

## **\*ZEIT ONLINE\***

EUROPÄISCHER WÄHRUNGSFONDS

Europa muss alles tun, um die Insolvenz von Euro-Ländern zu vermeiden, sagt Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise im Interview und spricht sich gegen den geplanten EWF aus.

VON Alexandra Endres | 12. März 2010 r

ZEIT ONLINE: Europa diskutiert über die Schaffung eines Europäischen Währungsfonds (EWF). Sie sind gegen den Vorschlag. Warum?

Michael Heise: Wir brauchen sicher eine stärkere finanzpolitische Disziplin in Europa. Entwicklungen, wie sie derzeit in Griechenland zu beobachten sind, dürfen sich nicht wiederholen. Grundsätzlich ist es richtig, darüber nachzudenken, wie wir den Maastrichter Stabilitätspakt und die in ihm verankerten Stabilisierungsmechanismen besser umsetzen können. Wir brauchen auch eine Instanz, die die Finanz- und Schuldenpolitik der Mitgliedsstaaten stärker überwacht und koordiniert, aber das muss präventiv geschehen. Der internationale Währungsfonds in Washington eignet sich nicht als Vorbild für Europa.

ZEIT ONLINE: Warum nicht?

Heise: Der Internationale Währungsfonds (IWF) finanziert sich über Kapitaleinlagen und Kreditverpflichtungen seiner Mitglieder und vergibt Kredite an Staaten, die vorübergehende Zahlungsbilanzkrisen durchleben. Solche Devisenengpässe gibt es in der Euro-Zone mit einheitlicher Währung nicht. Hier geht es um Länder, die eine unsolide Haushaltspolitik betreiben und der Maastrichter Vertrag sieht zurecht vor, dass die Gemeinschaft nicht die Schulden einzelner Staaten übernehmen soll. Das wäre der völlig falsche Anreiz.

ZEIT ONLINE: Zentral für die Ursprungsidee eines EWF ist der Gedanke, dass die Europäische Währungsunion eine institutionalisierte Möglichkeit braucht, die Insolvenz von Mitgliedsstaaten geordnet abzuwickeln. Für überschuldete Länder ist das eine starke Drohung: Sparst Du nicht, lassen wir Dich pleite gehen. Ist das kein ausreichend starker Anreiz, um Schuldenkrisen wie der griechischen vorzubeugen?

Heise: Nein, ein möglicher Staatsbankrott ist nie auszuschließen – auch unter heutigen Bedingungen nicht - aber es darf zurzeit unter keinen Umständen Teil unserer Planungen sein. Der Euro lebt vom Vertrauen der Anleger. Das Image, dass einzelne Länder pleite gehen und andere anstecken könnten würde bei ausländischen Investoren fatal wirken. Wir brauchen eine bessere Krisenprävention, keine gemeinschaftlich finanzierte Institution für Krisenmanagement und Rettungsaktionen.

ZEIT ONLINE: Wie könnte eine bessere Prävention denn aussehen? Offenbar hat der Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht ausgereicht, um die griechische Krise zu verhindern.

Heise: Wir müssen ihn modifizieren. Die Defizitgrenze von drei Prozent ist durch die Krise obsolet geworden. Es war ökonomisch richtig, dass die Staaten gegen diese Vorgabe verstoßen haben, aber jetzt braucht Europa eine neue Regel, um die öffentlichen Schulden zu begrenzen. Vorstellbar wäre etwa eine Schuldenbremse nach deutschem Vorbild.

ZEIT ONLINE: Wie soll das funktionieren?

Heise: Mittelfristig muss jedes Land sein Defizit auf Null reduzieren, wenn auch im eigenen Tempo und nach eigenen Möglichkeiten. Zu diesem Zweck sollten die Euroländer langfristig Sparpläne entwerfen, und sie in Brüssel einreichen. Die Vorhaben müssten konkrete Ausgaberegeln enthalten, so dass die Brüsseler Behörden ihre Umsetzung leichter kontrollieren können. Falls ein Staat von seinem Plan abweicht, müssten sehr frühzeitig Sanktionen greifen. Bisher dauert das Verfahren, das zu Sanktionen führt, viel zu lange. Soll man etwa Griechenland jetzt erst für seine Versäumnisse bestrafen? Das wäre völlig unlogisch.

ZEIT ONLINE: Braucht Brüssel zur effektiven Kontrolle nicht doch neue Institutionen?

