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=de&pcode=teina225> (zuletzt geprüft am 20.02.2019).

andergetrieben, und diese Divergenzen haben rechts- und links-populistischen, antieuropäischen illiberalen Kräften Auftrieb verliehen.

Die EU ist in manchen ihrer Reformanstrengungen stecken geblieben, bevor sie ihr Ziel – die Vollendung der Währungsunion – erreichte: Zwar begründete die EU infolge der Finanzkrise die Europäische Bankenunion (EBU), welche die Risiken im Euroraum regulieren und reduzieren, Kreditinstitute überwachen und im Extremfall abwickeln soll. Aber die Euro-Regierungen haben sich auf kein System der Einlagensicherung geeinigt, das bei einem Crash einen Banken-Run verhindern könnte. Immerhin institutionalisierten sie auf dem Höhepunkt der Euro-Staatsschuldenkrise zur Rettung überschuldeter Euro-Staaten oder von Zahlungsunfähigkeit bedrohter Banken den ESM. Aber erst im Dezember 2018 beschlossen sie auch, den ESM als eine finanzielle Letztsicherung, den sogenannten »backstop«, einzusetzen. Keineswegs darf ein Euro-Staat in Finanznöten darauf hoffen, vom ESM bedingungslos vor der Zahlungsunfähigkeit bewahrt, oder gar von erdrückenden Altschulden entlastet zu werden. Vorrang vor solchen Maßnahmen der »Risikoteilung« hat stets das Prinzip der »Risikoreduktion«, d.h. die Einhaltung strikter Konditionalitäten. Voraussetzung für den Bezug von Finanzhilfen ist die vorherige Einhaltung der Konvergenz- bzw. Fiskalregeln, wie sie der Europäische Fiskalpakt<sup>5</sup> für Euro-Regierungen verpflichtend macht. Daher verfügt die Eurozone bislang auch nur über vergleichsweise schwache Steuerungsinstrumente der wirtschaftspolitischen Koordination, und nicht über stärkere Hebel, wie eine gemeinsame Wirtschaftsregierung. Der im sogenannten Fünf-Präsidenten-Bericht 2015 vorgelegte ambitionierte Fahrplan zur Vollendung der

---

**5** | Der 2012 in Kraft getretene Europäische Fiskalpakt – genauer der »Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion« – legt als EU-Konvergenzkriterien eine Verschuldungsobergrenze von maximal 60 Prozent in Relation zum BIP und ein jährliches Haushaltsdefizit von maximal drei Prozent in Relation zum BIP fest. Werden diese Kriterien nicht eingehalten, können die Nationalstaaten sanktioniert werden.

Wirtschafts- und Währungsunion ist in der Schublade verschwunden.<sup>6</sup> Mit der Verweigerung von Transfermaßnahmen versagt die Mehrzahl der Staats- und Regierungsoberhäupter dem Aufbau eines gewichtigeren Euro-Haushalts bislang die Zustimmung. Präsident Macron, der für die Eurozone ein Budget von mehreren hundert Milliarden Euro ins Gespräch gebracht hatte, erfuhr von Bundeskanzlerin Merkel nur moderate Unterstützung. Nicht auf einen so notwendigen größeren Sprung nach vorn, sondern nur auf ein bescheidenes Mini-Reförmchen einigten sich die Eurozonen-Finanzminister mit dem Europäischen Rat im 20. Jahr des Euro.<sup>7</sup> Bis auf weiteres besitzt die Währungsunion keinen aus Eigenmitteln – d.h. Steuereinnahmen – gespeisten Haushalt, der stark genug wäre, einen in Finanz- und Wirtschaftskrisen typischen Teufelskreis von Sparhaushalten, wachsenden Staatsschulden und wirtschaftlicher Stagnation oder Rezession zu durchbrechen und den Zusammenhalt der Eurozone zu stärken.

