

# APuZ

Aus Politik und Zeitgeschichte

43/2010 · 25. Oktober 2010



## Europa und der Euro

*Guy Kirsch*

Die Euro-Krise ist (nicht nur) eine Währungskrise

*Henrik Enderlein*

Krise in der Euro-Zone

*Pascal Kauffmann · Henrik Uterwedde*

Deutschland, Frankreich und die Euro-Krise

*Kenneth Dyson*

Krise? Welche Krise? Wessen Krise?

*Andreas Busch*

Der Euro als Vorteil und Nachteil für Deutschland

*Timm Beichelt · Bartek Pytlas*

Mittelosteuropa und der Euro

*Werner Abelhauser*

Eine kurze Geschichte der Europäischen Währungsunion

## Editorial

Die deutsche Vereinigung vor zwanzig Jahren ging mit einer Vertiefung der europäischen Integration einher. Im Bestreben, die vergrößerte Bundesrepublik fest in die europäischen Strukturen einzubinden, wurden früh wichtige Weichen gestellt: Mit dem Maastrichter Vertrag von 1992 beschlossen die Länder der Europäischen Gemeinschaft (EG) die Gründung der Europäischen Union (EU) und schufen die rechtlichen Grundlagen für die Einführung einer gemeinsamen Währung („Stabilitäts- und Wachstumspakt“). 1999 wurde der Euro zunächst in elf Staaten als Buchgeld eingeführt, 2002 folgte die Bargeldausgabe. Mittlerweile gehören 16 EU-Staaten zur Euro-Zone, am 1. Januar 2011 kommt Estland hinzu.

Die Hoffnung, Europa würde mit der gemeinsamen Währung enger zusammenrücken, hat sich zwar weitgehend erfüllt, aber die gegenseitige Solidarität wurde ab dem Frühjahr 2010 mit der „Griechenlandkrise“ auf eine harte Probe gestellt. Die hektischen Anstrengungen, den Bankrott eines Euro-Landes zu vermeiden, offenbarten die Schwachstellen der europäischen Währungsarchitektur und rückten die Kritik, die den Euro von Beginn an begleitet hatten, wieder auf die Tagesordnung: Er sei eine „Frühgeburt“; der Einführung einer Gemeinschaftswährung hätte eine vertiefte politische Integration vorausgehen müssen, nicht umgekehrt. Zugleich traten nationale Interessen wieder in den Vordergrund. Der deutsch-französische „Motor“ der europäischen Integration ist deutlich vernehmbar ins Stottern geraten.

Mit einem beispiellosen „Rettungsschirm“ konnten die EU und der Internationale Währungsfonds (IWF) kurzfristig das Schlimmste abwenden. Doch die Gretchenfrage – kann sich Europa eine gemeinsame Währung ohne gemeinsame Wirtschaftsregierung leisten? – bleibt bestehen. Schon 2013 könnte die EU wieder vor einer ähnlichen Situation stehen. Dann nämlich laufen die vereinbarten Rettungsmaßnahmen aus.

*Johannes Piepenbrink*

# Die Euro-Krise ist (nicht nur) eine Währungskrise

## Essay

**K**risen sind Situationen, in denen es nicht so weitergehen kann wie bisher: Entweder entwickelt sich die Lage zum definitiv Schlechteren oder aber sie dreht zum entschiedenen Besseren. Entsprechend lösen Krisen oft Besorgnis, Angst, ja Panik aus; entsprechend mag ihnen aber auch mit Hoffnung und Zuversicht begegnet werden.

**Guy Kirsch**

Dipl.-Volkswirt, Dr. rer. pol.,  
geb. 1938; Professor em. für  
Neue Politische Ökonomie an  
der Université de Fribourg,  
Bd de Pérolles 90,  
1700 Fribourg/Schweiz.  
guy.kirsch@unifr.ch

