

FAZ

22.05.2017

Ein Europäischer Währungsfonds

Michael Heise / Gastbeitrag

Angela Merkel und Emmanuel Macron streben weitreichende Reformen in Europa an und schließen auch Änderungen der EU-Verträge nicht aus. Wo könnten Gemeinsamkeiten liegen? Eine sinnvoller Vorstoß wäre es, den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) zu einem Europäischen Währungsfonds (EWF) auszubauen. Der Fonds hätte zwei wesentliche Funktionen. Erstens wäre er ein eigenständiges Instrument zur Krisenbewältigung und müsste bei Finanzierungsengpässen einzelner Mitgliedsstaaten entscheiden, ob es sich um vorübergehende Liquiditäts- oder um langfristige Solvenzprobleme handelt. Im ersten Fall können Hilfskredite gegen Reformauflagen helfen, wie das bei Spanien oder Irland eindrucksvoll der Fall war. Im zweiten Fall wäre eine Restrukturierung anzugehen. Die Bedingungen für Schuldenrestrukturierungen haben sich auch durch Mehrheitsklauseln in Anleiheverträgen gebessert, aber weitere Schritte sind nötig, um zu einem klaren Verfahren für geordnete Insolvenzen zu kommen, das eine doppelt krisenvorbeugende Wirkung hätte: Hochverschuldete Mitgliedsländer würden die Gefahren der weiteren Schuldenaufnahme für ihre eigene Bevölkerung klarer sehen, und Investoren wären gewarnt, dass Staatsanleihen abgeschrieben werden können.

Eine zweite Funktion des Währungsfonds wäre die Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer und damit eine Frühwarnfunktion für Krisen. Das ist eine Aufgabe, die auch der Internationale Währungsfonds vornimmt – vergangene Woche wurde die Deutschland-Konsultation beendet. Kontrolliert würde der EWF durch einen Gouverneursrat der Euro-Mitgliedsländer. Finanziert würde er, wie heute der ESM, durch Anleihen, für die alle Euroländer haften. Da der EWF den Mitgliedsstaaten finanzielle Mittel zur Verfügung stellen kann, dürfte seine Stimme Gewicht haben. Langfristig könnte er die Konditionen für Überbrückungskredite oder Hilfen bei der Bankensanierung an volkswirtschaftliche Indikatoren koppeln, die den Reformfortschritt des Empfängerlandes abbilden.

Läge ein solcher Währungsfonds auch im Interesse Frankreichs? Ein geordnetes staatliches Insolvenzverfahren sicher. Die ungeordnete, sich über fast ein Jahr erstreckende Insolvenz Griechenlands hatte gerade den französischen Banken gewaltige Abschreibungen und Kapitalverluste beschert. Kritiker der Idee sehen einen Angriff auf europäische Institutionen, vor allem die Kommission. Aber diese Kritik verkennt, dass das Geld und die Garantien für die Finanzierung des heutigen ESM und eines möglichen Währungsfonds auf absehbare Zeit direkt von den Mitgliedsländern kommen. Daher ist eine Kontrolle durch die Finanzminister der Euroländer und die nationalen Parlamente unabdingbar. Wenn aus dem EMF einmal ein europäisches Budget mit eigenem Steueraufkommen werden sollte, wie es Frankreich vorschwebt, müsste die Rolle der Kommission und des Europäischen Parlaments neu definiert werden. In der derzeitigen politischen Lage dürfte das noch ein weiter Weg sein.

Der Autor ist Chefvolkswirt der Allianz.