

Was sind die „Geburtsfehler“ des Euro?

Andere Diagnose – raschere Therapie

Eckhard Behrens

Mit dem Ausbruch der Griechenlandkrise im Jahre 2010 begann auch eine interessante Debatte über Fragen der europäischen Verfassung. Dabei wird immer noch manches wiederholt, was schon vor der Einführung des Euro pro und contra erwogen wurde. Aber es gibt auch neue Gesichtspunkte und Hinweise auf bereits vollzogene Weiterentwicklungen des wirtschafts- und finanzpolitischen Ordnungsrahmens,¹ die Hoffnung machen, dass die aktuellen Probleme in absehbarer Zeit – entgegen der verbreiteten, politisch gefährlichen Stimmungslage – doch lösbar sein werden.

Immer noch nicht überwunden ist die Vorstellung, der Euro sei verfassungspolitisch eine Frühgeburt. Er hätte erst als Schlussstein in das staatliche Gewölbe über den alten Nationalstaaten eingefügt werden dürfen. Einige Anhänger dieser Auffassung neigen zur Dramatisierung der Staatsschuldenkrise zu einer »Euro-Krise«², weil sie hoffen, die Angst um unser Geld werde den politischen Schwung für den großen Sprung zu einem europäischen Bundesstaat erzeugen.

Dazu gehört die Vorstellung, ein europäischer Finanzminister werde künftig die Haushalte der Mitgliedstaaten in Ordnung bringen. Dabei hat noch kein deutscher Bundesfinanzminister jemals in den Haushalt eines überschuldeten Bundeslandes eingreifen können. Wir sind ein Bundesstaat und haben gerade deshalb keinen obrigkeitstaatlichen, zentralistischen Einheitsstaat, sondern Haushaltsautonomie der Bundesländer. Für die Durchsetzung von Haushaltsdisziplin sorgen die Bürger in Landtagswahlen – früher oder später – und wenn nicht, dann zahlt doch der Bund Ergänzungen zuweisungen; das Grundgesetz kennt leider kein Bail-out-Verbot. Da ist die Euro-Zone einen halben Schritt weiter. In anderen Bundesstaaten (USA, Schweiz) greift der Zentralstaat bei Zahlungsunfähigkeit der Gliedstaaten überhaupt nicht ein.

¹ Unter der Überschrift »Entweder – oder« hat Mark Schieritz in DIE ZEIT vom 31.08.2012 auf Seite 3 sauber dargelegt, dass eine falsche Alternative diskutiert wird. Und er lenkt den Blick auf Konstruktionsfehler der Währungsunion, die zum Teil schon behoben sind.

² Dazu ausführlich mein Aufsatz »Euro- oder Schuldenkrise?« in *Fragen der Freiheit (FdF)* 282 (2011), S. 77–84

Der Euro hat »Geburtsfehler«, aber es sind andere als viele meinen. Es fehlen:

- eine europarechtliche Regelung der Staateninsolvenz,
- eine europäische Bankenaufsicht und
- eine Insolvenzregelung für Finanzinstitute, die Mitgliedstaaten davor schützt, Bankschulden übernehmen zu müssen.

Wir brauchen also durchaus »mehr Europa«, aber kurzfristig nur hinsichtlich dieser Punkte, die für die Stabilität der Euro-Finanzmärkte von Bedeutung sind. Die Euro-Warenmärkte sind durch die Regeln für den Binnenmarkt bereits gut funktionsfähig. Die fehlenden Regelungen könnte ein europäischer Bundesstaat demokratisch setzen, aber sie sind auch ohne ihn zu erreichen, wie die bisherige europarechtliche Entwicklung zeigt. Sie ist immer nur schrittweise und nicht immer auf dem kürzesten Wege vorangekommen, aber im Wesentlichen noch einigermaßen rechtzeitig.