Mag nun zutreffen, dass Krisen Wendepunkte zum Besseren oder aber zum Schlechteren sind, so ist auch richtig: Ob sie sich in Richtung Katastrophe entwickeln oder aber neue, bessere Möglichkeiten bieten, hängt gemeinhin auch von jenen Entscheidungen ab, die in der Krise von den Verantwortlichen getroffen werden. Reduziert sich deren Handeln auf ein kleinmütiges und kurzsichtiges Management der momentanen Krisensymptome, so werden die Chancen zum Besseren eher nicht genutzt. Reicht aber die Politik über die augenblickliche Situation hinaus, dann erkennt und stärkt sie im Krisengeschehen die Ansatzpunkte zum Besseren. Im ersten Fall haben wir es gleichsam mit Ärzten zu tun, die sich damit begnügen, das Fieber, also ein Krankheitssymptom, zu bekämpfen; im zweiten Fall zielt die Therapie darauf ab, die Krankheitsursachen zu beseitigen.

Was allgemein gilt, gilt auch für die Euro-Krise. Und hier muss nun festgestellt werden, dass sich gegenwärtig die Reaktionen auf die Krise eher darauf beschränken, die momentanen Krisensymptome anzugehen, sie aber weniger darauf abstellen, die tieferen Ursachen der Euro-Krise zu diagnostizieren und entsprechende Reformen einzuleiten.

Fragt man nach den Ursachen der Euro-Krise, so lohnt ein Blick in die Vergangenheit. Man erinnere sich: Ein entscheidendes Argument für die Einführung des Euro war seinerzeit die Überlegung gewesen, dass eine gemeinsame europäische Währung ein entscheidender Schritt hin zur europäischen Einheit sei. Man hatte die Hoffnung, dass eine gemeinsame Währung die wirtschaftlichen Transaktionen zwischen den Mitgliedsländern erleichtern und den Zusammenhalt und das Zusammenwirken der Mitgliedstaaten fördern würde. Auch ging man davon aus, dass eine gemeinsame Währung den innereuropäischen Wettbewerb dadurch fördern würde, dass die Preise zwischen den einzelnen Ländern vergleichbarer würden. Weniger im öffentlichen Bewusstsein präsent, aber durchaus real war bei den nichtdeutschen Mitgliedern auch die Erwartung, dass ein wiedervereinigtes, also größeres Deutschland leichter domestiziert werden könnte, wenn es in eine Währungsunion eingebunden wäre, also nicht über eine eigene Währung verfügte.

Es ist gewiss richtig, dass sich die mit einer gemeinsamen Währung verknüpften Hoffnungen über weite Strecken erfüllt haben. So sind die Transaktionskosten des Wirtschaftsverkehrs in der Euro-Zone gesunken, und die mit Wechselkursschwankungen zwischen den einzelnen nationalen Währungen verbundenen Geschäftsrisiken sind verschwunden. Es kann also durchaus als Erfolg des Euro gewertet werden, dass der Euro-Raum heute ein Raum intensiven wirtschaftlichen Austauschs ist. Auch ist es mehr als eine Vermutung, dass das europäische Gemeinschaftsgefühl bei vielen Menschen dadurch gestärkt worden ist, dass sie in Paris und Passau mit den gleichen Scheinen und Münzen zahlen können.

Allerdings: So unbestreitbar und erfreulich diese Erfolge auch sein mögen, so wenig können jene Erwartungen übersehen werden, die sich *nicht* erfüllt haben. So hat sich die Hoffnung, die gemeinsame Währung werde der Einheit Europas förderlich sein und die nationalen Egoismen zurückdrängen, vielleicht teilweise erfüllt. Angesichts der gegenwärtig in der Euro-Krise aufflackernden Querelen muss man aber eher den Eindruck haben, dass – trotz aller vordergründigen Beschwörung der europäischen Einheit und Solidarität – die nationalstaatlichen Interessen mit ei-

ner Rücksichtslosigkeit verfolgt werden, die so nicht erwartet worden ist.

## Ansteckende Verantwortungslosigkeit

Nun ist es gewiss sinnvoll, in Krisenzeiten die Hoffnung nicht aufzugeben. Doch sollte diese Hoffnung sich nicht weiter auf die Überzeugung gründen, eine gemeinsame Währung schaffe eo ipso ein gedeihliches Miteinander, und übersehen, was wir gegenwärtig erleben, nämlich dass eine Währungsunion ein gefährliches Gegeneinander verursachen kann.

