



# Komplettierung des Euro

Les notes du conseil d'analyse économique, no 3, April

Die Staatsschuldenkrise, unter der die Eurozone seit dem Herbst 2009 leidet, hat insbesondere institutionelle Schwächen der europäischen Geldkonstruktion hervorgehoben. Die Struktur der im Maastrichter Vertrag vorgesehenen Eurozone hat Platz für schwere Ungleichgewichten geschaffen: Immobilienblasen, Boom auf dem Kreditsektor, unangemessene Ausdehnung der Bankbilanzen, Budgetabweichungen trotz des Stabilitätspaktes. Im Sommer 2012 wurde ein kohärentes Krisenszenario für einen Ausweg aus der Krise eingeführt, das auf einer verstärkten makroökonomischen und budgetären Kontrolle, der Schaffung einer Bankenunion und der EZB-Ankündigung eines Programms für den Aufkauf von Staatsschulden in Verbindung mit strukturellen Reformen zur Abrundung des europäischen Stabilitätsmechanismus beruht. Auch wenn die bereitgestellten Lösungen die Finanzmärkte durch eine deutliche Senkung der Erträge der Staatsanleihen beruhigen konnten, führten sie dennoch zu keinem erneuten Aufschwung des Wachstums und schützen die Eurozone auch nicht vor einer erneuten Finanzkrise. Die Nachhaltigkeit der Eurozone hängt von den Fortschritten ab, die in den drei folgenden Bereichen in die Tat umgesetzt werden müssen: die Regulierung der Banken, die Koordinierung der Haushaltspolitiken und der Wachstumspolitiken. Im Hinblick auf die Regulierung der Banken empfiehlt diese Note ein eindeutiges Engagement für die Bankenunion, wobei insbesondere auf deren Governance und Finanzierung hingewiesen wird. Im Hinblick auf die Haushaltspolitiken empfehlen die Verfasser, die Vollmacht für die Zulassung automatischer Linien für die Vorratsfinanzierung im Rahmen des ESM für Staaten, die den Haushaltspakt beachten, einem europäischen Haushaltskomitee (in dem die nationalen Komitees zusammengefasst werden) zu übertragen. Im Hinblick auf die wichtige Frage

des Wachstums wird vorgeschlagen, die Anreize der Staaten zur Durchführung von strukturellen Reformen durch einen bedingten Zugang zu einem europäischen Arbeitslosenversicherungssystem zu fördern.

Diese verschiedenen Maßnahmen, die auf makroökonomischer und finanzieller Ebene stabilisierende Folgen haben, werden ein Wiederauftreten der Staatsschuldenkrise aber nicht unbedingt vermeiden können. Angesichts dieses Risikos schlagen wir unter gleichzeitiger Einleitung eines glaubwürdigen Bereinigungsverfahrens der Vergangenheit einen drei Teile umfassenden Plan vor: Bankensanierung, Krisenschutzmechanismus und Kapazitäten für die Haushaltsstabilisierung. Der erste Teil besteht darin, die Restrukturierung der Banken, die diese Restrukturierung benötigen, schnellstmöglich ohne unter Aufsicht der EZB abzuschließen. Hierbei sollen die privaten Gläubiger in einer vorgegebenen Reihenfolge weiträumig mit in dieses Verfahren einbezogen werden. Unter Berücksichtigung dieser Bereinigung muss der zweite Teil im Falle eines erneuten Auftretens der Staatsschuldenkrise vorgesehen werden. Hierbei soll ein Austauschmechanismus der nationalen Schulden gegen von den Mitgliedsstaaten der Eurozone gemeinsam und gesamtschuldnerisch garantierte Anleihen, die auf 20 % des BIPs während einer Dauer von 25 Jahren, mit zugewiesener Ressource und einer ab dem zehnten Jahr programmierten Rückzahlung, stattfinden. Schließlich geht es bei dem budgetären und dritten Teil darum, nach Ablauf der Bereinigungsphase eine geteilte Souveränität im Hinblick auf eine Haushaltsstabilisierung über ein Eurozonen-Budget oder auch eine Zentralisierung der Entscheidungsfindung im Hinblick auf die nationalen Haushaltssalden mit einer möglichen Finanzierung der zugelassenen Defizite mithilfe der Emission von Gemeinschaftsschulden wiederzuerlangen.

Diese Anmerkung ist unter Verantwortung der Autoren veröffentlicht und verpflichtet nur diese.

<sup>a</sup> Mitglied der CAE ; <sup>b</sup> Korrespondenten der CAE ;

<sup>c</sup> École d'économie de Toulouse ; <sup>d</sup> Harvard Universität.