Fazit: Im Vergleich zu 2008 sind aufgrund der gestiegenen staatlichen und privaten Schuldenraten die Puffer für künftige Finanz- und Wirtschaftskrisen abgeschmolzen. Das trifft, wenn auch in geringerem Maße, selbst auf die wettbewerbsstärkeren nördlichen Euro-Länder zu, mit Ausnahme Deutschlands. Aber gerade hier erfreuen sich einige besonders umstrittene Ideen zum Euro-Krisenmanagement einer ungebrochenen Popularität. Es wäre zu prüfen, inwieweit diese einer Überwindung der Geburtsfehler des Euro und einer effektiveren Krisenprävention und -lösung im Wege stehen.

---

**6** | Jean-Claude Juncker, in Zusammenarbeit mit Donald Tusk/Jeroen Dijsselbloem/Mario Draghi/Martin Schulz, *Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden*, Europäische Kommission (o.J.), [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report\\_de\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_de_0.pdf) (zuletzt geprüft am 20.02.2019).

**7** | Im Dezember 2018 beschloss der Rat lediglich, eine technisch noch zu konkretisierende Euro-Haushaltlinie im Rahmen des künftigen EU-Haushalts anzulegen. Siehe »The eurozone's counterreformation. Just-agreed reforms of the EU's single currency bloc are hardly a great leap forward«, in: *POLITICO* vom 15.01.2019.

### **(3) Die Leitideen des Finanzkrisen-Managements hatten unbeabsichtigte Folgen**

Die Einführung des Euro und das Management der Finanzkrise im Euroraum folgten Vorstellungen, die bislang kaum revidiert wurden, obwohl sie in der Praxis stark umstritten bleiben: die Idee einer halbierten Währungsunion ohne politische Union, die Idee von Stabilität ohne soziale Solidarität, die Idee einer Sparpolitik, die Wirtschaftswachstum erzeugen soll (»expansive Konsolidierung«), und der Mythos eines reformunwilligen Griechenlands.

»Währungsunion ohne politische Union«? Die Väter der Gemeinschaftswährung, von Pierre Werner, dem langjährigen Premierminister von Luxemburg, über Helmut Schmidt und Giscard d'Estaing bis zu Helmut Kohl, hingen der Überzeugung an, dass die Währungsunion durch eine politische, ja, im Fall von Werner auch durch eine soziale Union, vollendet werden müsse. Eine gemeinsame Wirtschaftsregierung werde sich sukzessive von selbst hervorbringen, so die Hoffnung von Helmut Kohl. Diese optimistische Erwartung einer eigendynamischen Vollendung der WWU konnte sich auf den Glauben an die bewährte neo-funktionalistische Integrationsmethode berufen, der zufolge Übertragungs- oder »spill-over«-Effekte von der Währungsunion zur fiskal-, wirtschafts- und sozialpolitischen Integration führen würden. Leider erwies sich dieser Glaube als zweifach irreführend: Seit der Begründung der WWU im Vertrag von Maastricht 1992 über den Fünf-Präsidenten-Bericht von 2015 bis zum Jahr 2018 lässt die Vollendung der Währungsunion durch eine politische Union auf sich warten. Und mehr noch: Im Zuge der Finanzkrise geriet die Existenz der Einheitswährung selber durch erstarkende eurokritische Kräfte mehr und mehr unter Stress.

Die USA konnten weitaus zügiger und erfolgreicher die Finanzkrise bewältigen als die EU. Dieser Vergleich sollte helfen, den Glauben an die Funktionsfähigkeit einer Währungsunion ohne politische Union, also ohne eine eigene Steuer-, Haushalts-, Wirtschafts-, und Sozialpolitik, endgültig zu widerlegen.

Die Gründer der Währungsunion haben die schwierige Aufgabe, eine politische Union der Euroländer zu schmieden, künf-

tigen Generationen aufgebürdet. In der gegenwärtig erschweren Konstellation werden wir die Frage beantworten müssen: Wie lässt sich die politische Union, auf welche die Währungsunion angewiesen ist, trotz gegenläufiger Trends von politischer Polarisierung, Identitätspolitik und wachsender Integrationsskepsis erreichen?