Es ist geradezu pikant, dass schon vor der Einführung des Euro die gegenwärtige Krise nicht nur vorhersehbar war, sondern vorhergesehen worden ist. Man erinnere sich: Als über die Einführung des Euro entschieden werden sollte, standen sich zwei Ansichten gegenüber. Auf der einen Seite standen jene, die – siehe oben – der Ansicht waren, eine gemeinsame Währung sei der Vereinigung Europas förderlich, konkret: eine gemeinsame Währung würde eine europäische Wirtschafts- und Finanzpolitik nach sich ziehen. Auf der anderen Seite standen jene, die überzeugt waren, dass ein gewisser Grad an europäischer Einheit, insbesondere eine gemeinsame Wirtschafts- und Finanzpolitik, vor der Einführung einer gemeinsamen Währung unabdingbar sei.

Etwa 160 Wirtschaftswissenschaftler hatten sich damals in einem öffentlichen Schreiben gegen die Einführung des Euro zum damaligen Zeitpunkt ausgesprochen, darunter auch ich. Wir wurden nicht gehört: Der Euro kam – und mit ihm die von den Ökonomen vorausgesagte Krise. Und nicht nur das: Die Argumente, die damals gegen eine Währungsunion ohne vorgängig institutionell verankerte gemeinsame Wirtschafts- und Finanzpolitik vorgebracht worden sind, können auch bei der Analyse der Krise helfen, die wir gegenwärtig durchleben.

Dazu Folgendes: Wenn Staaten, die ihre eigene nationale Wirtschafts- und Finanzpolitik betreiben können, ihre je eigene Währung haben, so schlagen sich die wirtschafts- und finanzpolitischen Entscheidungen dieser Staaten mehr oder weniger rasch und mehr oder weniger deutlich in den Wechselkursen der Währungen untereinander nieder. So wird ein Land, das eine wenig erfolgreiche Wirtschafts- und/oder eine unsolide Finanz-

politik betreibt, über kurz oder lang damit rechnen müssen, dass seine Währung international an Wert verliert. Dies bedeutet dann, dass sich die Einfuhren aus dem Ausland für dieses Land verteuern; entsprechend kann es sich weniger von ihnen leisten; es bedeutet auch, dass sich seine Exporte für das Ausland verbilligen, es also die Chance erhält, durch Anstrengungen, die real den Käufern im Ausland zugute kommen, die Unfähigkeit seiner Wirtschaftspolitik bzw. die Unsolidität seiner Finanzpolitik gleichsam „abzubüßen“. Auch führt der Wechselkursverfall dazu, dass jene, die in der Vergangenheit dem „unsoliden“ Land Kredite in dessen Währung gewährt haben, einen Verlust hinnehmen müssen. Und weil dem so ist, wird ein solches Land sich nur zu höheren Zinsen verschulden können, was seinerseits einen tendenziell disziplinierenden Effekt auf die Wirtschafts- und Finanzpolitik dieses Landes hat.

Für ein Land, dessen Wirtschaftspolitik erfolgreich und dessen Finanzpolitik seriös ist, gilt hingegen: Der Wechselkurs seiner Währung steigt; mit der Folge, dass es billiger importieren und – weil es weniger exportiert – real mehr für sich selbst wirtschaften kann. Auch kann es sich zu vergleichsweise günstigen Konditionen im Ausland verschulden.

Auch dann, wenn – zugegebenermaßen – diese Darstellung sehr vereinfacht ist, reicht sie doch, um einen für unsere Diskussion wichtigen Punkt deutlich zu machen: In einer Situation, in welcher einzelne Länder ihre je eigene Wirtschafts- und Finanzpolitik betreiben können und in welcher sie *keine* gemeinsame Währung haben, stellt der Devisenmarkt sicher, dass jedes Land *selbst* die Folgen seiner politischen Entscheidungen trägt. Mit einiger Vereinfachung kann man sagen, dass sich die Qualität der Wirtschaftspolitik eines Landes und die Seriosität seiner Finanzpolitik in den Bewegungen am Devisenmarkt niederschlagen und auf diese Weise das jeweilige Land entweder belohnt oder aber bestraft wird. Die Folge ist, dass in dieser Situation ein eigenverantwortliches Verhalten der einzelnen Länder erwartet werden kann bzw. dass dann, wenn diese Länder dazu nicht willens oder nicht fähig sind, sie, nicht aber andere, die Folgen zu tragen haben.

