

Downloads: www.p8-management.de/universitat
Prof. Dr. Norbert Konegen

WS 11/12

**Zur Wirksamkeit der Euro-Rettungspakete.
Versuch einer Bestandsaufnahme, Analyse sowie
einer Abschätzung möglicher ökonomischer und
politischer Folgekosten für die Eurozone.**

**VII. Die Therapien - Zeit kaufen: Und die
Zeit läuft davon**

Rettungsschirme, Austritt/Ausschluss,
Umschuldung, Insolvenz, Eurobonds,
EFSF, EZB

Gliederung

- I. Problemorientierung
- II. Chronik der Euro-Krise
- III. Die Krisenländer: Griechenland, Irland, Spanien, Portugal, Italien ...
- IV. Die Akteure: Staaten, EZB, Banken, Versicherungen, Finanzinvestoren, Pensionsfonds, Hedgefonds, Rating-Agenturen.
- V. Die Maßnahmen: Rettungspakte und Krisenmechanismen
- VI. Die Folgen: Von der Transfer- über die Haftungs- zur Inflationsunion?
- VII. Die Therapien - Zeit kaufen: Rettungsschirme, Austritt/Ausschluss, Insolvenz, Eurobonds, Schuldenfonds.**

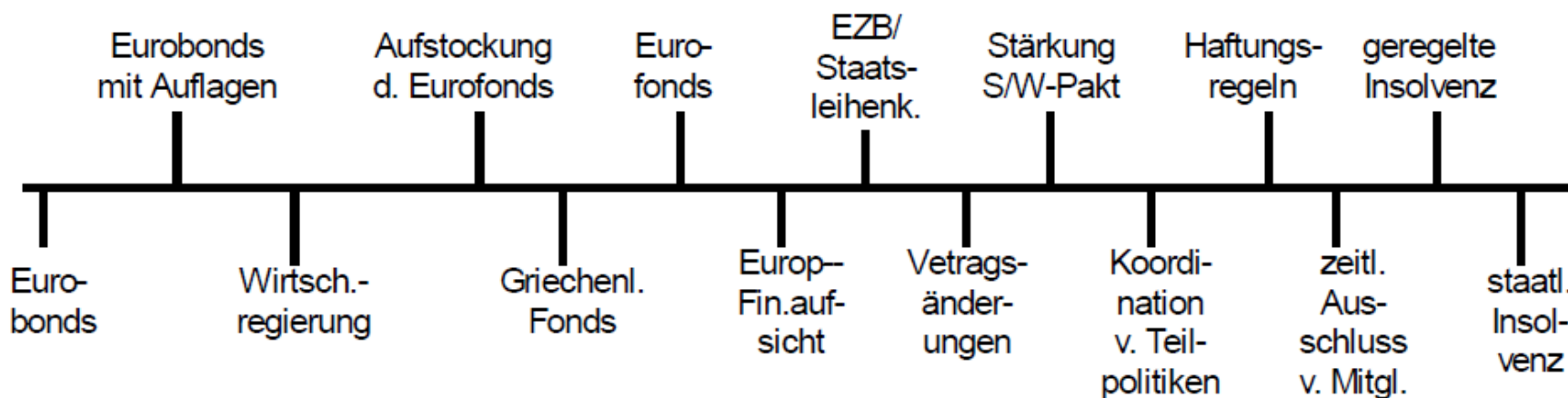
VII. Die Therapien - Zeit kaufen: Rettungsschirme, Austritt/Ausschluss, Umschuldung, Insolvenz, Eurobonds, EFSF, EZB

1. Zum Verhältnis von Finanz- und Ordnungspolitik in der Eurozone
2. Rettungspakte und Krisenmechanismen ohne nachhaltige Wirkung - Politiker verwechseln Struktur- mit Konjunkturpolitik!
3. Austritt/Ausschluss
4. Umschuldung
5. Insolvenz
6. Eurobonds
7. Die EZB als letzte Rettungsinstanz?
8. Vor- und Nachteile des Euro für Deutschland

VII. 1. Zum Verhältnis von Finanz- und Ordnungspolitik in der Eurozone



(-) Beispiele für ordnungspolitische Eingriffstiefen (+)

