

## Die fatalen Vier

Europas Strukturprobleme und wie man sie lösen könnte

Guntram B. Wolff | Es sind im Wesentlichen vier Probleme, unter denen Europa aus meiner Sicht leidet: mangelnde Produktivitätsgewinne, ein schwaches Bankensystem, langwieriger Schuldenabbau und ineffiziente Kapitalverwendung. Diese vier Probleme verstärken sich gegenseitig und bedrohen Europas Wachstum langfristig.

War Europas Wirtschaftswachstum schon vor der globalen Finanzkrise 2007 unbefriedigend, so sind die Wachstumsraten in den vergangenen Jahren zusehends stagniert, besonders, wenn man sie mit denen der USA vergleicht. Schon vor der Krise hemmten strukturelle Schwächen Wirtschaftswachstum und Produktivitätsgewinne. Dieser Produktivitätseinbruch dauert an und erfordert dringende Strukturreformen. Insbesondere müssen der öffentliche Sektor effizienter, das Ausbildungssystem reformiert und die Regulierungslast abgebaut werden.

Es ist aber unwahrscheinlich, dass solche Reformen akzeptiert werden, solange es an Investitionen, Krediten und Wachstum mangelt. Ein gut funktionierendes Banken- und Finanzsystem ist unerlässlich. Dass ausgerechnet das europäische Bankensystem schwächelt, zeigt sich auch am geringen Kreditwachstum der vergangenen Jahre. Doch der Rückgang des Kreditvolumens wird nicht nur auf der Angebots-, sondern auch auf der Nachfrageseite sichtbar. Einerseits sind die Kreditbedingungen restriktiv und das Angebot bleibt begrenzt, andererseits spiegelt die schwache Nachfrage die gedämpften Wirtschaftsaussichten wider.

Das dritte dringend zu lösende Problem ist der stockende Schuldenabbau insbesondere in Südeuropa. Im Vorfeld der Krise stiegen die Schulden des privaten Sektors stark an, während die Schulden des öffentlichen Sektors stabil blieben oder sogar leicht zurückgingen. Dennoch legte die Europäische Union ihren Schwerpunkt auf Lösungen bei den öffentlichen Finanzen und übersah dabei die durch Schulden des privaten Sektors verursachten Probleme.

Mittlerweile versuchen die betroffenen Länder, Schulden abzubauen, doch der Prozess kommt aufgrund mehrerer Faktoren nur langsam voran. Zum einen behindern die Haushaltskonsolidierungen in noch schwach entwickelten Marktwirtschaften das nominale BIP-Wachstum. Zum anderen führt das geringe Wirtschaftswachstum dazu, dass der Unternehmenssektor seine Schuldenlast nur schwer reduzieren kann. Auch der Haushaltssektor ist mit der Schuldentilgung nicht so gut wie Haushalte in den USA vorangekommen.

Doch statt Forderungen abzuschreiben, werden die Kredite von Banken verlängert, um Verluste zu vermeiden. Und der Haushaltssektor kann in Europa – anders als in den USA – seine Schulden nicht durch Hypothekenrückgaben reduzieren und hemmt so das Wachstum weiter. Weitere Schuldenschnitte scheinen unvermeidlich. Man sollte sie nicht allzu sehr auf die lange Bank schieben.

Und dann sind da noch die starken Preisverzerrungen und die ineffiziente Kapitalverwendung zwischen den stärkeren und schwächeren Marktwirtschaften Europas. Der ehemals überhitzte Immobilienmarkt hat Preise und Löhne stark verzerrt. Die Lohn- und Preisanpassung hat begonnen, aber sie geschieht nicht schnell genug. Um die Wettbewerbsunterschiede innerhalb des Euro-Raums anzugleichen, müssen Löhne und Preise sowohl im Norden als auch im Süden weiter ausbalanciert werden, und die durchschnittliche Inflationsrate darf nicht unter 2 Prozent fallen. Dies erfordert arithmetisch zwingend, dass die Inflation in Nordeuropa über 2 Prozent liegen muss; im Süden Europas muss sie umgekehrt unter 2 Prozent liegen.

### Prioritäten setzen

Um Europa vor einer verlorenen Dekade zu bewahren, ist es unerlässlich, mutige Entscheidungen zu treffen und Prioritäten zu setzen. Die höchste Priorität muss der Finanzsektor genießen. Die Einführung einer gemeinsamen Bankenaufsicht bietet eine einmalige Gelegenheit, das europäische Bankenwesen deutlich zu stärken. Die Europäische Zentralbank als neue Aufsicht ist verpflichtet, die Banken zu prüfen, bevor sie ihre Arbeit aufnimmt. Sie sollte diese Gelegenheit nutzen, um den notwendigen Bereinigungsprozess einzuleiten. Wenn nötig, sollten unterkapitalisierte Banken kapitalisiert und insolvente Banken geschlossen werden.

Noch besteht keine Einigkeit, wer für die Bankenabwicklung zuständig sein wird und wie der Restrukturierungsprozess gestaltet werden soll. De facto werden nationale Institutionen hierbei eine wichtige Rolle spielen. Es wäre aber falsch zu denken, dass dies auf rein nationaler Basis geschehen kann.

Zum einen wird die Europäische Kommission eine wichtige Rolle dabei spielen, da sie im Zuge der Staatsbeihilfen eine vertragliche Rolle wahrzunehmen hat. Zum anderen werden einige Länder sowohl finanziell als auch administrativ mit der Aufgabe, die Probleme alleine zu lösen, überfordert sein. Eine enge Koordinierung, begrenzte Lastenverteilung und eine klare Perspektive für ein stärker zentralisiertes System sind notwendig. Das wird letztlich auch Wachstum wieder möglich machen.

Mutige Handlungen sind auch in der Struktur-, Geld- und Fiskalpolitik erforderlich. Es wird unmöglich sein, strukturelle Reformen ohne eine anziehende Konjunktur durchzusetzen. Die Geschwindigkeit der Defizitreduzierung muss deshalb den Umständen einzelner Marktwirtschaften angepasst werden. In Ländern mit starkem privatem

Schuldenabbau muss anders agiert werden als in denen mit einer geringeren Schuldenlast. Zahlungen aus EU-Fonds an Länder in tiefen Rezessionen sollten vorgezogen werden, um die aus dem Schuldenabbau entstehenden Nachfrageschwächen zu überwinden und die wirtschaftlichen und sozialen Bedingungen zu verbessern.

Dr. Guntram B. Wolff ist stellvertretender Direktor des Think-Tanks „Bruegel“ in Brüssel.