

/// Für die Zukunft aufstellen

EUROPAS WIRTSCHAFT IM LICHTE DER SOZIALEN MARKTWIRTSCHAFT

MARKUS FERBER /// Das Wirtschaftsmodell der EU steht vor enormen Herausforderungen. Die EU-Mitgliedsstaaten kämpfen in Folge der Corona-Krise mit hoher Staatsverschuldung, einem unfertigen Finanzbinnenmarkt und einer komplexen Transformation hin zu einem nachhaltigeren Wirtschaftsmodell. Der Ordnungsrahmen der Sozialen Marktwirtschaft bietet für diese Herausforderungen weiterhin die richtigen Antworten.

Die Europäische Union zählt zu den erfolgreichsten und wohlhabendsten Wirtschaftsregionen der Welt. Seit dem Zweiten Weltkrieg, der in Europa vor allem Trümmerhaufen zurückgelassen hat, haben die Mitgliedsstaaten der Europäischen Union einen beispiellosen wirtschaftlichen Wiederaufstieg gefeiert. Die Grundlage dieser beeindruckenden wirtschaftlichen Entwicklung war die Idee der Sozialen Marktwirtschaft. Die Soziale Marktwirtschaft, wie sie von Alfred Müller-Armack und Walter Eucken erdacht und von Ludwig

Ehrhardt popularisiert wurde, basiert auf der Grundidee, die Marktkräfte mit einem Element des sozialen Ausgleichs zu verbinden. Auf Basis einiger Grundprinzipien wie freier Preisbildung, Vertragsfreiheit, Haftungsprinzip, einer stabilen Geldpolitik und einer effektiven Wettbewerbspolitik konnte eine beeindruckende Wohlstandsvermehrung erzielt werden.

Auch wenn die konkreten wirtschaftspolitischen Herausforderungen heute sicherlich andere sind als in der direkten Nachkriegszeit, sollten die



Die Soziale Marktwirtschaft als geeigneter Ordnungsrahmen kann Europa auf seinem Weg zu einem nachhaltigeren Wirtschaftsmodell helfen.

Die Idee der Sozialen Marktwirtschaft wurde zu einem **ERFOLGS-MODELL**.

Grundsätze der Sozialen Marktwirtschaft für die europäische Wirtschaftsordnung und Wirtschaftspolitik nichtsdestoweniger maßgeblich sein. Eine grundsätzliche marktwirtschaftliche Orientierung, eine stabilitätsorientierte Geld- und Fiskalpolitik, eine durchgreifende Wettbewerbspolitik und die Achtung des Verhältnismäßigkeits- und Subsidiaritätsprinzips sollten auch im 21. Jahrhundert Maßgabe europäischer Politik bleiben.

Rückkehr zu stabilitätsorientierter Fiskal- und Geldpolitik

Eine der größten Herausforderungen der kommenden Jahre wird darin bestehen, die europäische Fiskal- und Geldpolitik wieder auf einen stabilitätsorientierten Kurs zu bringen. Durch die Covid-19-Krise und die mit ihr einhergehenden wirtschaftlichen Verwerfungen sind die Staatsschulden in vielen EU-Mitgliedsstaaten förmlich explodiert. Vor dem Hintergrund einer Gesundheits- und Wirtschaftskrise ungekannten Ausmaßes war eine kraftvolle fiskal- und geldpolitische Reaktion sicher angemessen und richtig. Nichtsdestoweniger hat genau diese Reaktion die ohnehin schon prekär hohe Staatsverschuldung in einigen Mitgliedsstaaten noch einmal deutlich erhöht.

Auch die Europäische Zentralbank (EZB) ist dadurch in eine gewisse

Zwickmühle geraten. Formell dient die ultralockere Geldpolitik der EZB mit milliardenschweren Anleihekaufprogrammen zwar allein geldpolitischen Zielen. Sie hat jedoch auch den Nebeneffekt, dass sie die Refinanzierungskosten aller EU-Mitgliedsstaaten deutlich nach unten drückt. Davon profitieren nicht zuletzt diejenigen Mitgliedsstaaten, oftmals in Südeuropa, mit prekär hohen Schuldenständen. Diese Konstellation geht so lange gut, wie die Preisentwicklung in der Eurozone eine lockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank rechtfertigt. Zieht die Inflation, wie in den vergangenen Monaten bereits zu beobachten war, jedoch auf längere Sicht an, wird die EZB, deren oberstes Mandat die Bewahrung der Preisstabilität ist, nicht darum herumkommen, sich von der ultralockeren Geldpolitik der vergangenen Jahre zu verabschieden.