»**Stabilität ohne Solidarität**«? Als unrealistisch hat sich auch die von Helmut Kohl vertretene Idee der Stabilität des Euro erwiesen, ohne ihm einen Rahmen der Solidarität zwischen den Euro-Ländern zu verpassen. Kohl war davon überzeugt, die Gemeinschaftswährung werde den Frieden in Europa sichern, wenn sie sich den Regeln der erfolgreichen D-Mark unterwerfen würde: Vorrang habe die Geldwertstabilität, welche eine unabhängige Europäische Zentralbank sichern müsse. Eine stabile Gemeinschaftswährung sei ohne eine europäische Transfer-Union machbar, versprach Kohl 1998 dem Deutschen Bundestag. Als einer der Väter des Euro ging er offenbar von einer Währungsunion unter permanenten Schönwetterbedingungen aus: Warum sonst hätte er es versäumt, die Währung gegen externe Finanzschocks durch wirtschafts- und sozialpolitische Puffer zu wappnen? Umso mehr, als solche Erschütterungen die ohnehin heterogenen Euro-Partner unterschiedlich beuteln können? Für Deutschland zählte allein die Stabilität des Euro, zu deren Hüter eine politisch unabhängige Europäische Zentralbank – angesiedelt in Frankfurt am Main – bestellt wurde. Gegen dieses Bollwerk konnte sich der französische Präsident Mitterand mit seiner Idee einer sozialpolitischen Wirtschaftsregierung für die Gemeinschaftswährung nicht durchsetzen. Das Ergebnis dieser Konstruktion können wir heute besichtigen: Die auch während der Krise aufrecht erhaltene Maxime von Stabilität und Solidität ohne sozialpolitische Solidarität stellte sich als mehrfach revisionsbedürftig heraus: Erstens, weil sie entgegen besserem ökonomischen Expertenwissen suggeriert, in einer heterogenen Währungsunion ließe sich der strukturelle und politische Zusammenhalt allein durch die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank garantieren.

Zweitens, weil man sich der Fiktion hingab, deutsche Haushaltressourcen würden aufgrund des »Nichtbeistands«-Gebots

(»No-bail-out«-Klausel) im Vertrag von Maastricht nie angetastet. Eine Fehlannahme – im Stresstest der Euro-Krise sah sich die Politik doch gezwungen, umfangreiche Notkreditprogramme aufzulegen. Die Verfechter des »No-bail-out« mussten während der internationalen Finanzkrise einsehen, dass die engen Verflechtungen der Euro-Länder nationale Sonderwege nur noch um den Preis unkalkulierbarer Risiken erlauben. Die auf das Versprechen Kohls zurückgehende »rote Linie« für Deutschland machte das Euro-Krisenmanagement ineffektiver, kostspieliger und konfliktreicher als nötig. Die deutsche Regierung unter Kanzlerin Merkel, Finanzminister Schäuble, der Bundestag und das Bundesverfassungsgericht stimmten zwar Finanzhilfen für fiskalisch angeschlagene Euro-Staaten zu. Im Zuge dieser als »alternativlos« bezeichneten Notkreditprogramme musste aber – im Einklang mit dem Tabu der Transfer-Union – bis heute der Öffentlichkeit vorgegaukelt werden, die Kreditnehmer könnten eines Tages ihre Schulden auf Heller und Pfennig den Gläubigerstaaten zurückzahlen. Trotz radikaler Konsolidierungsprogramme, welche die Schuldner von den Gläubigern auferlegt bekamen, erwies sich dies als Illusion fernab der Realitäten von Stagnation und Rezession, Steuereinbrüchen und Kreditausfällen. Das Tabu der Transfer-Union zwang dazu, von vornherein sinnvolle Mittel der Risikoteilung aus dem gemeinschaftlichen Instrumentenkasten zu verbannen. Auf längere Frist gesehen, hätten Transfermaßnahmen die Krise für die Steuerzahler weniger kostspielig gemacht, im Verhältnis der Euro-Partner wäre weniger Porzellan zerschlagen worden, und ein nachhaltiger Wirtschaftsaufschwung hätte geholfen, die Schuldenlasten ab- und die Kreditwürdigkeit aufzubauen.

