

Christian Deubner

## Blicke über den Zaun

### Solidarität, Kontrolle und »Moral Hazard« in der Euro-Zone

*Kann die Eurozone aus den Erfahrungen mit dem Fiskalföderalismus entwickelter Bundesstaaten lernen? Hierzu entwickelt unser Autor einen alternativen Vorschlag.*

Eine aktuelle Debatte über die Regierungsführung in der Eurozone dreht sich um die Bedeutung von mehr Solidarität mit überschuldeten Euro-Mitgliedsstaaten, etwa durch Eurobonds und großzügigere und billigere Kredite. Mehr Solidarität soll das Entstehen von mehr Wachstum, von dauerhafter Schuldentragfähigkeit, und von ausgewogenen Handelsbeziehungen begünstigen.

Diese These ist umstritten, weil ein Mehr an Solidarität gegenüber überschuldeten Euro-Staaten gerade die Verhaltensweisen ermutigen könnte, die zu dieser Überschuldung geführt haben. Dieses Phänomen wird oft als *moral hazard* bezeichnet. Das Gegenargument lautet, dass mehr Kontrolle des fiskalpolitischen Verhaltens die Tendenz zu *moral hazard* verhindern könnte.

Entsprechend testen wir zwei Typen entwickelter Bundesstaaten auf ihre spezifische Kombination von Solidarität und Kontrolle und die Ergebnisse bezüglich der fiskalpolitischen Stabilität ihrer Teilstaaten. Welcher verhindert *moral hazard* besser? Welche Elemente seiner Politik sind für das Ergebnis entscheidend? Welchem der beiden Typen ähnelt die entstehende Euro-Fiskalunion? Kann man vor diesem Hintergrund die Erfolgchancen der entstehenden Fiskalunion bewerten?

*Erstens: Bundesrepublik Deutschland (Typ kooperativer Föderalismus)*

Unter der Überschrift »Solidarität« ist in Deutschland die Bund-Länder Steuer- aufteilung zu nennen, mit einem eingebauten wohlstandsabhängigen Transfermechanismus zwischen den Ländern. Insgesamt



**Christian Deubner**

ist unabhängiger Berater für Fragen der Europapolitik und der deutsch-französischen Beziehungen. Er lehrte an verschiedenen deutschen und amerikanischen Universitäten. Seine letzten Publikationen behandeln die europäischen Reaktionen auf die Finanz- und Schuldenkrise.  
c.deubner@tele2.de

erhalten daraus die Länder etwa 94 % ihrer Haushaltseinnahmen, nur etwa 6 % aus eigenen Landes-Steuern (Zahlen von 2010). Für zwölf Bundesländer ergeben sich daraus Transfergewinne: Im Osten sind dies durchschnittlich 12 %, im Westen 2-5 % der Einnahmen; für Bremen und Berlin liegen diese Werte bei 32 bzw. 43 % (2010er Zahlen für die Bundesrepublik in: Bundesfinanzministerium: Bund/Länder-Finanzbeziehungen auf der Grundlage der Finanzverfassung, Ausgabe 2011, Berlin). Hinzu kommen wirksame automatische Stabilisatoren. Außerdem gilt für die Anleihen der Länder Solidarität durch Bundesgarantie.

Gleichzeitig ist die zentrale Kontrolle sehr schwach: Die Bundesländer genießen gemäß Art. 109 GG weitgehende finanzpolitische Autonomie einschließlich der Kreditaufnahme, mit »weicher« zentraler Koordinierung. Erst 2009 wurde eine bundesstaatlich verordnete Schuldenbremse eingeführt.

*Zweitens: USA (Typ Konkurrenz-Föderalismus)*

In puncto Solidarität in den USA müssen zwei Dinge genannt werden: Es gibt dort ebenfalls ein Transfersystem zwischen den Teilstaaten und der Föderation, mit einer – allerdings wohlstands-unabhängig-

gen – Transferquote zugunsten der Teilstaaten in Höhe von +/- 20 % ihrer Haushaltsmittel (Stand 2010); 80 % werden dagegen aus eigenen Einnahmen bestritten. Zudem existieren wirksame automatische Stabilisatoren. Allerdings gibt es für Anleihen der Einzelstaaten keine Solidarität durch Bundesgarantie.