Wenn sich das Zinsumfeld dreht, könnten aber jene Mitgliedsstaaten mit sehr hoher Staatsverschuldung schnell vor einem massiven Finanzierungsproblem stehen. Insofern ist der Abbau der extrem hohen Staatsverschuldung, die in der Eurozone inzwischen bei über 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegt, eine zentrale Herausforderung, nicht zuletzt, um eine stabilitätsorientierte Geldpolitik weiter zu ermöglichen.

Wenngleich die Corona-Krise beim Thema Staatsverschuldung sicherlich wie ein Brandbeschleuniger gewirkt hat, hat sie am Ende doch nur ohnehin bestehende Trends verschärft. Die europäischen Fiskalregeln im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts sollen eigentlich eine exzessive Staatsverschuldung der EU-Mitgliedsstaaten verhindern und damit die Stabilität der ge-

meinsamen Währung bewahren. Die letzte Finanz- und Staatsschuldenkrise, bei der neben einigen anderen Staaten vor allem das hochverschuldete Griechenland im Fokus stand, hat gezeigt, wohin eine leichtfertige Haushaltspolitik führen kann, nämlich zu einer Unterhohlhung der gemeinsamen Währung und des Haftungsprinzips.

Deshalb wurde der Stabilitäts- und Wachstumspakt im Jahr 2011 einer grundsätzlichen Überarbeitung unterzogen, im Rahmen derer insbesondere das Instrument der haushaltspolitischen Überwachung weiter gestärkt wurde. In der Praxis hat sich jedoch gezeigt, dass auch der reformierte Stabilitäts- und

Die europäischen Fiskalregeln sollen die **STABILITÄT der gemeinsamen Währung bewahren.**

Wachstumspakt die hochgesteckten Erwartungen an ihn nicht erfüllen konnte. Auf der einen Seite war er immer wieder Auslosер heftigen Streits zwischen den Mitgliedsstaaten und der Europäischen Kommission, auf der anderen Seite hat er in vielen Mitgliedsstaaten den Aufbau einer besorgniserregend hohen Staatsverschuldung nicht verhindern können. Dort ist die Staatsverschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt trotz eines positiven gesamtwirtschaftlichen Umfelds auch im Zeitraum von 2012 bis 2019 weiter gestiegen. Dieser Trend hat sich durch die Corona-Krise noch einmal verstärkt.

Eine Reform der europäischen Schuldenregeln ist also dringend notwendig. Um zu einem glaubwurdigeren und effektiveren Rahmen zu kommen, sind insbesondere vier Aspekte entscheidend:

- Erstens braucht es eine Verschlankung des bestehenden Regelwerks. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist über die Jahre immer komplexer geworden. Dies macht den Prozess der Anwendung extrem intransparent und gibt der Europäischen Kommission als Hüterin des Prozesses zu viele Entscheidungsspielräume. Anstatt für jeden denkbaren Einzelfall eine Spezialregelung zur Hand zu haben, sollte sich der Stabilitäts- und Wachstumspakt auf einige wenige Grundprinzipien beschränken, die konsequent zur Anwendung gebracht werden.
- Zweitens sollten die Regeln stärker auf direkt beobachtbare und von politischen Entscheidungsträgern beeinflussbare Kennziffern ausgerichtet sein. Die Prozesse im Stabilitäts- und Wachstumspakt beruhen derzeit zu sehr auf Kennziffern, die entweder geschätzt werden müssen, nicht vollständig von politischen Entscheidungsträgern beeinflusst werden können oder häufigen Revisionen unterliegen. Dadurch ist die Entscheidungsfindung schwer nachvollziehbar und anfällig für Manipulationen. Daher sollte man sich zukunfts auf einige wenige Kennziffern konzentrieren, die von den politischen Entscheidungsträgern in Echtzeit beobachtet und beeinflusst werden können. Das Ausgabenwachstum ist dafür ideal.
- Drittens sollte die Aufsicht über die Fiskalregeln einer unabhängigen In-

stitution übertragen werden, die weniger politisch agiert als es die Europäische Kommission tut. Der Europäische Fiskalausschuss hat sich in diesem Zusammenhang in den vergangenen Jahren als kompetente Institution hervorgetan.