Dies ist dann nicht der Fall, wenn – wie gegenwärtig – es wohl eine gemeinsame Wäh-

rung, nicht aber eine gemeinsame Wirtschafts- und Finanzpolitik gibt. Jetzt kann ein einzelnes Land wirtschaftspolitisch unklug und finanzpolitisch unseriös agieren, ohne – wenigstens vorerst – die Folgen seines Tuns in vollem Umfang zu spüren bekommen; dies deshalb, weil diese Konsequenzen – während mehr oder weniger langer Zeit – im Rahmen des Währungsverbundes entweder vollends verschleiert werden können, für andere Länder vorerst nur wenig fühlbar sind oder aber von diesen wenigstens vorerst als Vorteil empfunden werden. So haben etwa die Deutschen jahrelang von der unsoliden Finanz- und Wirtschaftspolitik der Griechen profitiert, indem diese deutsche Waren importiert haben, die sie sich eigentlich nicht hätten leisten dürfen.

Es mag also eine bestimmte Gnadenfrist geben, in welcher die Konsequenzen einzelstaatlicher Unseriosität übersehen, gar begrüßt werden. Doch wird diese Frist nicht von unbegrenzter Dauer sein. Es ist nämlich zu erwarten, dass die Unverantwortlichkeit das Markenzeichen nicht nur *eines* Landes sein und bleiben wird. Vielmehr ist davon auszugehen, dass weitere Länder die Möglichkeit nutzen werden, ihrerseits auf Kosten anderer Staaten zu leben: *Die Verantwortungslosigkeit ist ansteckend.* Jetzt mag zwar immer noch davon die Rede sein, dass in der Europäischen Union alle für alle solidarisch einstehen, tatsächlich aber frönt nun im Zweifel jedes Land seinem nationalen Egoismus.

Allerdings: Irgendwann ist der Punkt erreicht, an dem das Ausmaß der wirtschafts- und finanzpolitischen Unordnung einzelner Länder so groß ist, dass sie nicht mehr ignoriert werden kann. Nun gibt es zwei Möglichkeiten: Entweder werden die schuldhaften und verschuldeten Länder derart unter Druck gesetzt, dass sie zur Seriosität zurückkehren, oder aber – wenn dies nicht gelingt oder erst gar nicht versucht wird – die Unsolidität einzelner Länder wird zur Bedrohung für die gemeinsame Währung, im Extrem für die Union selbst. Ist dieser Punkt erreicht, so bleibt den vergleichsweise soliden Ländern nur, den Kollaps der gemeinsamen Währung dadurch zu verhindern, dass sie den bzw. die unsoliden Mitgliedstaaten vor der Zahlungsunfähigkeit bewahren.

Genau dies ist während der vergangenen Jahre und Monate geschehen: Nachdem sich Griechenland in die Währungsunion „hin-

eingemogelt“ hatte und von den übrigen Mitgliedstaaten übersehen worden war, dass die Griechen – und in der Folge weitere Länder – immer weiter in den wirtschaftspolitischen Schlendrian und in die finanzpolitische Verwahrlosung hineinschlitterten, kam der Punkt, an dem die internationalen Finanz- und Kreditmärkte die Rechnung präsentierten: Griechenland stand plötzlich vor der Zahlungsunfähigkeit, und der Euro wurde zum Spekulationsobjekt von Börsianern, die auf seinen Verfall, gar auf seinen Fall setzten. Damit war auch der Zeitpunkt gekommen, an dem die übrigen Mitglieder der Union in voller Deutlichkeit mit jenen Lasten konfrontiert wurden, die sie als Folge der Unverantwortlichkeit von Griechenland zu tragen hatten: Die milliardenschweren Hilfsprogramme für Griechenland sind nichts anderes als die Lasten, die von den verhältnismäßig solideren Mitgliedern der Union für das Fehlverhalten des/der unsoliden getragen werden müssen.