Die zentrale Kontrolle ist sehr schwach ausgeprägt. Die Teilstaaten genießen ebenfalls finanzpolitische Autonomie, einschließlich der Kreditaufnahme. Zudem existieren schon sehr lange autonome Schuldenbremsen.

### Reformdruck wirkt

Entsprechend der Ausgangsthese sollte es in den deutschen Bundesländern, angesichts der deutlich höheren Solidaritätsleistungen, eigentlich zu einer geringeren Kreditaufnahme und Verschuldung kommen als in den USA, mit mehr Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und abnehmendem Transferbedarf. In der Realität ist es aber genau anders herum!

In den deutschen Bundesländern steigt die öffentliche Verschuldung seit 40 Jahren. Einige sind besonders kredithungrig, während andere ihr Haushaltsminus verringern und bei Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum Fortschritte erzielen. Ende 2010 lag die Spannweite der öffentlichen Verschuldungen zwischen den Extremwerten von etwa 6 und 74 % des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts (BIP). In einigen Ländern ist eine dauerhafte Haushalts-Nothilfe erforderlich (Schulden des öffentlichen Gesamthaushaltes am 31. Dezember 2010, in: Statistisches Bundesamt [Hrsg.] Finanzen und Steuern, November 2011).

Dabei verschlechtern sich die Ratings der höher verschuldeten Länder aber nur sehr wenig, und ihre Kredite kosten nicht mehr als die der anderen. Sie haben also wenig Anreiz, sich selbst um eine Verbesserung ihrer Lage zu bemühen. Die deutsche

Kombination von Solidarität und Kontrolle war bis zum Jahr 2011 (Jahr, ab dem die Schuldenbremse befolgt werden muss; vgl. dazu auch Kastrop/Meister-Scheufelen/Sudhof/Ebert: Konzept und Herausforderungen der Schuldenbremse, in: Aus Politik und Zeitgeschichte 13/2012) also unfähig, *moral hazard* zu verhindern.

In den Teilstaaten der USA hingegen, wo das niedrigere Solidaritätsniveau eigentlich zu einer Verschlimmerung der Lage führen sollte, ist die öffentliche Verschuldung weit geringer – die Quote liegt hier 2010 zwischen ca. 8 und 27 % des BIP (U.S. Census Bureau: State and Local Government Finances Summary, 2010). Trotzdem wirkt höherer Reformdruck seitens der Finanzmärkte: Die Ratings und auch die Kreditkosten spreizen sich dort schon auf diesem niedrigen Niveau deutlich mehr als in Deutschland. Das erzwingt z.B. in Kalifornien mit einer Schuldenquote von 23 % überaus drastische Maßnahmen zur Budgetsanierung.

Damit wird eine zweite Kontrollebene der gliedstaatlichen Fiskalpolitik sichtbar, diejenige durch die Finanzmärkte. Sie ist in den USA weit effektiver als in Deutschland. Zusammen mit den anderen Elementen des US-Fiskalföderalismus kann sie *moral hazard* erfolgreicher begrenzen. Internationalen Vergleichen zufolge ist letztlich die deutlich höhere fiskalische Eigenverantwortung im Konkurrenzföderalismus (USA) – am sichtbarsten in der fehlenden Bundes-Garantie für die Kredite der Teilstaaten – für dieses Ergebnis entscheidend.

### Solidarität, Kontrolle und »moral hazard« in der Eurozone

Bis 2009 richteten sich die Vertragsregelungen zum Euro in einem zentralen Punkt am amerikanischen Modell aus: Für die Anleihen der Euro-Staaten gab es keine solidarische Unions-Garantie, und die *No-Bailout*-Klausel des Art. 125 AEUV (Ver-

trag über die Arbeitsweise der Europäischen Union) verbot es, für solche Schulden einzustehen. Die Klausel sollte die Investoren analog zu den USA zu verschärfter Kontrolle staatlicher Schuldenpolitik motivieren.