Drittens hat die Finanz- und Schuldenkrise die Divergenzen im Euroraum massiv erhöht und den Zusammenhalt geschwächt. Sie hat strukturelle Interessenkonflikte zugespitzt, die aber als politische Zerwürfnisse zwischen Gläubigerstaaten im Norden und Schuldnerstaaten im Süden des Eurogebietes inszeniert wurden. Im Binnenverhältnis der Eurozonen-Staaten konnte das Euro-Stabilitäts-Regime ohne soziale Solidarität, das heißt ohne wechselseitige sozialpolitische Verantwortlichkeiten nicht dazu

beitragen, das Eigeninteresse an der gesellschaftlichen Wohlfahrt aller Euro-Partner institutionell zu verankern. Die angefachten Antagonismen zeigen, dass der Euro einheitsstiftender wirken muss, damit seine Rettung nicht zum Spaltpilz wird. Auf Stabilität und Eigenverantwortung zu pochen und dabei keine wirksame »Hilfe zur Selbsthilfe« zu leisten, sich mit gegenseitigem Misstrauen zu begegnen – diese Haltung und diese Regeln sind in der Finanz- und Euro-Krise gescheitert. Sie bedürften einer Korrektur, damit in der Währungsunion auch unter widrigen Bedingungen von Schlechtwetterzyklen wirkliche Stabilität bei gleichzeitigem, wirklichem Zusammenhalt (Kohäsion) geschaffen werden kann. Erst dann wird der Euro Helmut Kohls Versprechen einlösen können, als Anker für nachhaltigen Frieden zu dienen.

»**Expansive Sparpolitik**«? Der Ruf nach Austerität wurzelt in der Überzeugung, Transferleistungen zwischen den Euro-Ländern seien kontraproduktiv, weil sie Unsolidität und Verantwortungslosigkeit Vorschub leisteten – getreu der ökonomischen Idee des »moral hazard«, der ökonomischen »Fehlanreize«. Es gelte, das Prinzip der staatlichen Selbstverantwortung durchzusetzen. Oft beschworen Politiker die »schwäbische Hausfrau«, die nur ausgebe, was sie eingenommen habe. Genau dieses Verhalten auf Staatsebene wurde von der sogenannten Troika – dem IWF, der Europäischen Zentralbank sowie der Europäischen Kommission – für die Krisenstaaten zu einer sakrosankten Bedingung für Hilfsprogramme gemacht. Joseph Stiglitz, Wirtschaftsnobelpreisträger außerhalb des neo- und ordoliberalen Mainstreams, kritisiert, das Euro-Krisenmanagement habe mit seinem Austeritätsprinzip die wirtschaftliche Stagnation und Rezession in den Krisenländern verschärft. Die verordneten Kürzungen der öffentlichen Sozialleistungen hätten zudem die gesellschaftliche Kluft vertieft.

Mit der Durchsetzung der Spardoktrin blieben die Miterantwortlichen für die verheerenden Auswirkungen der Finanzkrise auf die Staatsverschuldung verschont: die Immobilienbranche in den USA und Europa, die ungesicherte Kredite verkauft hatte, private Kreditnehmer, die sich zu hoch verschuldet hatten, Investi-

mentbanker, die unverantwortliche Produkte entworfen und vermarktet hatten. Sicher gab es Politiker, die zu laxen Regulierungen der Banken sowie eine mangelhafte staatliche Haushaltsdisziplin zu verantworten hatten. Aber letztendlich war die Finanzindustrie schuld an der Finanzkrise. Von dieser Tatsache lenkt die Austeritäts-Idee ab. Das Augenmerk der Öffentlichkeit richtete sich vielmehr auf die gebeutelten Staaten. Das gilt bis heute.