Der Bruch des Bail-out-Verbots

Wegen der drohenden Zahlungsunfähigkeit Griechenlands ist es im Mai 2010 zum europäischen Panikwochenende gekommen. Das Bail-out-Verbot in den Euro-Verträgen untersagt Hilfen zur Bewältigung von Staatsschulden; aber an die Einhaltung dieses klaren Verbots haben die Finanzmärkte nicht geglaubt und lange in den Zinsen, die sie von schwachen Staaten verlangten, keine ausreichenden Risikozuschläge veranschlagt. Die niedrigen Zinsen führten zur Aufnahme von noch mehr Schulden.

Das europarechtliche Bail-out-Verbot ist leider unvollkommen geregelt. Seine Einhaltung hätte eine oder mehrere Staaten-Insolvenzen zur Folge gehabt. Dafür fehlen im EU-Recht aber nach wie vor Regeln, die Gläubigern und Schuldern Sicherheit hinsichtlich des Verfahrens geben. Eine unregelte Insolvenz ist ein Horrortrip für die daran Beteiligten; man weiß nicht, wann sie anfängt, wie sie abläuft und wann sie endet. Diese unnötig große Unsicherheit macht auch Domino-Effekte wahrscheinlich – sowohl in den Finanzmärkten als auch für andere Staaten, weil alle nicht direkt Beteiligten befürchten müssen, dass ihre Geschäftspartner stärker beteiligt sein könnten, als sie Verluste verkraften können. Das Bail-out-Verbot wurde aus genau diesem Grunde von den Groß-Anlegern als leere Drohung behandelt und von den Staaten (erwartungsgemäß) nicht eingehalten. Stattdessen wurde von den Euro-Staaten versucht, mit spontanen, eigentlich nicht vorgesehenen Improvisationen die Insolvenz abzuwenden.

Das wäre vertretbar gewesen, wenn es dazu gedient hätte, die Zeit für die Schaffung einer Insolvenzordnung zu gewinnen. Aber bei den Improvisa-

tionen ist es bis heute geblieben und die Staatschefs haben Ende 2011 sogar als Ziel erklärt, Staaten-Insolvenzen dauerhaft abzuwenden. Da ist rechtlich aber noch nichts verfestigt; deshalb ist nur bessere Einsicht sowie ordnungspolitischer Mut erforderlich. – Aber bisher kam es leider nur zur Herausbildung einer »Rettungsroutine«³, mit der die Euro-Staaten vollends in Verstrickungen landen, die die Bürger in allen Mitgliedstaaten zunehmend zur Verzweiflung bringen. Bei Demonstrationen werden in beängstigendem Maße Emotionen gegen andere Völker und europaweit bekannte Politiker geschürt. Bei fast jeder Wahl wanken Regierungen.

In Wahrheit unterliegen Griechenland und andere Staaten längst einer unregelmäßigten Insolvenzverwaltung durch die Troika. Ihre Zahlungsfähigkeit wird nur durch europäische Kredite aufrechterhalten, deren Gewährung gegen das Bail-out-Verbot verstößt. Kurt Biedenkopf⁴ verwies auf den Erfahrungssatz, dass „die Souveränität endet, wenn die Zahlungsfähigkeit endet“.

Es ist also doch das eingetreten, was verhindert werden sollte: die Haushalts-Souveränität Griechenlands ist massiv eingeschränkt und ein (noch unzureichender) Teilverzicht einiger, nicht aller Gläubiger hat schon stattgefunden. Noch schlimmer ist: ein Ende ist nicht absehbar; die Wiederherstellung der Kapitalmarktfähigkeit Griechenlands ist in weiter Ferne; Demokratie und Wirtschaft leiden schwer.

2011 schien den Regierungschefs klar zu werden, dass der Euro keine Versicherung gegen Staatsinsolvenzen sein kann, aber die Konsequenz, sie endlich zuzulassen und rasch so zu regeln, dass der Souveränität der Mitgliedstaaten so weit wie möglich Rechnung getragen wird, ist nicht gezogen worden. Die Euro-Staaten tun immer noch so, als könnten sie durch frühzeitige Souveränitätseinschränkungen – erkaufte mit Finanzhilfen – überschuldete Staaten auf den Weg der Tugend zurückführen. Das wird auch bei anderen Demokratien so wenig funktionieren wie bei Griechenland und wie dort nur die politischen Turbulenzen verschärfen.