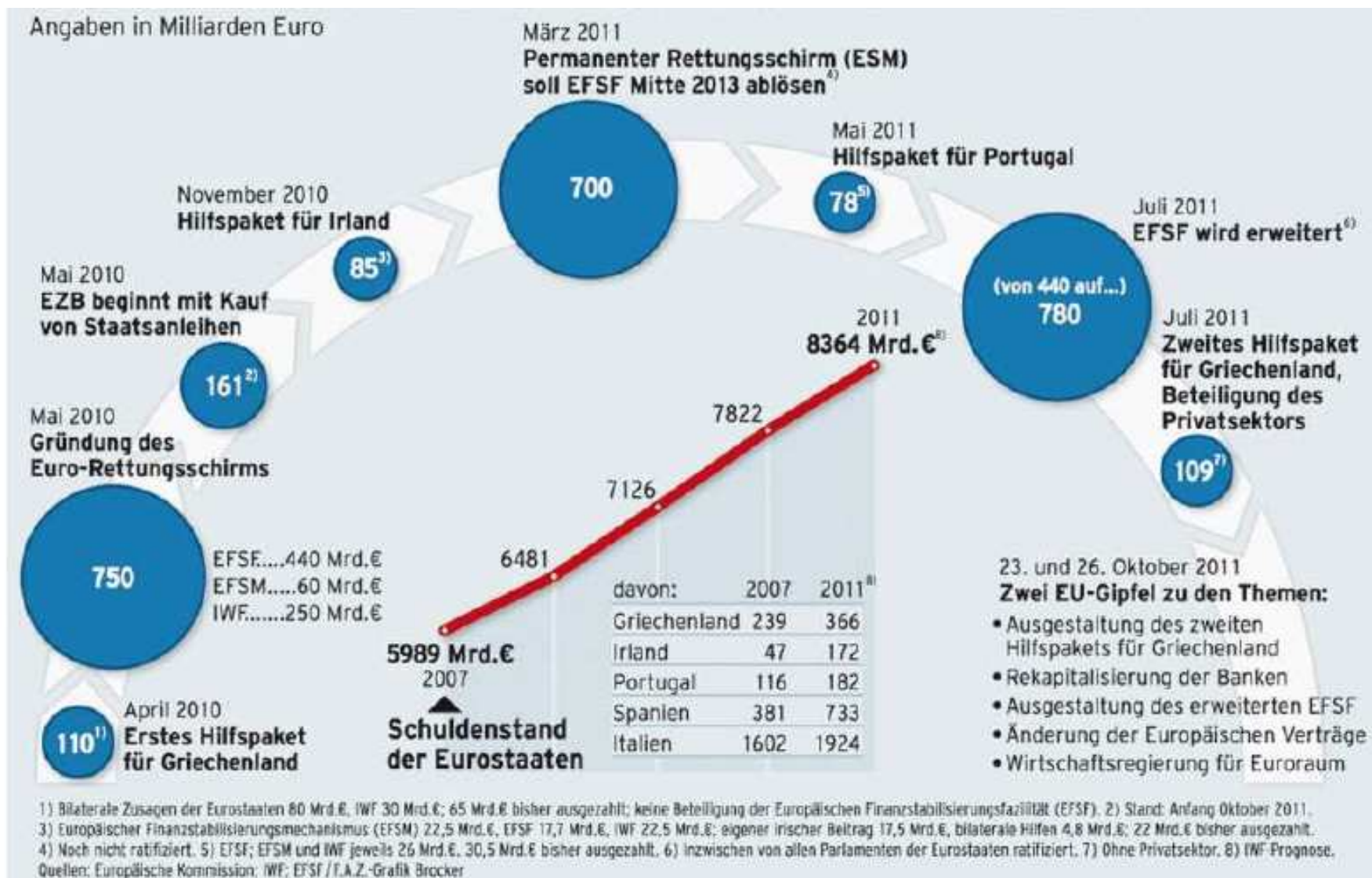


Eingriffstiefe.prs; konegen

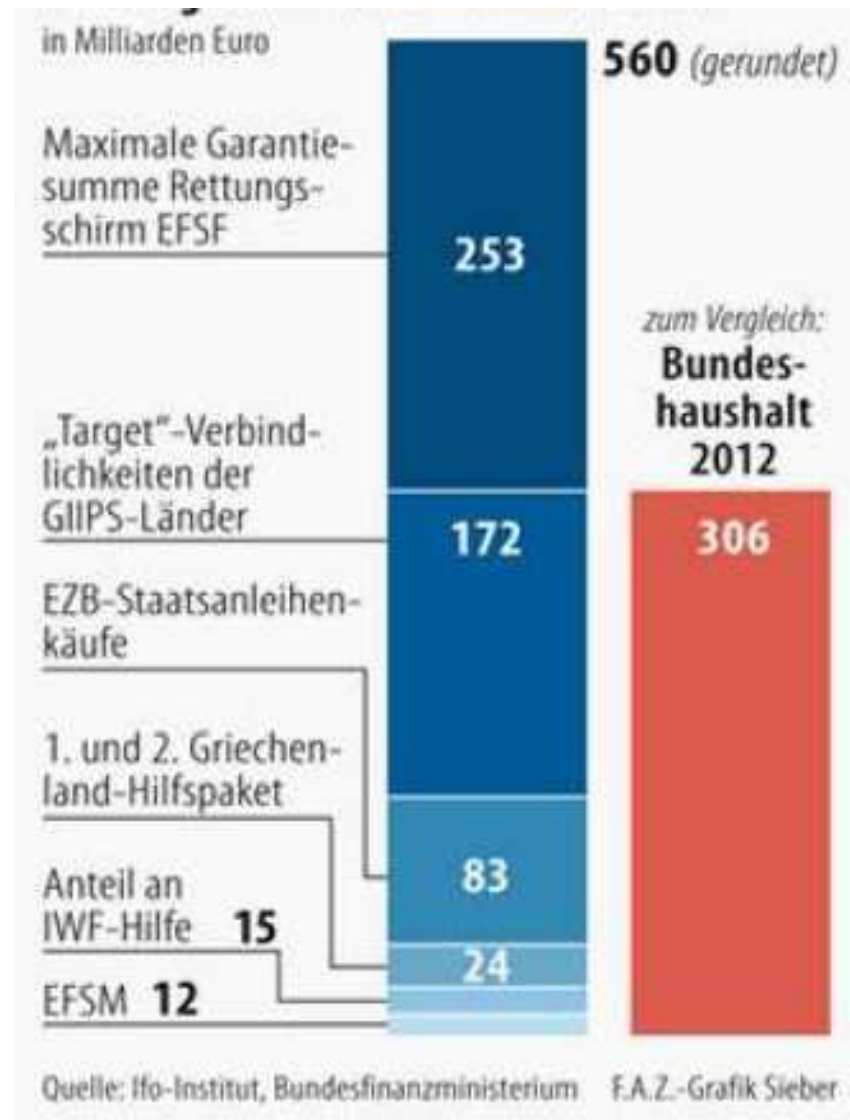
VII. 2. Rettungspakte und Krisenmechanismen - die Politiker verwechseln Struktur- mit Konjunkturpolitik!

- Griechenland I 110 Mrd. € (Mai 2010)
- Griechenland II 159 Mrd. € (21.7.11), nicht verabschiedet, ersetzt durch Beschlüsse vom 26.20.11
- Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF I) (Mai 2010) Kreditbürgschaften Deutschland: 123 Mrd. €
- Europäischer Finanzstabilitätsmechanismus (EFSM) Mai 2010
- Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSFII) EFSF-Reform 780 Mrd. € (Beschluss des Bundestages 29.9.11);
- Summen bisheriger Rettungsversuche
- EU-Gipfel 26.10.2011: EFSF III, grundlegende Beschlüsse
- **Dauerhafter** Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) 700 Mrd. € ab 5/2012 anstelle von EFSF
- Nachhaltige Wirkungen der Rettungspakete zweifelhaft.
- **Pakete stellen Vertragsverletzungen dar (Art. 122/2, 124 und 125 AEUV)**