## Vorschnelle Schuldzuweisungen

Es liegt in dieser misslichen Situation nahe, nach Schuldigen zu suchen; bedauerlich ist nur, dass jene, die als Schuldige vorgeführt werden, nicht unbedingt jene sind, die es verdienen.

Da ist die etwa Rede von „den unsoliden Griechen“. Gewiss haben sich diese durch eine beachtliche Disziplinlosigkeit ausgezeichnet. Doch wieso sollte man ihnen verdenken und vorwerfen, dass sie von Möglichkeiten Gebrauch gemacht haben, die ihnen eine Währungsunion bietet, die kein Pendant in einer gemeinsamen Wirtschafts- und Finanzpolitik hat? Mit welcher Berechtigung werfen solidere Mitgliedstaaten wie etwa Deutschland den Griechen ein Verhalten vor, das sie selbst übersehen wollten und von dem sie – komplizenhaft – in der Vergangenheit profitiert haben?

Da ist auch die Rede von „den Spekulanten“. Auch wenn man nicht bereit ist, all jenen, die auf den internationalen Devisenmärkten agieren, eine Generalabsolution zu erteilen und Reformen für überflüssig zu halten, sollte man in ihnen nicht die Hauptverantwortlichen, also die Hauptschuldigen sehen; schließlich profitieren sie nur von jenen Möglichkeiten, die ihnen die Fehlkonstruktion des europäischen Einigungswerks, nämlich eine Währungsunion ohne gemeinsame Wirtschafts- und Finanz-

politik, bietet. „Die Spekulanten“ bilden nicht eine unheimlich-geheime Loge, die sich gegen den Euro, gar die Europäische Union verschworen hat; vielmehr haben wir es mit Akteuren zu tun, die – eigeninteressiert und rational – jene Möglichkeiten nutzen, die ihnen ein *fehlerhaftes institutionelles Arrangement* bietet.

Ein fehlerhaftes Arrangement: Man mag diese Formulierung für allzu streng halten und darauf hinweisen, dass während der vergangenen Monate das Krisenmanagement in der Europäischen Union funktioniert hat. Das ist wohl richtig, aber kaum ein Grund zur Selbstzufriedenheit. Denn: Die zur Abwehr des Währungskollapses notwendigen Stützungsprogramme sind nichts anderes als der Preis, der heute für die institutionell abgesicherte nationalstaatliche Verantwortungslosigkeit in der Vergangenheit gezahlt werden muss.

Darüber hinaus muss bezweifelt werden, ob diese Art von Krisenmanagement den erwarteten Nutzen, also die Stabilisierung des Euro bringen kann. Die Devisenmärkte scheinen nicht dieser Ansicht zu sein, wie die wiederholten Spekulationsattacken gegen den Euro und wie die aufeinander folgenden Revisionen des Ratings einzelner Schuldnerländer nach unten belegen.

Auch ist zweifelhaft, ob die gegenwärtigen Versuche, die Finanz- und Devisenmärkte zu regulieren und so bestimmte Spekulationen wenigstens zu erschweren, den erwarteten Erfolg haben werden; der Erfindungsreichtum der Akteure auf diesen Märkten dürfte nämlich groß genug sein, diese Reglementierungen, wenn sie denn überhaupt eingeführt werden, zu unterlaufen.

## Europa am Scheideweg

Es ist richtig: Die Politik ist angesichts der Euro-Krise nicht untätig geblieben; im Gegenteil: Sie reagierte mit einem geradezu verdächtigen Aktionismus. Wohl bekämpfte sie die unmittelbaren *Symptome* dieser Krise, doch hat sie deren *Ursachen* explizit kaum Beachtung geschenkt. So wurden Hals über Kopf Milliarden für Stützungsprogramme bereitgestellt, wurde viel über die Notwendigkeit, „den Spekulanten das Handwerk zu legen“, geredet, doch das institutionelle Arrangement der Europäischen Union allenfalls

am Rande und flüchtig thematisiert. Eben: Man bekämpfte das Fieber, fragte aber kaum, warum es dem Patienten schlecht geht und was zu seiner Heilung zu unternehmen wäre.