Insolvenzordnung für Euro-Staaten

Eine geregelte Insolvenz gewährleistet die Souveränität der Mitgliedstaaten bis zur Eröffnung des Verfahrens. Diese ist wie bei der Insolvenz von Unternehmen nur unter klar geregelten Voraussetzungen möglich. Nur während des Verfahrens wird die Souveränität in genau begrenzter Weise und vorher-

³ Wort des Jahres 2012; siehe Pressemitteilung der Gesellschaft für deutsche Sprache vom 14.12.2012.

⁴ Gastkommentar »Unser europäischer Auftrag« im HANDELSBLATT vom 06. Juli 2012 auf Seite 80.

sehbar beschränkt. Das Verfahren hat Regeln, die es ermöglichen, es rasch zu Ende zu führen, und danach gilt wieder die uneingeschränkte Souveränität.

Während des Verfahrens ist Staaten ein Existenzminimum zu gewährleisten; anders als Wirtschaftsunternehmen können sie so wenig untergehen wie Privatpersonen; sie müssen ihren Bürgern auch während und nach der Insolvenz Leistungen erbringen, die es diesen ermöglichen, erfolgreich zu wirtschaften und Steuern zu zahlen. Das ist auch im Interesse der Gläubiger. Das Verfahren garantiert die Gleichberechtigung der Gläubiger und sowohl eine maximale Konkursquote als auch eine Restschuld, die bei gegebener wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit auf Dauer tragbar ist. Damit wird die Kapitalmarktfähigkeit wiederhergestellt. Das ist Voraussetzung eines Neustarts. Ein Staat, der sich einem geregelten Insolvenzverfahren unterwirft, kann beurteilen, auf was er sich einlässt.

Eine unregelte Insolvenz wird verständlicherweise von allen Beteiligten als Horrortrip empfunden. Kein Wunder, dass es da Denkverbote gibt, die erst noch überwunden werden müssen. Horst Köhler sagte als Bundespräsident schon am 22.03.2010 in einem FOCUS-Interview⁵ es sei »an der Zeit, das für viele Udenkbare zu denken: Wir brauchen geordnete Insolvenzverfahren nicht nur für Unternehmen, sondern auch für Staaten.«

Zwar ist auch eine gut geregelte Insolvenz kein Spaziergang, aber sie ist ein zu bewältigender, wenn auch schwerer Weg. Es ist unvertretbar, dass sich Europa immer noch um eine europarechtlich verbindliche Regelung der Staateninsolvenz drückt, die die Souveränität der Mitgliedstaaten und damit ihr demokratisches Selbstverständnis hoch achtet und nicht stärker und nicht länger einschränkt als völlig unvermeidlich.

Stattdessen meint man, den Horrortrip der unregelmten Insolvenz durch zeitlich unabsehbare Dauereinschränkungen der Souveränität der Mitgliedstaaten vermeiden zu können, und treibt sie ungewollt in die politische Funktionsunfähigkeit. Man erkaufte immer wieder bis zur nächsten Fälligkeit alter Schulden eine gewisse Ruhe an den Finanzmärkten durch Garantien und letztlich auch den Griff in den Geldbeutel der Steuerzahler anderer Mitgliedsländer. Das wird nicht gutgehen.

Die Ziele einer Insolvenzregelung wären ein kurzes Verfahren und klar begrenzte Eingriffsrechte, um

- einen Interessenausgleich mit den Gläubigern,
- die Tragfähigkeit der Restschulden und damit
- die baldige Wiederherstellung der Kapitalmarktfähigkeit zu gewährleisten.