- Viertens müssen wir uns mehr um das Thema Krisenprävention kümmern. Das zentrale Instrument dafür ist das Europäische Semester, das künftig wieder stärker auf Haushaltspolitik und Wettbewerbsfähigkeit fokussiert werden sollte.

Ein glaubwürdiger und **EFFEKTIVER Rahmen für die europäische Schuldenregelung ist notwendig.**

Kapitalmarktunion und Bankenunion stärken

Eine stabilitätsorientierte Fiskal- und Geldpolitik sind zwar notwendige Voraussetzungen für wirtschaftliche Prosperität, garantieren aber allein noch keinen wirtschaftlichen Erfolg. Ein entscheidender Faktor, gute und innovative Ideen zu realisieren, ist der Zugang zu Finanzierung. Hier kann die Europäische Union definitiv einen langfristig bedeutsamen Beitrag leisten. Zwei regulatorische Großprojekte in diesem Zusammenhang sind die Bankenunion und die Kapitalmarktunion. Die Bankenunion war Europas Antwort auf die Finanzkrise 2008/2009. Als wesentliches Element der Krisenaufarbeitung soll sie dazu beitragen, die europäischen

Kreditinstitute sicherer und das Finanzsystem stabiler zu machen sowie den innereuropäischen Bankenmarkt zu vertiefen. Sie steht dabei auf drei wesentlichen Säulen:

- einer gemeinsamen Bankenaufsicht durch den bei der Europäischen Zentralbank angesiedelten Gemeinsamen Aufsichtsmechanismus für Großbanken sowie einem einheitlichen Aufsichtsregelwerk für kleinere Banken,
- einem gemeinsamen Regelwerk für die Abwicklung strauchelnder Banken sowie
- gemeinsamen hohen Standards bei der Einlagensicherung.

Seit der Finanzkrise wurden zwar enorme Fortschritte im Bereich der Bankenunion erzielt und insbesondere ein hohes Schutzniveau für Verbraucher in ganz Europa vereinbart, aber dennoch gibt es noch einige Baustellen. So haben wir in den vergangenen Jahren gesehen, dass das Versprechen des neuen Abwicklungsregimes, dass strauchelnde Banken in Zukunft nicht mehr vom Steuerzahler gerettet werden sollen, bisher noch nicht eingelöst wurde. Hier muss nachgebessert werden, wofür es insbesondere eine Harmonisierung des Bankeninsolvenzrechts, aber auch Anpassungen am Wettbewerbsrecht braucht.

Viele Unterstützer der Bankenunion sind davon überzeugt, dass die vollständige Integration der nationalen Einlagensicherungssysteme, die auf eine Haftungsgemeinschaft hinauslaufen würde, eine zwingende Voraussetzung für die Vollendung der Bankenunion darstellt. Diese Argumentation ist aber nicht schlüssig. Die bereits vereinbarten gemeinsamen hohen Standards, die Einlagen bis 100.000 Euro absichern, sollten

gepaart mit einem strengen Bankenaufsichtsrecht bereits für ein ausreichend hohes Schutzniveau in ganz Europa sorgen. Die Schaffung einer Haftungsgemeinschaft würde das bestehende hohe Schutzniveau allenfalls marginal verbessern, aber gleichzeitig zu erheblichen Anreizproblemen führen, da durch einen solchen Schritt de facto das Haftungsprinzip ausgehebelt würde. Es wäre denkbar, dass sich manche Bankinstitute angesichts der Gemeinschaftshaftung dazu verleitet sehen würden, besonders riskante Bankgeschäfte einzugehen. Schließlich würden etwaige Gewinne aus solchen Geschäften bei der jeweiligen Bank verbleiben, während etwaige Risiken über die Gemeinschaftshaftung abgesichert wären.