»Reformunwillige Griechenlands«? Seit 2010, als der erste von drei in Deutschland heftig umstrittenen Notkrediten der Euro-Staaten und des Internationalen Währungsfonds an Griechenland ausgezahlt wurde, hält sich das Bild, die griechischen Regierungen weigerten sich, Staat und Wirtschaft tiefgreifend strukturell zu reformieren, und sie seien unwillig, der Staatsschuldenkrise und dem Verlust wirtschaftlicher Konkurrenzfähigkeit entgegenzuwirken. Richtig ist das Gegenteil, wie die Berichte der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) dokumentieren: Griechenland hat im Zeitraum von 2010 bis 2016 stärkere Reformanstrengungen unternommen als jedes andere OECD-Land.<sup>8</sup> Steuerreformen und staatliche Sparmaßnahmen bei Pensionen und Löhnen im öffentlichen Sektor drosselten das Haushaltsdefizit um 14 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) – zweimal mehr als in anderen europäischen Ländern, die ebenfalls plötzlich den Zugang zum Finanzmarkt verloren. Darüber hinaus setzte Griechenland mit der Dezentralisierung der Tarifverhandlungen, der Reduktion des Mindestlohns und der Flexibilisierung für Einstellungen und Entlassungen zentrale, von den Kreditgebern geforderte Arbeitsmarktreformen um. Mit Deregulierungsmaßnahmen und der Markttöffnung in zentralen Sektoren verbesserte Griechenland das Investitionsklima. Wenn man den OECD Daten vertraut, ist das Image der reformunwilligen Griechen ein Mythos.

---

**8** | Christian Daude, »Structural reforms to boost inclusive growth in Greece«, in: *OECD Economics Department Working Papers* 1298, Paris 2016, <http://dx.doi.org/10.1787/5jlz404fx631-en> (zuletzt geprüft am 20.02.2019).

Vom Transfertabu zur Spardoktrin – diese in Deutschland populären, lautstark geforderten »roten Linien« und Grundsätze sind umstritten und werden häufig für die Eurozonen-Schwächen verantwortlich gemacht. Solange diese Ideen nicht politisch debattiert und gegebenenfalls korrigiert werden, stehen sie der Einheit und Krisenfestigkeit des Euro-Gebietes entgegen. Sie hindern die Währungsunion an ihrer Vollendung durch eine fiskalische, politische Union, sie zementieren die Privilegierung von monetärer Stabilität ohne angemessene transnationale Solidarität, und sie tabuisieren das Streben nach einer Finanzverfassung für die Währungsunion. Diese Konstruktionsfehler müssten korrigiert werden, wenn der Euro krisenfester werden soll. Solchen Korrekturen treten euroskeptische Parteien entgegen, indem sie die Rückkehr zu nationalen Währungen propagieren. Dies wäre jedoch ein kostspieliger Irrweg, der vermieden werden sollte.

#### **(4) Die Rückkehr zu nationalen Währungen wäre kein Aus-, sondern ein fataler Irrweg**

Wenn der Euro in seiner jetzigen Verfassung für die Zukunft nicht krisenfest gewappnet ist, wenn die fortbestehende Fragilität des Euroraums in seinen ideellen Grundlagen tief verankert ist, so dass nur ein »Weiter so«, mit kleineren Kurskorrekturen erlaubt ist – wie ist dann die Rückkehr zu nationalen Währungen zu bewerten?

Die Option des Euro-Exit ist mit dem Amtsantritt der rechts-populistischen Regierungskoalition in Italien am 1. Juni 2018 wieder aktuell. Ihr euroskeptisches Programm verspricht den Wählern Steuersenkungen bei vermehrten sozialpolitischen Ausgaben. Damit droht Italien, vom Pfad der fiskalischen Solidität – der Verpflichtung zu einem ausgeglichenen Haushalt – abzukommen. Ein Affront gegen alle Euro-Länder, die seit dem Höhepunkt der Finanz- und Eurokrise sich dieser Regel verpflichtet fühlten und sich daran gehalten haben.