⁵ http://www.bundespraesident.de/SharedDocs/Reden/DE/Horst-Koehler/Interviews/2010/20100322_Rede.html auf Seiten 5 und 6

Es geht darum, den Schrecken ohne Ende, den zurzeit Griechenland erlebt, zu ersetzen durch einen überschaubaren, wenn auch schweren, aber gangbaren Weg, der rasch zurückführt zur vollen Haushaltsautonomie und Kapitalmarktfähigkeit. Daran müssten alle Mitgliedsländer interessiert sein, weil alle von Fehlentwicklungen in einzelnen Staaten betroffen sind und kein Land für sich selbst überheblich ausschließen sollte, jemals in die Situation drohender Zahlungsunfähigkeit zu geraten. Die überfällige Vertragsergänzung wird das Bail-out-Verbot überhaupt erst anwendbar machen; darin besteht ihr Hauptwert. Sie ist ein realistischeres Ziel als der europäische Einheitsstaat, an dem die europäischen Völker kaum interessiert sein dürften.

Geregelte Insolvenzen sind auch der beste Schutz vor den befürchteten Domino-Effekten, also weiteren Konkursen anderer Staaten und vor einer Krise des gesamten Finanzsektors. Eine gute Insolvenzregelung minimiert die Verunsicherung, die bei Zahlungsunfähigkeit um sich greift.

Erst nach abgeschlossener Insolvenz sollte die Frage gestellt werden, ob ein weiterer Verbleib im Euro-Währungsverbund für Griechenland konjunkturell sinnvoll ist. Sonst vermengen sich die Wechselkursprobleme des Austritts mit den Schuldenschnittproblemen der Zahlungsunfähigkeit zu einem unentwirrbaren Knäuel. Das würde die Unsicherheit steigern und weitere Domino-Effekte auslösen. Leider hat genau diese Befürchtung neue Vertrauensverluste der Bürger bewirkt, nachdem sich Mitte 2012 immer deutlicher abzeichnete, dass bereits geplante Hilfen nur ausbezahlt werden sollen, wenn Griechenland sämtliche Zusagen eingehalten hat – was offensichtlich zweifelhaft war. Ohne diese Hilfen, die Ende 2012 doch gewährt wurden, wäre Griechenland zahlungsunfähig geworden – dann hätte sich die Verschleppung der europarechtlichen Regelung einer Staateninsolvenz bitter gerächt. Nun sind neue Verpflichtungen auf die anderen Mitgliedsländer zugekommen, die nicht nur Garantien sind, sondern kassenwirksam werden, aber in den Bundeshaushalt erst noch eingeplant werden müssen. – Den Gefallen, aus dem Euro-Währungsverbund auszutreten, wird Griechenland den Unzufriedenen vernünftigerweise nicht tun.

Es macht in einem föderal zu denkenden, demokratischen Europa keinen Sinn, die Souveränität schon vorher, quasi vorsorglich und auf Dauer für alle Mitgliedstaaten durch den Fiskalpakt einzuschränken. Sanktionen ertragen die Demokratien in den Mitgliedstaaten nicht, wie die Erfahrungen der letzten Jahre zeigen, in denen wir einige Staaten schon einer unregulierten, aber nicht offen so bezeichneten Dauerinsolvenzverwaltung durch die sogenannte „Troika“ unterworfen haben. Diese verschärfte Dauerkontrolle von außen hält andere Mitgliedstaaten, z. B. Spanien, davon ab, Hilfsan-

träge an den ESM zu richten, die ihre Lage wesentlich erleichtern könnten; sie entscheiden über die Sparpolitik lieber selbst; demokratiepolitisch ist der Verzicht darauf, die Verantwortung für haushaltspolitische Einschnitte auf fremde Mächte zu verlagern, nur zu begrüßen; ob dieser Verzicht von Spanien auf Dauer durchzuhalten ist, bleibt abzuwarten.

Gemeinschaftsrecht für Banken

Wir haben im Euro-Währungsraum sowohl Staatsschuldenkrisen als auch Bankenkrisen. Sie hängen zum Teil miteinander zusammen, einerseits weil Banken marode Staatspapiere halten und andererseits weil Bankenkrisen, die auf anderen Gründen beruhen – wie z. B. in Spanien auf der Immobilienkrise oder in Irland auf der globalen Finanzmarktcrise – die Staaten zur Rekapitalisierung von bei ihnen ansässigen Banken nötigen, wozu sie große neue Schulden machen. Zur Bewältigung der Bankenkrisen, die die Kräfte der nationalen Staaten überschreiten, wird eine gemeinsame Politik der Europäischen Union (EU) gefordert unter dem Stichwort »Bankenunion« – womit gemeint ist, dass das Bankenrecht auf die Ebene der Union gehoben werden muss.