Die Frage ist, ob man in dieser Situation vollends verzagen muss oder aber ob die gegenwärtige Situation nicht trotz allem Chancen birgt. Die Frage kann vorsichtig bejaht werden. In der Tat: Man kann hoffen, dass angesichts dieser Krise die Politik und die öffentliche Meinung gewahrt werden, dass Europa vor einer höchst politischen Schicksalsentscheidung steht. Entweder will man die Vorteile einer gemeinsamen Währung haben, dann müssen die Mitgliedstaaten auch in Fragen der Wirtschafts- und Finanzpolitik über weite Strecken auf nationale Souveränitätsrechte verzichten, oder man ist hierzu nicht bereit, dann wird man über kurz oder lang die gemeinsame Währung nicht halten können.

In der gegenwärtigen Situation sollte eine Entscheidung zugunsten der ersten Möglichkeit leicht fallen. Schließlich haben einzelne Mitgliedstaaten schon heute beachtliche Teile ihrer Souveränität verloren. Dabei ist nicht nur an ein Land wie Griechenland zu denken, das in Tat und Wirklichkeit unter Kuratel steht; es ist auch an ein Land wie Deutschland zu denken, das in der Euro-Krise keine andere Wahl hat, als milliardenschwere Hilfsprogramme zu verabschieden, also einen beträchtlichen Teil seiner nationalen Souveränität verloren hat: Ein Land, dessen Politik in weiten Teilen „ohne Alternative“ ist, ist kaum souverän zu nennen.

Es ist festzustellen: Schon gibt es Ansätze zur einer wechselseitigen Koordinierung und Kontrolle der nationalen Wirtschafts- und Finanzpolitik in der Europäischen Union. Doch noch sind sie zaghaft und unsystematisch. Man mag hoffen, dass aus ihnen nicht nur im Kreise von Eurokraten, sondern auch in der politischen Öffentlichkeit die Einsicht erwächst, dass das europäische Einigungswerk eines neuen Anlaufs bedarf. Wenn aus der Euro-Krise eine wirkliche Chance erwachsen soll, dann unter der Bedingung, dass sie nicht nur als *Währungskrise* erkannt und angegangen wird; dann ist nötig, dass sie als eminent *politische Krise* auch in der Öffentlichkeit begriffen wird: Es geht um die politische Verfasstheit von Europa; es geht darum, dass – weit über den zur Farce gewordenen Stabilitätspakt hinaus – jene institutionellen Vorausset-

zungen geschaffen werden, die sicherstellen, dass in der Union kein Mitglied auf Kosten anderer seinen Vorteil suchen kann, dass auch jedes Land, das durch Entscheidungen, die außerhalb seiner Grenzen getroffen werden, tangiert wird, an dem Zustandekommen dieser Entscheidungen beteiligt wird.

Weil die Euro-Krise offenkundig über weite Strecken die Folge einer institutionell abgesicherten organisierten Unverantwortlichkeit ist, geht es nun darum, eine in der Europäischen Union organisierte Verantwortlichkeit institutionell zu verankern. Geschieht dies nicht, so ist und bleibt die gemeinsame Währung eine Schwachstelle, an der die Union zerbrechen kann. Ehedem hat man sich für den Euro entschieden, weil man die europäische Einheit wollte; heute muss man sich für die Einheit entscheiden, wenn man den Euro halten will.

Nun mag man einige Hoffnung daraus schöpfen wollen, dass – was nicht zu leugnen ist – die Einsicht wächst: Ohne eine in der Einheit Europas institutionell abgesicherte gemeinsame Währung ist die Euro-Krise nicht zu bewältigen.

Diese Hoffnung mag berechtigt sein, muss es aber nicht. Dies deshalb, weil als Folge der immer wieder auflodernden Krise die politischen Akteure in den Organen der Union und in den einzelnen Mitgliedsländern vollauf damit beschäftigt sind, die unmittelbaren Folgen der Krise zu bekämpfen, sie also schlicht außerstande sind, über den Tag hinaus Politik auch nur zu konzipieren, geschweige denn zu machen: Wessen Haus brennt, denkt verständlicherweise nur ans Löschen, nicht aber macht er sich Gedanken darüber, wie der Feuerschutz verbessert werden kann.