Außerdem führte man aber auch noch ein mit Sanktionsrecht versehenes institutionelles Kontrollsystem ein, den Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP), der mehr bundesdeutscher Praxis entsprach. Insofern gab es in der Eurozone eine erkennbare Unentschlossenheit zwischen dem amerikanischen und dem deutschen Modell. Außerdem waren die Klausel und der SWP letztlich »weich« und ließen Schlupflöcher offen.

Im Ergebnis versagten im ersten Jahrzehnt des Euro beide Elemente der Kontrolle. Die Klausel nahmen die Investoren bis 2010 nicht ernst. Erst dann erlangte sie unerwartet eine gewisse Glaubwürdigkeit. Dasselbe geschah der Sanktionsdrohung des SWP, zu recht wie sich seit 2002/3 zeigte. Die meisten Euro-Mitgliedsstaaten respektierten die SWP-Regeln zwar aus eigenem Interesse. Die drei großen Euro-Länder (Deutschland, Frankreich, Italien), plus Portugal und Griechenland, zogen es aber vor, die Defizitgrenzen zu überschreiten und ihre Verschuldung zu erhöhen. Sie wurden nicht sanktioniert. Trotzdem verteuerten die Finanzmärkte die Kreditkosten der Peripherie-Länder bis 2008 nur marginal und diejenigen der Großen gar nicht. Für Griechenland und Portugal, wohl auch für Italien, verschlechterte sich die Schuldentragfähigkeit aber so, dass ihre Zinsen hätten höher ausfallen müssen.

Man kann in dieser Phase für die drei »Großen« sowie für Griechenland und Portugal und für ihre Gläubiger bereits von *moral hazard* sprechen. Er wurde beendet seit die Investoren ab 2010 doch noch ihren Glauben an die finanzielle Solidarität unter den Euro-Staaten verloren und die sogenannten GIIPS-Staaten (Griechenland, Italien, Irland, Portugal, Spanien) mit einer

dramatischen Verschlechterung ihrer Ratings auch eine kaum finanzierbare Steigerung ihrer Kreditkosten erlebten.

Die Logik des amerikanischen Modells hatte funktioniert, bis hin zu einer Teilinsolvenz für Griechenland, aber erschreckend verspätet und destabilisierend.

### Der aktuelle Stand

Seit 2010 wurde die Kontrolle und die institutionelle Koordinierung mit verschiedenen Bündeln von Maßnahmen (Sixpack, Two-pack und Fiskalpakt) der nationalen Fiskalpolitiken im Euro-Raum drastisch verschärft, um ihn auf lange Sicht zu stabilisieren. Trotzdem sind Zweifel an der Funktionsfähigkeit dieser Instrumente angebracht. Andererseits wird mit dem ESM (und seinen Vorgängern) nun auch ein System finanzieller Notfall-Solidarität für zahlungsunfähige Euro-Staaten oder Banken aufgebaut.

Auf den ersten Blick könnte man nun schließen, dass der Gleichschritt zwischen Solidarität, unzureichender Kontrolle und *moral hazard* erhalten bleibt. Sein Takt könnte sich sogar noch beschleunigen. Dafür sorgt vor allem der riesige Bestand entwerteter Altschulden, den mehrere Euro-Mitgliedsstaaten weiterhin finanzieren müssen. Für den Fall, dass an der Fähigkeit oder dem Willen dazu wieder einmal Zweifel aufkommen, hat man den ESM. Dieser wirkt gleichzeitig aber immer noch unterdimensioniert (So unter anderen Adrian Blundell-Wignall: Solving the Financial and Sovereign Debt Crisis in Europe, in: Financial Market Trends – OECD Journal 2/2012). Das kann auch künftig zu kurzfristiger Ausweitung der Hilfs-Garantien und zur Abmilderung ihrer Konditionen führen.