Die EU braucht zur Vorbeugung gemeinsame Regeln, wie der Banken- und Finanzsektor arbeiten darf und was er zu unterlassen hat. Die Aufsicht ist rasch gemeinschaftsrechtlich neu zu gestalten. Wenn trotz verbesserter Finanzaufsicht bei Banken Krisen der Zahlungsfähigkeit auftreten, bedarf es darüber hinaus branchenspezifischer Insolvenz-Regeln, die gewährleisten, dass die Staatsfinanzen nicht in Mitleidenschaft gezogen werden. Sie dürfen auch dann nicht überfordert werden, wenn zur Erhaltung tragfähiger Geschäftsmodelle staatliche Kapitaleinlagen unvermeidlich werden. Der ESM ist ein Schritt in diese Richtung.

Auf den Finanzmärkten gibt es private Einrichtungen (Banken), die zu groß sind, um Pleite zu gehen, ohne dass es zu unvorhersehbaren und unbeherrschbaren Turbulenzen kommt; man sagt, sie seien »too big to fail«. Da stellt sich mit höchster Priorität die Frage, ob solche Einrichtungen eine so gefährliche Größe erlangen und behalten dürfen. Die Entflechtung ist eine Frage des europäischen Monopol- und Kartellrechts. Staaten dürfen durch Private nicht erpressbar sein oder bleiben.

Bankenaufsicht nach dem Subsidiaritätsprinzip

Die europäische Bankenaufsicht sollte nur für Banken zuständig sein, bei denen dies nach dem Subsidiaritätsprinzip wirklich erforderlich ist. Für die übrigen Fälle reicht die traditionelle nationale Bankenaufsicht aus; sie hat

den Vorteil der Nähe. Die europäische oder nationale Zuständigkeit sollten abhängig gemacht werden

- von der Größe der Bank – gemessen im europäischen Maßstab. Dies sollte für die größten Banken als einziges Kriterium die Zuständigkeit der europäischen Aufsicht begründen.
- von der Größe der Bank – gemessen an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ihres Sitzlandes. Relativ kleine Banken, die nur national tätig sind, können in ihrem Heimatland einen so großen Marktanteil haben, dass sie im Verhältnis zum Heimatstaat so mächtig sind, dass sie eine allzu nachsichtige Behandlung seitens der Aufsicht durchsetzen können, um dadurch Wettbewerbsvorteile gegenüber europäischen Konkurrenten zu erlangen oder zu bewahren. Hier ist die europäische Aufsicht mindestens intensiv zu beteiligen, um die Chancengleichheit von Banken anderer Nationalität im Wettbewerb zu gewährleisten.
- von dem Geschäftsfeld der Bank, also von der Frage, ob sie nur lokal bzw. national oder auch europaweit oder gar global tätig ist. Es gibt Banken, die nur lokal oder nur national engagiert sind. Es gibt Banken, die grenzüberschreitend, die Euro- oder EU-weit engagiert sind und es gibt Banken, die global engagiert sind und Risiken eingehen.
 - Die Überschreitung nationaler Grenzen ist ökonomisch durchaus sinnvoll, sollte aber grundsätzlich die Zuständigkeit der europäischen Aufsicht begründen, es sei denn der Anteil der grenzüberschreitenden Geschäfte ist so gering, dass er zu vernachlässigen ist.
 - Eine weitere Ausnahme von der europäischen Zuständigkeit könnte gemacht werden, wenn die Geschäfte zwar grenzüberschreitend, aber nicht europaweit gemacht werden und die betroffenen Nachbarländer in der Bankenaufsicht eng genug kooperieren; das wird wohl am besten im Einzelfall entschieden – unter Beteiligung der europäischen Bankenaufsicht.
 - Global tätige Banken sollten immer der europäischen Bankenaufsicht unterliegen, weil diese eher als nationale Bankenaufsichten personelle Kapazitäten zur Beurteilung globaler Risiken aufbauen kann.