Heise: Das müssen letztlich Verfahrensrechtler entscheiden. Ich stelle mir eine Art Finanzkommissar vor, der im europäischen Institutionengefüge ganz hoch angesiedelt ist, vermutlich außerhalb der EU-Kommission, und der direkt an den EU-Rat berichtet. Er muss die Kompetenz haben, alle nötigen Informationen zu erhalten, die er zur Kontrolle braucht. Und er muss ohne aufwändiges Prozedere Sanktionen aussprechen können.

ZEIT ONLINE: Wer nicht spart wie versprochen, soll Geldstrafen an Brüssel zahlen?

Heise: Wenn ein Land erkennbar von seinen Planungen abweicht, ja. Die Strafe darf nicht so stark von Ermessensentscheidungen und politischen Erwägungen abhängen, wie es jetzt der Fall ist. Man könnte auch über positive Sanktionen nachdenken: Machen Länder schneller Fortschritte als erwartet, könnte man sie belohnen.

ZEIT ONLINE: Sie fordern eine stärkere Koordinierung der Finanzpolitik. Sollten die europäischen Staaten auch andere Felder der Wirtschaftspolitik stärker aufeinander abstimmen?

Heise: Ich bin da sehr skeptisch. Mir schwebt vor, die makroökonomische Seite der Finanzpolitik stärker zu koordinieren, um aus Euroland eine wirkliche Zone der Stabilität zu machen. Kein Investor darf daran zweifeln, dass die Mitgliedsländer ihre finanzpolitische Entwicklung im Griff haben. Aber es kann nicht darum gehen, dass eine europäische Instanz den Euro-Staaten vorschreibt, wie hoch ihre Steuersätze sein müssen, wie sie ihre Sozialsysteme aufstellen oder die Lohnentwicklung aufeinander abstimmen. Der Standortwettbewerb und die Autonomie der Staaten müssen erhalten bleiben, nur so können wir auch voneinander lernen.

ZEIT ONLINE: Was halten Sie von den Plänen der EU-Kommission, den Handel mit Credit Default Swaps (CDS) und die Möglichkeit ungedeckter Leerverkäufe stärker zu regulieren?

Heise: Die Diskussion ist gerechtfertigt. Der Markt für diese Instrumente hat sich sehr stark vom eigentlichen Zweck wegentwickelt, für den sie geschaffen waren. Besonders deutlich war das im Markt für CDS auf Unternehmensrisiken. Dort stieg das Handelsvolumen in kürzester Zeit auf unglaubliche Höhen, weitaus stärker als die eigentlichen Kreditforderungen. Technisch wird es allerdings schwierig sein, zu unterscheiden, welche Transaktionen mit CDS noch als gerechtfertigt gelten sollen und welche nicht.

ZEIT ONLINE: Im Moment steht Griechenland im Fokus der Finanzmärkte, doch im Hintergrund lauert schon die Furcht, weitere Staaten könnten ebenfalls in Schwierigkeiten

kommen. Selbst die Kreditwürdigkeit von Großbritannien und den USA wird angezweifelt. Wie schlimm wird die Schuldenkrise noch?

Heise: Die Staatsschulden werden in den nächsten Jahren ein großes Thema am Finanzmarkt. Die Risikoprämien um Geld aufzunehmen, werden für fast alle Staaten ansteigen, denn die Investoren sind besorgt. Selbst wenn die Staaten es jetzt schaffen, ihre Defizite zu reduzieren, wird die Staatsverschuldung weiter steigen. Und die Aufmerksamkeit wird sich tatsächlich stark auf Großbritannien und die USA richten. Ihre Situation hat sich deutlich schneller verschlechtert als die der Eurozone, wenngleich wir im Moment noch im Fokus stehen. Ein Staatsbankrott ist aber nicht zu befürchten: Die Länder sind imstande, ihn durch ihre Steuer- und Ausgabenpolitik zu vermeiden.

ZEIT ONLINE: Wenn die Regierungen zu stark sparen, treiben sie ihre Volkswirtschaften am Ende noch tiefer in die Krise.

Heise: Das ist ein Risiko. Drakonische Sparmaßnahmen würden das Wachstum zusätzlich schwächen. Dennoch ist es selbstverständlich, dass die Staaten alles tun müssen, um eine Zahlungsunfähigkeit zu vermeiden. Nur so können sie extrem hohe Zinsen vermeiden, um an Geld zu kommen. Unter entwickelten Ländern müssen Insolvenzen vermieden werden. Die Nachricht von einer Staatspleite in Euroland könnte wie ein Lauffeuer weitere Staaten an den Rand der Zahlungsunfähigkeit drängen. Das gilt es um jeden Preis zu verhindern, auch wenn die Konjunktur leidet.

Michael Heise ist Chefvolkswirt und Leiter der Unternehmensentwicklung der Allianz. Die Fragen stellte Alexandra Endres