VII.2. Schuldenstände und Rettungsschirme



...Haftungssummen Deutschlands in der Eurokrise



VII. 3. Austritt/Ausschluss als mögliche Maßnahme

1. Formalrechtlich gibt es keine Möglichkeit ein Land aus der **Eurozone** auszuschließen (Austritt/Ausschluss)
 - Nicht vorgesehen aber faktisch möglich: Austritt auf dem Verhandlungsweg z.B. bei Zahlungsunfähigkeit.
 - Folgen: Austritt als Befreiungsschlag (Abwertung – Wettbewerbsfähigkeit steigt) oder ökonomischer Selbstmord (Banken-Run, Realwirtschaft? Soziale/politische Unruhen).
2. In der **EU** ist beides möglich:
 - Austritt Art.50 EUV
 - Rat beschließt mit qualifizierter Mehrheit (Art. 238/1 AEUV) nach Zustimmung des EU-Parlaments den Austritt.
 - Suspendierung der Mitgliedschaft Art. 7 EUV: Nur bei schwerwiegenden Verletzung von Menschenrechten, Demokratie und Rechtsstaatlichkeit (vgl. d. Art. 2 EUV).

VII.3. Vertragsregelungen zur Bestimmung der qualifizierten Mehrheit

Zeitablauf	Vertragsregelung
Gegenwärtig	Berechnung nach den Regelungen von Nizza (Artikel 205 EGV)
1. Jan. 2009	Berechnung nach den Regelungen von Nizza (Protokoll über die Übergangsbestimmungen, Artikel 3 Absatz 3)
1. Nov. 2014	Berechnung nach der doppelten Mehrheit von Lissabon (Artikel 16 Absatz 4 EUV)
	Auf Antrag eines Mitgliedstaats: Berechnung nach den Regelungen von Nizza (Protokoll über die Übergangsbestimmungen, Artikel 3 Absatz 2)
	<p>Suspensives Veto (Beschluss des Rates über die Anwendung des Artikels 16 Absatz 4 EUV, Artikel 1):</p> <ul style="list-style-type: none"> • 33,75% der Mitgliedstaaten (drei Viertel der Sperrminorität): 10 Mitgliedstaaten, <i>oder</i> • 26,25% der Bevölkerung (drei Viertel der Sperrminorität): ca. 128 Mio.
1. April 2017	Berechnung nach der doppelten Mehrheit von Lissabon (Artikel 16 Absatz 4 EUV)
	<p>Suspensives Veto (Beschluss des Rates über die Anwendung des Artikels 16 Absatz 4 EUV, Artikel 4):</p> <ul style="list-style-type: none"> • 24,75% der Mitgliedstaaten (55% der Sperrminorität): 7 Mitgliedstaaten, <i>oder</i> • 19,25% der Bevölkerung (55% der Sperrminorität): ca. 94 Mio.

... qualifizierte Mehrheit nach Nizza

Quelle: Hofmann/Wessels. Der Vertrag von Lissabon – eine tragfähige und abschließende Antwort auf konstitutionelle Grundfragen, in: integration I/2008

Vertrag von Nizza (EU 27)	Vertrag von Lissabon
<ul style="list-style-type: none">• Mehrheit der Mitgliedstaaten• 255 der insgesamt 345 gewogenen Stimmen (ca. 74%)• 62% der Gesamtbevölkerung der Union (<i>Prüfung auf Antrag eines Mitgliedstaats</i>)	<ul style="list-style-type: none">• 55% der Mitgliedstaaten (mind. 15)• 65% der Bevölkerung• Sperrminorität: mind. 4 Mitgliedstaaten

VII. 4. Umschuldung (z.B. Griechenland)

- Szenarien einer Umschuldung:
 - **Haircut/Forderungsverzicht:** Geldgeber erleiden Verluste, Kreditwürdigkeit?
 - **Brady-Bonds:** Banken und private Gläubiger tauschen riskante Staatsanleihen zum Marktpreis gegen Papiere, die von Euro-Gruppe garantiert werden (aber: Fehlverhalten belohnt, Haftung des Steuerzahlers, Anleihegläubiger begünstigt) .
 - **Längere Laufzeiten** für vom IWF und EU gewährten Kredite, verbunden mit Zinssenkung.
 - **Verhandlungen mit Pariser Club:** Entwicklung: Bilaterale und EZB-Kredite steigern Anteil öffentlicher Gläubiger an griech. Schulden auf mindestens 40%.