Zwar beteuerte die neue Regierung, Italien in der Eurozone halten zu wollen. Allerdings nicht um jeden Preis: Nach Jahren der wirtschaftlichen Stagnation, sinkender Staatsausgaben und

steigender Arbeitslosenraten fordert sie von den exportstärkeren Euro-Staaten eine fairere Verteilung der Lasten zugunsten der schwächeren. Italien verlangt darüber hinaus eine europäische Bankeneinlagensicherung, um Kapitalflucht aus krisenhaften Euro-Ländern zu unterbinden.

Ein Alternativszenario wäre, dass Deutschland als größter Nutznießer des Euro-Regimes die Währungsunion verließe, um Reformen zugunsten der bislang Benachteiligten nicht mehr im Wege zu stehen. In George Soros' knapper Formulierung: »Germany should either lead or leave« (Deutschland solle entweder eine Führungsrolle übernehmen oder den Euroraum verlassen). Sollte sich Deutschland grundlegenden Eurozonen-Reformen (Plan A) verweigern und aus dem Euroraum (Plan B) auch nicht austreten wollen, so der amerikanische Wirtschaftsnobelpreisträger Joseph Stiglitz, habe Italien nur die Wahl zwischen einer weiteren Euro-Mitgliedschaft – um den Preis fortlaufender wirtschaftlicher Misere – oder einem Austritt als Voraussetzung für wirtschaftlichen Wohlstand. Italiens Austritt aus der Eurozone – ein Italexit – werde dem Land die Instrumente verschaffen, mit denen es auf den Pfad der wirtschaftlichen Prosperität zurückkehren könne.<sup>9</sup>

Die Bertelsmann-Stiftung hat die Kosten des Austritts von einem oder mehreren Euro-Ländern für diese selbst sowie für die anderen Mitgliedsländer kalkuliert. Das Ergebnis: »Die Folgen eines solchen Szenarios können aus einem zentralen Grund nicht seriös abgeschätzt werden: Verließe Deutschland den Euro, würde die Währungsunion mit hoher Wahrscheinlichkeit vollständig zusammenbrechen. Die Folgen wären unkalkulierbar.«<sup>10</sup> Die Rückkehr zu nationalen Währungen wird von politisch unverantwortlichen Experten oder Parteien, die daraus Profit schlagen wollen, als Lösung propagiert, obwohl klar ist, dass es sich

---

**9** | Joseph Stiglitz, »Can the Euro Be Saved?«, in: *Project Syndicate* vom 13.06.2018.

**10** | Michael Böhmer/Jan Limbers/Johann Weiß, *Vorteile Deutschlands durch die Währungsunion. Szenarienrechnungen bis zum Jahr 2025*. Gütersloh 2013.

dabei um ein auf Jahrzehnte hinaus kostspieliges und für alle unkalkulierbares Risiko handeln würde.

Zehn Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise besteht erneut die Gefahr, dass sich die Eurozone von einem Friedensprojekt in ein (finanz)politisches Schlachtfeld verwandelt. Statt sich davon lämmen zu lassen oder die Flucht nach hinten anzutreten, könnten die Anführer der Währungsunion Mut und Führungsbereitschaft zeigen und ein Bündnis für einen krisenfesten Euro schmieden.

## **(5) Der soziale Zusammenhalt der Währungsunion muss Priorität haben**

Die Eurokrise hat uns wichtige Einsichten in die Konstruktionschwächen unserer gemeinsamen Währung vermittelt, aber auch deren Stärken aufgezeigt. Alle Experten stimmen darin überein, dass ein »Weiter so« kein Weg zu einem krisenresistenten Euro ist. Ein Kurswechsel ist vonnöten, um seine chronischen Schwächen zu kurieren, Fehlentwicklungen zu korrigieren. Zum weitgehenden Konsens gehört, dass die Euro-Länder Finanzkrisen am besten vorbeugen, indem sie die Einheit der Euro-Länder stärken.