Um die Bankenunion zu vollenden, ist die Herbeiführung eines vollständig integrierten Einlagensicherungssystems also weder zwingend noch zielführend. Nichtsdestoweniger machen die Befürworter eines solchen Schrittes zumindest dahingehend einen Punkt, als die Integration des europäischen Bankenmarktes bislang eher schleppend verläuft und wenig grenzüberschreitende Konsolidierung zu beobachten ist. Wenn man einen gesamteuropäischen Bankenmarkt erreichen will, muss man an dieser Stelle regulatorisch, aber vor allem wettbewerbsrechtlich ansetzen. Bislang hat die Europäische Kommission als oberste Wettbewerbsbehörde mit

Blick auf den Bankensektor, ähnlich wie bei anderen Sektoren wie der Luftfahrt, Energieversorgung oder Telekommunikation, ein zu enges Marktverständnis. Zwar ist eine strenge und wirkungsvolle Wettbewerbsaufsicht grundsätzlich im Sinne der Sozialen Marktwirtschaft. Es ist aber trotzdem fraglich, ob wir einen weitgehend integrierten Binnenmarkt tatsächlich so organisieren müssen, dass in jedem noch so kleinen EU-Mitgliedsstaat mindestens drei Telekommunikationsanbieter, Energieversorger oder Bankengruppen miteinander im Wettbewerb stehen müssen.

Wenn dies der Maßstab ist, verhindern wir grenzüberschreitende Konsolidierung und halten unsere europäischen Unternehmen im internationalen Wettbewerb künstlich klein. Angesichts der Struktur der europäischen Wirtschaft, die zwar vorwiegend mittelständisch geprägt ist, aber auch eine ganze Reihe großer multinationaler Konzerne umfasst, brauchen wir auch in Europa leistungsfähige Großbanken. Diese müssen im internationalen Wettbewerb bestehen können und unseren Unternehmen alle notwendigen Bankdienstleistungen, von Währungsabsicherungsgeschäften bis hin zur Begleitung eines Börsenganges aus einer Hand anbieten können.

Das Schwesterprojekt zur Bankenunion ist die Kapitalmarktunion. Das europäische Modell der Unternehmensfinanzierung hat eine deutliche Schlagseite zur fremdkapitalfinanzierten Bankenfinanzierung. Gleichzeitig sind europäische Kapitalmärkte im internationalen Vergleich, insbesondere mit den USA und dem Vereinigten Königreich, deutlich unterentwickelt. Auch haben wir in vielen EU-Mitgliedsstaaten keine ausgeprägte Aktienkultur. Im Gegenteil: Die Skepsis vieler Privatanleger ge-

Eine Haftungsgemeinschaft braucht es in der Bankenunion NICHT.

genüber Anlagen in Wertpapieren ist groß, was auch unter dem Gesichtspunkt der Altersvorsorge ein langfristiges Problem darstellt.

Eine Stärkung der europäischen Kapitalmärkte ist dringend geboten, wenn wir unseren europäischen Unternehmen breite Finanzierungsoptionen eröffnen wollen, die über die klassische Bankfinanzierung hinausgehen. Sowohl Eigenkapitalfinanzierung über Börsen als auch die Fremdkapitalfinanzierung über Anleihen bedarf leistungsfähiger europäischer Finanzmärkte. Vor dem Hintergrund der Tatsache, dass nach dem Brexit der größte und leistungsfähige europäische Finanzplatz, nämlich London, inzwischen in einem Drittstaat liegt, gewinnt die Kapitalmarktunion auch eine neue strategische Bedeutung.

Eine **KAPITALMARKTUNION** könnte die europäischen Kapitalmärkte stärken.

Im Moment gibt es drei große Baustellen, die angegangen werden sollten, um das Projekt Kapitalmarktunion voranzubringen und damit einen größeren paneuropäischen Liquiditätspool für die Unternehmensfinanzierung zu schaffen: Marktstruktur, Steuer- und Insolvenzrecht.