VII. 5. Insolvenz (z.B. Griechenland)

- Ein Staatsinsolvenzrecht, mit dem ein solcher Prozess abgewickelt werden könnte, gibt es nicht.
- Jedes Land definiert den Zeitpunkt, wann es seine Verbindlichkeiten nicht mehr bedienen zu können glaubt.
- Staatsinsolvenzrecht nach US-Vorbild „Chapter 11“?: Gläubigerschutz, Zeit für das Unternehmen zur Restrukturierung.
- Geordnetes Insolvenzverfahren (Resolvenz):
 - Objektive regeln für Feststellung der Schuldtragfähigkeit,
 - Gesundheitsperspektive für betroffene Volkswirtschaft durch Sanierungsprogramm,
 - Laufzeitverlängerung für Staatsschulden.
- Risiken einer Insolvenz:
 - EZB und Banken werden massiv getroffen.

VII. 6. Eurobonds

- Anleihen der Euroländer sollen von diesen gemeinsam und **gesamtschuldnerisch** garantiert werden.
 - Folge: Jeder Staat würde dann für die gesamte Summe haften wenn ein anderer oder alle anderen Bürgen ausfallen sollten!
 - Diskutiert werden deshalb 2 „Splitting-Modelle“.
 - Unterschiede zum EFSF: Kredite in Höhe begrenzt, unter Auflagen oder Vergabe durch einstimmigen Beschluss der bürgenden Länder, temporär angelegt.
- Kritik:
 - Überschuldete Länder erreichen niedrigere Finanzierungskosten, für solide Länder erhöhen sie sich, Rating der AAA-Länder?, größere Haftungssummen!
 - Anreize zu solider Haushalts- und Fiskalpolitik zerstört, disziplinierende Wirkung von Risikoauflagen entfallen!
 - Nationale Haushaltsautonomie mehr oder weniger aufgehoben.
 - Tendenz? Eurobonds könnten in Zukunft durch Mehrheitsentscheidungen im **Ministerrat** begeben werden.
- Krisenländer: Haushaltssanierung und Wachstumssteigerungen erforderlich – Wettbewerbsfähigkeit herstellen.

VII. 7. Die EZB als letzte Instanz – oder Strukturprobleme mit Geld zuschütten?

- Staatsanleihenkäufe auf Sekundärmarkt: 200 Mrd. Euro (Stand 11.2011) – Geldentzug: EZB leiht sich Geld von Banken?
- Art. 123 AEUV; Gefahr des Verlustes der institutionellen Unabhängigkeit gegenüber der Politik.
- Verdeckte Forderungen der Bundesbank: Target-Forderungen 450 Mrd. Euro (11/2011); Abwicklung über EZB
- Finanzierung der Leistungsbilanzdefizite von Griechenland, Irland, Portugal, Spanien, Italien ...
- **Haushalts- und fiskalpolitische Disziplinierung** der „Wackelkandidaten“ nicht zu erwarten!
- Bei Pleite der o.g. Länder max. Kosten für **Deutschland**: Target-Verbindlichkeiten 110, Staatsanleihenkäufe EZB 54 Mrd. Euro (ohne Italien).
- 11/2011: 6 Zentralbanken spannen Sicherheitsnetz: Zugriff des Bankensystems auf wichtige Weltwährungen (Geldschwemme?)
- Zentralbanken stützen IWF?