Aktuelle Umfragen zeigen, dass die Bürgerinnen und Bürger den Euro akzeptiert haben, wertschätzen und wissen, dass sie den Euro brauchen. Mehrheiten haben begriffen, dass die Währungsunion die nächste Finanzkrise nur überleben kann, wenn deren Kosten nicht wieder zu ungleich verteilt werden, sondern die Krise eine gemeinschaftliche Überlebensgeschichte wird. In diesem Zusammenhang haben wir erkannt, dass eine krisenfeste Wirtschafts- und Währungsunion nach mehr sozialer Solidarität zwischen den Euro-Ländern verlangt. Aber wir haben noch keinen politischen Konsens erzielt, wie diese beschaffen sein muss und ob politische Legitimität dafür hergestellt werden kann. Es ist offensichtlich, dass die Stabilität des Euro nicht auf Kosten der Demokratie und Bürgerrechte gehen darf. Zu klären bleibt, wie die Euro-Regierung demokratisiert werden kann. Im besten Fall laufen diese Krisen-Lektionen darauf hinaus, dass die Währungsunion nicht scheitert, sondern zu einem krisenresistenten Erfolgsmodell wird.

Denn trotz seiner tiefssitzenden Probleme blickt der Euro 2019 auf eine zwanzigjährige Geschichte zurück, die ihn zu einer global anerkannten Weltklasse-Währung gemacht hat.<sup>11</sup> Er entspringt europäischen Gemeinschaftsinteressen und genießt in Wirtschaft und Gesellschaft großes Ansehen.

Als die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) auf dem Wege zum Euro auf einem Gipfeltreffen 1978 in Bremen das Europäische Währungssystem schuf, stand das europäische Gemeinschaftsinteresse im Vordergrund. Nach dem Willen seiner Väter, Bundeskanzler Helmut Schmidt und Präsident Giscard d'Estaing, sollte sich die EWG aus der Abhängigkeit vom US-Dollar befreien. Dies war in europäischem Interesse, nachdem Präsident Nixon 1971 die Kopplung des Dollars an den Goldstandard aufgehoben hatte und die Verlässlichkeit des Dollars als weltweite Ankerwährung nicht mehr gegeben war. Als schließlich 1992 in Maastricht die Europäische Währungsunion begründet und im Jahr 1999 der Euro in zwölf, seit 2015 in 19 Ländern eingeführt wurde, schwangen außerhalb Deutschlands noch weitere Interessen mit: Die Partner im europäischen Binnenmarkt wollten die allzu dominante D-Mark und Bundesbank durch eine Gemeinschaftswährung und europäische Geldpolitik ersetzen.

Die Vorteile, die der Euro den Bürgerinnen und Bürgern, Verbraucherinnen und Verbrauchern und Unternehmen gebracht hat, sind unbestritten. Der Euro erspart Reisenden in den Euro-19 die Kosten des Geldwechsels. Für Konsumenten schafft er eine größere Preistransparenz, die es auf dem europäischen Binnenmarkt leichter macht, Preise zu vergleichen und günstiger einzukaufen. Für Unternehmen ist es weniger kompliziert, Lieferanten für Waren oder Dienstleistungen zu niedrigeren Preisen zu finden, damit Produktionskosten zu senken und ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Transaktionen für grenzüberschreitende Geschäfte werden vereinfacht, und die Risiken für Unternehmensgewinne durch fluktuierende Wechselkurse gesenkt. Darüber hinaus bietet der Euro Anreize für Unternehmen außerhalb

---

**11** | John McCormick, *Why Europe Matters: The Case for the European Union*, Basingstoke 2013, S. 65ff.

der EU, mit ihr Handel zu treiben oder in der EU zu investieren. Auch wird der EU-Export durch den Wegfall von Außenhandelsunsicherheiten gefördert. Ein psychologischer Nebeneffekt ist, dass die gemeinsame Währung Einheit in der nationalen und kulturellen Vielfalt stiftet, indem sie das Fremde vertrauter werden lässt. Als global anerkannte Weltklasse-Währung, die mit dem US-Dollar konkurrieren kann, stärkt der Euro die Europäische Union und verschafft ihr wirtschaftliche und politische Vorteile: Ein stabiler Euro ist zentral für den Machtanspruch, den die EU für die Gestaltung der globalen Wirtschafts- und Finanzordnung erheben kann.