## Komplettierung des Euro

**Vorschlag 1.** Eine engagiertere und schnellere Verpflichtung für die Erlangung der Bankenunion, wobei insbesondere auf die Governance und die Finanzierung dieser Union geachtet werden muss: Unabhängigkeit des einheitlichen Aufsichtsmechanismus, Auftrag und Status der EU für die wichtigsten Akteure auf nationaler wie auch auf europäischer Ebene, abgestufte Sanktionsbefugnisse, Trennung der Überwachungsbehörde und der Abwicklungsbehörde, Kofinanzierung der Abwicklung über einen von den Banken (individuelle Konkurse) und einem verstärkten SSM (Systemkrisen) gespeisten, europäischen Versicherungsfonds für Einlagen.

**Vorschlag 2.** Schaffung eines unabhängigen, europäischen, von der EU beauftragten Haushaltskomitees, das die nationalen Komitees kontrolliert; Einräumung von klaren, weitreichenden und einheitlichen Prärogativen für diese nationalen und europäischen Komitees; Zuweisung einer Erlaubnis an das europäische Komitee für die Genehmigung automatischer Linien für die Vorratsfinanzierung beim SSM, nach einer Genehmigung durch das Europäische Parlament.

**Vorschlag 3.** Einrichtung eines europäischen, zeitlich unbefristeten Arbeitsvertrages, der jedoch flexible Kündigungsbedingungen sowie einen Anspruch auf Leistungen einer europäischen Arbeitslosenversicherung enthalten würde. Die Entscheidung für diesen Vertrag erfolgt auf einer freiwilligen Basis für die Arbeitnehmer. Die Finanzierung der europäischen Arbeitslosenversicherung wird zur Vermeidung von permanenten Transfers berechnet.

**Vorschlag 4.** Abschluss der ersten Etappe der Bankenunion bis Anfang 2014: unabhängige Audits aller zur Eurozone gehörenden Banken, unter der Kontrolle von EZB/SSM; erforderliche Restrukturierungen, unter Berücksichtigung der Struktur der Passiva sowie unter Einschränkung der öffentlichen Finanzierungen auf „systemische“ Fälle sowie in letzter Instanz.

**Vorschlag 5.** In Konditionalität mit der Bereinigung des Bankensektors sollte ein Mechanismus für den Austausch nationaler Schulden gegen von den Mitgliedsstaaten gemeinsam und gesamtschuldnerisch garantierte Anleihen, die auf 20 % des BIPs für eine Dauer von 25 Jahren mit zugewiesener Ressource beschränkt sind, vorgesehen werden. Der Mechanismus kann im Krisenfall auf Entscheidung des SSM eingeleitet werden. Die Rückzahlung dieser Schulden soll ab dem zehnten Jahr stattfinden.

**Vorschlag 6.** Nach Abschluss des vierjährigen, budgetären Bereinigungsverfahrens sollte eine geteilte, budgetäre Souveränität über ein Eurozonen-Budget oder auch eine Zentralisierung der Entscheidungsfindungen im Hinblick auf die nationalen Haushaltssalden mit einer möglichen Finanzierung der zugelassenen Defizite mithilfe der Emission von Gemeinschaftsschulden erneut aufgebaut werden. ●



**conseil d'analyse  
économique**

**Der Conseil d'Analyse Économique (CAE) wurde im Auftrag des französischen Premier Ministre gegründet und soll durch die Gegenüberstellung der Gesichtspunkte und Analysen der Mitglieder des CAE ein besseres Verständnis der Entscheidungen der französischen Regierung im Wirtschaftssektor ermöglichen.**

**Stellvertretende Vorsitzende** Agnès Bénassy-Quéré  
**Generalsekretär** Pierre Joly

**Wissenschaftliche Berater**  
Jean Beuve, Clément Carbonnier,  
Jézabel Couppey-Soubeyran,  
Manon Domingues Dos Santos,  
Cyriac Guillaume, Stéphane Saussier

**Mitglieder** Philippe Askenazy, Antoine Bozio,  
Pierre Cahuc, Brigitte Dormont, Lionel Fontagné,  
Cecilia García-Peñalosa,  
Pierre-Olivier Gourinchas, Philippe Martin,  
Guillaume Plantin, David Thesmar, Jean Tirole,  
Alain Trannoy, Étienne Wasmer, Guntram Wolff  
**Korrespondenten** Patrick Artus,  
Laurence Boone, Jacques Cailloux

**Veröffentlichungsdirektor** Agnès Bénassy-Quéré  
**Chefredakteur** Pierre Joly  
**Elektronische Veröffentlichung** Christine Carl

**Pressekontakt** Christine Carl  
Ph: +33(0)1 42 75 77 47  
christine.carl@cae-eco.fr