Es ist also keinesfalls erforderlich, alle Banken einer europäischen Aufsicht zu unterwerfen. Die europäische Zuständigkeit für die Bankenaufsicht soll Vorsorge treffen, dass von Finanzinstituten keine untragbaren Risiken übernommen werden, damit künftig kein Mitgliedstaat wegen einer Bankenkrise in eine Krise des Staatshaushalts gerät, wie wir das bei Irland und Spanien aus ganz unterschiedlichen Gründen erlebt haben. Die Eckpunkte einer solchen Aufsichtsregelung sind kürzlich beschlossen worden; sie wird in den nächsten Monaten ausgearbeitet und in Kraft gesetzt werden.

Die Zahlungsunfähigkeit von Finanzinstitutionen

Auch große Banken und Finanzeinrichtungen müssen im Falle der Zahlungsunfähigkeit abgewickelt werden, wenn oder soweit es kein tragbares Geschäftsmodell für ihre Fortführung gibt. Der Zahlungsverkehr ist auch im Abwicklungsfalle aufrechtzuerhalten. Abwicklung heißt, dass zur Erfüllung der Verbindlichkeiten der Bank zunächst ihr Eigenkapital herangezogen wird. Reicht dies nicht aus, können die Anleger (und weiterer Gläubiger) der Bank ihr Geld (teilweise) verlieren.

Die Bankenunion muss ein europarechtlich abgesichertes Insolvenzrecht für Banken schaffen, darf aber keinen Schutz vor dem Untergang für Banken bieten. Die Kriterien für die insolvenzrechtliche Zuständigkeit sollten denen der aufsichtsrechtlichen Zuständigkeit, also dem Subsidiaritätsprinzip entsprechen.

Die Europäisierung der Bankenaufsicht und der Bankinsolvenzen befreit vor allem kleine Länder von ungeheurem politischem Druck, ihre Banken notfalls zu retten. Dazu haben schon Irland und Spanien ihre Staatsschulden unerträglich erhöhen müssen.

Anlegerschutz

Die Bankenunion muss dafür sorgen, dass es einen Anlegerschutz für Kleinanleger gibt. Großanleger können und sollen ihre Risiken selber tragen – nicht zuletzt, indem sie ihre Anlagerisiken so streuen oder versichern, dass sie die Pleite einer Bank nicht in Existenznöte bringt.

Für den Schutz der Kleinanleger ist europarechtlich einerseits ein Mindestschutzzumfang und andererseits zu regeln, welche Sicherheiten von einer Bank oder Finanzeinrichtung mindestens gebildet werden müssen, um diesen Schutz auch im Falle ihrer Zahlungsunfähigkeit zu gewährleisten. Für die institutionelle Reichweite der Sicherungssysteme sollte ebenfalls das Subsidiaritätsprinzip gelten. Eine Deckungsgleichheit ihrer Zuständigkeitsbereiche mit denen der Bankenaufsicht kann sinnvoll sein, weil auch die Sicherungssysteme die Risikominimierung im Auge haben. Bestehende Verbandslösungen kleiner lokaler Banken werden für den Kleinanlegerschutz in der Regel ausreichen.

Die Einlagensicherung der Banken, die der europäischen Aufsicht unterliegen, ist genossenschaftlich von der europäischen Gemeinschaft dieser Banken ähnlich zu gewährleisten wie der Einlagenschutz in Deutschland. Dafür ist ein europarechtlicher Zwang, einer privatrechtlichen Regelung beizutreten, als Ausdruck des Verbraucherschutzes in einer Sozialen Marktwirtschaft durchaus vertretbar. Die Einlagensicherungs-Genossenschaft

muss das Recht erhalten, der europäischen Bankenaufsicht Vorschläge für Prüfungen und Regulierungen zu machen, damit die Eingehung übermäßiger Risiken rechtzeitig verhindert werden kann.