Die gemeinsame Währung ist demnach eine zentrale Ressource für das Europäische Einigungsprojekt. Diese ist notwendig – wenn auch keineswegs hinreichend –, damit die EU den Erwartungen der europäischen Bürgerinnen und Bürger entsprechen kann, sie vor den globalen Risiken des 21. Jahrhundert besser zu schützen. Aber grundlegende Kurskorrekturen sind notwendig, um den Zusammenhalt der Euro-Länder zu sichern, und damit ihre Resilienz zu stärken.

Der vom European Council on Foreign Relations (ECFR) entwickelte »EU cohesion monitor« zum Zusammenhalt der EU-Mitgliedstaaten hat gezeigt, wie stark im Zeitraum 2007-2017 die Kohäsionskräfte in der EU abgenommen haben: Während noch vor der Krise im Jahr 2007 die Ländergruppen mit ihren individuellen und strukturellen Kohäsionswerten relativ nahe beieinander lagen, hatte sie die Schulden- und Wirtschaftskrise zehn Jahre später wie mit Zentrifugalkräften voneinander weg katapultiert.<sup>12</sup> Der Zusammenhalt mit der EU nahm zwischen 2007 und 2017 in mehreren Ländern extrem ab, darunter Italien, Frankreich,

---

**12** | Der vom European Council on Foreign Relations (ECFR) entwickelte »EU Cohesion Monitor« misst den Zusammenhalt der EU-Länder anhand individueller und struktureller Faktoren. Letztere umfassen unter anderem Resilienz (Prokopfeinkommen, Schuldenquote, Index für »soziale Gerechtigkeit«), Handels- und Investitionsbeziehungen sowie Transfers aus den EU-Fonds und Zahlungen an den EU-Haushalt, siehe [ecfr.eu/eucohesionmonitor](http://ecfr.eu/eucohesionmonitor) (zuletzt geprüft am 20.02.2019).

Spanien und Großbritannien. Im Fall Deutschlands blieben die Kohäsionskräfte mit der EU im selben Zeitraum stabil und verbesserten sich subjektiv sogar. Polens Zusammenhalt mit der EU hatte sich zwar strukturell stark verbessert, war aber subjektiv schwach geblieben.

Die noch ungelöste Frage ist, welche Formen europäischer Solidarität den Zusammenhalt zwischen auseinanderdriften den Euro-Ländern stärken könnten. Aktuelle Reformvorschläge umfassen eine Arbeitslosenrückversicherung als zusätzliche Sozialleistung für Mitgliedstaaten in Konjunkturtiefs. Die Vergabe von EU-Fördermitteln zum Beispiel an die Umsetzung der wirtschaftspolitischen Empfehlungen der Kommission und die Achtung der grundlegenden demokratischen Werte der Union zu koppeln, könnte die Fliehkräfte dagegen verschärfen. Mithilfe von Euro-Haushaltsmitteln die Konjunktur anzukurbeln, mit positiven Effekten für Arbeitsmarkt, Steueraufkommen und Schuldenquote, Handelsbilanz und soziale Gerechtigkeit, wäre für die EU das vielversprechendste Instrument, um die Kohäsionskräfte in geschwächten Ländern zu reanimieren.

Global betrachtet, braucht es für den Zusammenhalt der Euroländer eine europäische »regulierende Demokratie« (Pettifor)<sup>13</sup>, wenn sie dem nationalen Konkurrenzkampf um Auslandsinvestitionen und der Entkopplung von Geld- und Wertschöpfung im internationalen Finanzkapitalismus entgegenwirken wollen. Denn der Euro kann nicht auf Kosten, sondern nur mithilfe der Demokratie stabilisiert werden. Ein krisenfester Euro ist kein Selbstzweck, sondern ein notwendiges Mittel, damit die EU-Länder die zentralen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts bewältigen können.

---

**13** | Siehe Pettifor 2018 (Anmerkung 3, Kapitel 2).