Der eingeschlagene Weg integriert aber auch Elemente des »amerikanischen« Konkurrenzföderalismus, die die Tragfähigkeit dieses Systems kurz- und mittelfristig auch dann stützen könnten, wenn:

- die verschärfte fiskalpolitische Kontrolle nicht funktionieren sollte. Solche Elemente sind die deutsche Schuldenbremse und der Fiskalpakt: Ihr Kernaspekt ist die je nationale Selbstverpflichtung auf Schuldenabbau und die Einhaltung von Verschuldungsgrenzen, quasi eine Europäisierung der deutschen Schuldenbremse, aber auch ihrer älteren Vorbilder in den US-amerikanischen Gliedstaaten.

- die Existenz eines Rettungsschirms *moral hazard*-Versuchungen wecken sollte. Hiergegen wirken die Unwägbarkeiten der Hilfe. Zum einen die Erinnerung der Marktakteure an den kürzlich erfolgten Schuldenschnitt für Griechenland, zum zweiten die verbleibenden Unsicherheiten beim Zugang zu den neuen Hilfs-Garantieleistungen des Rettungsschirms, sowie schließlich die Konditionalität und ihre unberechenbaren wirtschaftlichen Folgen. Auch all das dürfte Investoren zur Vorsicht

veranlassen. Marktbestimmte Faktoren der fiskalpolitischen Kontrolle könnten dadurch länger und stärker aufrechterhalten bleiben und zur Stützung der zentralen Koordinierung beitragen, als zunächst erwartet.

Auch diese Kombination von Solidarität und Kontrolle kann aber eine langfristige Stabilität des Euro-Systems nicht sicherstellen. Nach all dem zuvor Genannten könnte diese nur von einer klaren Hinwendung zum amerikanischen Modell kommen. Diese Option gehört daher wieder auf die Agenda der europäischen Politik.

*(Dieser Artikel basiert auf dem Beitrag »Mehr Amerika für Europa«, der bereits auf der, von der KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich lancierten, Internetplattform »Ökonomenstimme« veröffentlicht wurde:*

*<http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2012/12/mehr-amerika-fuer-europa/>) ■*

Norman Wagner

## Trübe Aussichten

### Über die Festigkeit von Sozialstaatskonzepten in Zeiten der Krise

*Aufgrund der schweren Finanz- und Wirtschaftskrise, die 2008 begann, kam es EU-weit zu einem starken Einbruch der Wirtschaftsleistung und der Beschäftigung. Durch die sozialen Sicherungssysteme konnten die Auswirkung der Krise zum Teil abgefedert werden, nicht ohne jedoch einen starken Anstieg der öffentlichen Verschuldung in Kauf zu nehmen. Die meisten EU-Staaten reagierten darauf mit dem Schnüren von Sparpaketen, die als letzte Konsequenz auch die Struktur der öffentlichen Einnahmen veränderten – mit teilweise erheblichen Folgen für die langfristige Finanzierbarkeit der sozialen Sicherung.*

#### Norman Wagner

(\* 1977) ist seit 2004 Wissenschaftlicher Mitarbeiter der österreichischen Bundesarbeitskammer. Seine Forschungsschwerpunkte sind Armut, atypische Beschäftigung, Verteilung und Sozialstaatsfinanzierung.

norman.wagner@akwien.at



AK/LiSi Sprecht

**D**er Wirtschaftseinbruch ab Herbst 2008 hatte zur Folge, dass es zu einem massiven Anstieg der Arbeitslosenzahlen kam (EU-weit stieg die Arbeitslosigkeit zwischen 2008 und 2009 von 7,0 auf 8,9%), der über die automatischen Stabilisatoren (steigende Ausgaben in der Arbeitslosenversicherung) sowie zusätzliche Ausgaben (z.B.