Im Bereich der Marktstruktur ist eine erhebliche Zersplitterung der europäischen Handelsplätze zu beobachten. Dies, kombiniert mit dem Umstand, dass ein substanzieller Anteil des europäischen Aktienhandels nicht an klassi-

schen Börsen stattfindet, sondern an atypischen Handelsplätzen mit geringen Transparenzanforderungen, erschwert eine effiziente Preisbildung, was den Handel von Wertpapieren für alle Anleger verkompliziert und verteuert. Eine Marktstrukturreform, die Handelsströme wieder verstärkt zu transparenten Handelsplätzen hinlenkt, ist dringend geboten, um der Zersplitterung entgegenzuwirken und eine effizientere Preisbildung zu ermöglichen.

Neben den Marktstrukturproblemen, die alles in allem lösbar erscheinen, gibt es aber mit dem Steuer- und Insolvenzrecht noch zwei weitere erhebliche Herausforderungen. Grenzüberschreitende Investitionen bleiben so lange unattraktiv, wie steuerrechtliche Probleme wie Doppelbesteuerung oder schleppende Steuerrückerstattungen an der Tagesordnung bleiben. Gleiches gilt für das Thema Insolvenzrecht. Wenn unklar ist, wie lange sich im Zweifel ein Insolvenzverfahren hinzieht und unter welchen Konditionen die Rückgewinnung des eingesetzten Kapitals möglich ist, verlieren Investitionen in ausländische Unternehmen an Attraktivität. Auch wenn Harmonisierungen des Steuer- und Insolvenzrechts bei den EU-Mitgliedsstaaten traditionell schwierig sind, ist diese Art von Reform definitiv notwendig, um die Kapitalmarktunion voranzubringen.

Die Herausforderungen der Transformation zu mehr Nachhaltigkeit

Breite und diversifizierte Finanzierungskanäle sind für die Europäische Union auch deshalb wichtig, da die Transformation zu einem weniger kohlenstoffintensiven Wirtschaftsmodell gleichsam enorme Investitionen wie enorme regulatorische Anstrengungen mit sich

bringt. Die Europäische Union hat sich mit ihrem Bekenntnis zum Pariser Klimaabkommen aus dem Jahr 2015 extrem ehrgeizige Klimaziele gesetzt. Um diese zu erreichen, hat die Europäische Kommission im Sommer 2021 unter dem Stichwort „Fit for 55“ ein umfassendes Gesetzespaket vorgelegt. Das Ziel des Pakets besteht in einer Absenkung der Netto-Treibhausgasemissionen bis 2030 um mindestens 55 Prozent gegenüber dem Stand von 1990. Langfristig, bis 2050, soll die Europäische Union Klimaneutralität erreichen.

Die Einzelmaßnahmen des „Fit for 55“-Pakets umfassen einen weiten Reigen von erprobten, marktwirtschaftlich orientierten Instrumenten wie einem ausgeweiteten Emissionshandelssystem, das künftig auch für den Straßenverkehr und den Gebäudesektor gilt, bis hin zu scharfen ordnungsrechtlichen Vorschriften wie etwa strengeren CO₂-Emissionsnormen für Pkw und leichte Nutzfahrzeuge. Zweifelsohne wird dieser Maßnahmenkatalog europäische Unternehmen, insbesondere solche in energieintensiven Sektoren, im internationalen Wettbewerb vor erhebliche Herausforderungen stellen. Im Extremfall könnte dies zur Abwanderung ebener Unternehmen und ihrer Emissionen führen („Carbon Leakage“). Um genau das zu verhindern, hat die Euro-

päische Kommission einen komplexen CO₂-Grenzausgleichsmechanismus vorgestellt, der einen CO₂-Preis für Einfuhren bestimmter Produktkategorien einführt und damit im Binnenmarkt gleiche Wettbewerbsbedingungen für inner- und außereuropäisch hergestellte Produkte herstellen soll.