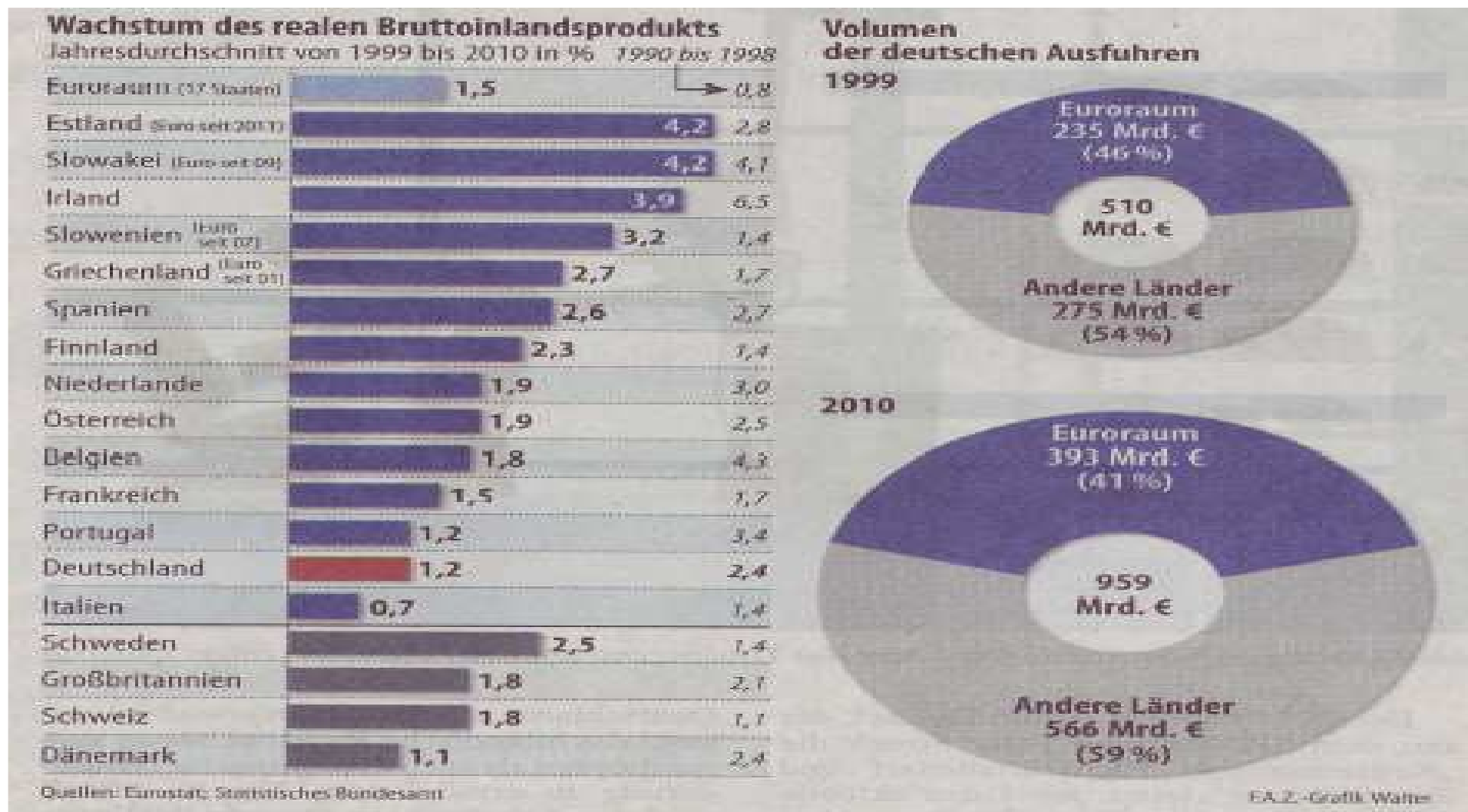
... wer die Musik bestellt, müsste eigentlich zahlen!

Quelle: Greser + Lenz, faznet 14.12.11



Erfolgreicher EU-Gipfel

VII. 8. Vor- und Nachteile des Euro - Deutschland ohne Wachstumsschub durch den €



... Vor- und Nachteile des Euro - Deutschland ohne Wachstumsschub durch den €

- Transaktionskosten haben sich verringert.
- Außenhandel mit Ländern außerhalb der Eurozone stärker gewachsen als innerhalb der Zone (Grafik).
- Seit Einführung des € hat Deutschland mit das niedrigste durchschnittliche Wachstum gehabt (Grafik).
- Dagegen Wachstum bei Peripherieländern (Zinskonvergenz, Kapitalzuflüsse) Grafik.
- Folgen für Deutschland.:
 - Investitionsschwäche, preisliche Wettbewerbsfähigkeit in 1990er Jahren vermindert,
 - 2000er Jahre Exporterfolge (Hartz-Rormen, Lohndisziplin),
 - Exporte teilweise durch deutsche Kredite finanziert,
 - Zahlungsfähigkeit der Importländer gefährdet, Rechnung zahlt gegenwärtig der deutsche Steuerzahler (vgl. Target).

VII.9. Wenn der Euro scheitert – Folgen für Deutschland

McKinsey: „Deutschland verdankt dem € ein Drittel des Wachstums“