Politischer Ausblick

Kein Staat der Welt, der sich der Globalisierung öffnet, ist unabhängig von den Finanzmärkten, selbst ein staatlich zentralisierter Euro-Raum würde es nicht sein. Ohne solide Haushaltspolitik geht es nie. Für die Mitgliedstaaten des Euro ist jedoch neu, dass sie Problemen, die sie auf den internationalen Finanzmärkten bekommen, nicht mehr mit Abwertungen ihrer Währung begegnen können. Der Wertmaßstab Euro ist ihrem Einfluss entzogen; das ist nur gerecht, erleichtert aber das Spekulieren gegen Mitgliedstaaten, die sich in Haushaltsprobleme manövriert haben. Die Finanzmärkte können sie risikoloser an die Grenze der Zahlungsunfähigkeit treiben als Nationalstaaten mit eigener Währung. Die Euro-Staatengemeinschaft kann ihren Mitgliedern als Ersatz für das Überdruckventil Abwertung nur die Regelung der Staateninsolvenz anbieten oder sie unter die Dauerbevormundung einer Finanzagentur oder eines europäischen Finanzministers stellen, der vom europäischen Parlament wirksam kontrolliert wird.

Meiner politischen Einschätzung nach sind europarechtliche Regelungen der Staateninsolvenz und einer „Bankenunion“ leichter und rascher erreichbar als die europarechtliche Regelung einer noch so wohlmeinenden Dauer einschränkung der Haushaltssouveränität durch die EU oder eine eigenständige Finanzagentur für die Euro-Währungsunion, die auch zahlungsfähige Staaten in ihrer Souveränität einschränkt – und dies auf Dauer. Nicht nur die politischen, auch die verfassungsrechtlichen Hürden der ordnungspolitischen Alternative dürften wesentlich geringer sein. Sie bedeutet „mehr Europa“, aber andererseits Schutz für und Respekt vor der Haushaltsautonomie der Mitgliedstaaten.

Eine nach dem Subsidiaritätsprinzip organisierte Bankenunion, die die Haushalte der Mitgliedstaaten vor Finanzmarkturbulenzen wirksam bewahrt, wird ebenso ein Element eines künftigen demokratischen europäischen Bundesstaates sein, wie eine Regelung der Insolvenzen der Mitgliedstaaten, die die Haushaltssouveränität der Mitgliedstaaten eindeutig nur im selbst verursachten Krisenfall und nur zeitlich befristet einschränkt. Europa ordnungspolitisch konsequent nach dem Subsidiaritätsprinzip zu organisieren, ist unser Auftrag.

Der vom deutschen Sachverständigenrat empfohlene Schuldentilgungsfonds für Altschulden sollte eigentlich nicht mehr notwendig sein, sobald die Instrumente einer geregelten Staaten-Insolvenz und der europäischen

Bankenaufsicht und -abwicklung funktionsfähig sind. Vielleicht ist der Alt-schuldenfonds aber politisch als Übergangsregelung unvermeidlich, um die Insolvenzordnungen für Staaten und systemrelevante Banken einerseits für einen Teil der Altschulden unanwendbar, aber andererseits für die verbleibenden und vor allem die künftigen Schulden durchsetzbar zu machen. Denn nur diese europarechtliche Insolvenzordnung gibt die Sicherheit, dass der Schuldentilgungsfonds einmalig bleibt und nicht zur Dauereinrichtung einer europäischen Transferunion wird.

Ceterum censeo: Nicht zuletzt gehört zu den Geburtsfehlern des Euro die enge Verpflichtung der EZB auf Geldwertstabilität, der sie bisher gerecht geworden ist. Diese rechtliche Vorgabe hat nicht unwesentlich zur anhaltenden Konjunkturschwäche mit zurzeit über 11% Arbeitslosigkeit im Euro-Raum und zu staatlichen Konjunkturprogrammen beigetragen, die in eine zunehmende Staatsverschuldung führten. Davon handeln die nachfolgenden Aufsätze.