Bei den Vorschlägen der Europäischen Kommission im „Fit for 55“-Paket handelt es sich zweifelsohne um einen ehrgeizigen Maßnahmenkatalog. Die Detailbetrachtung zeigt aber eine Reihe konzeptioneller Probleme auf, die schnell zu handfesten wirtschaftlichen Problemen führen könnten. Zum einen ist das Paket insofern nicht in sich stimmig, als es dieselben Probleme oft mehrfach adressiert. Das Emissionsproblem im Straßenverkehr wird beispielsweise sowohl durch das Emissionshandelssystem, durch die Mineralölsteuer als auch durch die Emissionsnormen für Pkw geregelt. Für den Nutzer ergibt sich so in vielen Fällen eine Doppel- oder Dreifachbepreisung, was grundsätzliche Fragen hinsichtlich der Sinnhaftigkeit des Maßnahmenmixes aufwirft.

Teil des Problems ist dabei auch, dass das „Fit for 55“-Paket zu stark auf Ordnungsrecht statt auf innovationsfördernde und technologieoffene marktwirtschaftliche Lösungen setzt. Gegenüber detaillierten branchen- und sektorspezifischen Vorgaben, die im Einzelfall oft schwierig und teuer in der Umsetzung sind und sich nur mit erheblichen Aufwand kontrollieren und durchsetzen lassen, wäre ein möglichst breit angelegtes Emissionshandelssystem als zentrale Klimaschutzmaße vorzuziehen. Ein marktwirtschaftliches System wie das Emissionshandelssystem hat nämlich den entscheidenden Vorteil, dass es neutral hinsichtlich der für ein bestimmtes

Mit dem „FIT FOR 55“-Paket reagiert die Europäische Kommission auf die Transformation zu mehr Nachhaltigkeit.

Reduktionsziel gewählten Maßnahmen ist. Das führt am Ende dazu, dass der gewählte Reduktionspfad stets der gesamtwirtschaftlich kosteneffizienteste ist und nicht durch politische (Fehl-) Entscheidungen, die die wirtschaftliche Freiheit der privaten Wirtschaftsakteure einengen, die Innovationsfähigkeit der Wirtschaft eingeschränkt wird.

Schlussendlich setzt das „Fit for 55“-Paket darauf, dass die Idee eines CO₂-Grenzausgleichsmechanismus, der europäische Unternehmen vor der außer-europäischen Konkurrenz schützen soll, in der Praxis auch tatsächlich funktioniert. Neben der komplexen technischen Operationalisierung stellt sich hier auch die Frage, ob ein solcher Mechanismus, der in letzter Konsequenz einen Zoll darstellt, mit den Vorgaben der Welthandelsorganisation in Einklang zu bringen ist. Hier gibt es zumindest berechtigte Zweifel. Als Europäer mit einem exportorientierten Wirtschaftsmodell sollten wir uns jedoch davor hüten, auch nur den Eindruck zu erwecken, das regelbasierte Welthandelssystem in Frage stellen zu wollen.

Neben diesem grundsätzlichen Problem steht noch ein praktisches: Selbst wenn der neue CO₂-Grenzausgleichsmechanismus wider Erwarten problemlos implementierbar und kompatibel mit internationalem Recht wäre, hätten wir zwar für gleiche Wettbewerbsbedingungen im Europäischen Binnenmarkt

gesorgt, aber exportorientierten europäischen Unternehmen, die auch in außer-europäischen Märkten mit der internationalen Konkurrenz im Wettbewerb stehen, ist wenig geholfen.

Fazit: Soziale Marktwirtschaft als Leitmodell

Das europäische Wirtschaftsmodell steht heute vor enormen Herausforderungen, die sich von denen des vergangenen Jahrhunderts fundamental unterscheiden. Die Soziale Marktwirtschaft bietet nichtsdestoweniger auch für die Zukunft einen hilfreichen Ordnungsrahmen, an dem sich die europäische Wirtschaftspolitik ausrichten sollte. ///



/// MARKUS FERBER, MDEP

ist Vorsitzender der Hanns-Seidel-Stiftung, München.

Das Maßnahmenpaket weist noch erhebliche KRITIKPUNKTE auf.