Es kommt hinzu, dass die Dynamik der demokratischen Willensbildung es den Politikern gegenwärtig kaum erlaubt, das wahrzunehmen, was jenseits des nächsten Wahltermins liegt. Im Ergebnis bedeutet dies, dass allenfalls, so gut es eben geht, die Folgen von Währungskatastrophen aufgefangen werden, dass aber der Katastrophenschutz vernachlässigt wird. Dies klingt pessimistisch, dürfte aber angebracht sein angesichts der Selbstgefälligkeit, mit welcher jede momentane Erholung des Euro an den Devisenmärkten registriert wird.

*Henrik Enderlein*

## Die Krise im Euro-Raum: Auslöser, Antworten, Ausblick

Wird der Euro überleben? Dass seit einigen Monaten ernsthaft über diese Frage debattiert wird, verdeutlicht, wie schnell die Wirtschaftsgeschichte an Fahrt aufnehmen kann. Noch zum zehnten Jahrestag der Euro-Einführung wurden fast ausschließlich die Erfolge in den Vordergrund gerückt. Der Euro wurde gepriesen als Beispiel erfolgreicher Stabilitätsanker und erfolgreicher supranationaler Kooperation.<sup>1</sup>

**Henrik Enderlein**

Dr. rer. pol., geb. 1974; Associate Dean and Professor of Political Economy, Hertie School of Governance, Friedrichstraße 180, 10117 Berlin. [enderlein@hertie-school.org](mailto:enderlein@hertie-school.org)

Die Krise des Frühjahrs 2010 hat dann aber schonungslos offengelegt, welche Konstruktionsfehler die Währungsunion in ihrer bisherigen Form aufweist. Der Wunsch vieler Mitgliedsländer der Europäischen Union (EU), eine Währung zu teilen, ohne gleichzeitig interne Stabilisierungsmechanismen oder eine weitreichende Koordinierung auch der Finanzpolitiken akzeptieren zu müssen, hat sich als kaum realisierbar erwiesen. Der Grund dafür ist nicht primär in den verfehlten Politiken einzelner Mitgliedstaaten zu suchen, sondern in der bisherigen Architektur des Währungsraums. Zwar haben sich einzelne Länder nicht an die gemeinsamen Stabilitätsregeln gehalten, aber es sind ja gerade nicht nur diese Länder, die inzwischen als Schwachpunkte im Euro-Raum gelten: Spanien und Irland haben die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts vor der Krise respektiert, nun stehen sie plötzlich als Defizitländer im Fokus. Länder wie Deutschland, Österreich, Frankreich und die Niederlande haben das Regelwerk in der Vergangenheit häufig nicht respektiert, gehören heute aber zu den Stabilitätsländern im Euro-Raum.

<sup>1</sup> Vgl. EU-Kommission, EMU@10: Successes and Challenges after 10 years of Economic and Monetary Union, Brüssel 2008.

Es ist also nicht der gerade aus deutscher Perspektive oft kritisierte Mangel an „Stabilitätskultur“, der als einzige Erklärung für die Krise herangezogen werden sollte. Entsprechend dürfte eine Verschärfung von Stabilitätsregeln, wie sie jetzt debattiert wird, nicht ausreichen, um in der Zukunft ähnliche Krisen zu verhindern. Viel wichtiger ist dagegen die Schlussfolgerung, dass die Architektur des Euro-Raums selbst die jetzt entstandene Instabilität hervorgebracht hat und dass Antworten auf die Krise deshalb bei der Statik des Gesamtbauwerks ansetzen sollten, anstatt sich der Positionierung der Rauchmelder im Gebäude zu widmen. Es geht darum, sich mit der Frage auseinanderzusetzen, ob mit der Einführung der gemeinsamen Währung ein Endpunkt der Wirtschaftsintegration in Europa erreicht worden ist – oder die Arbeit an einer gemeinsamen Wirtschaftspolitik erst beginnen müsste. Die Krise hat gezeigt, dass die Euro-Einführung kein Endpunkt war, sondern dass es eine Sachlogik gibt, die weitere Schritte zu einer politischen Union unumgänglich macht. Um es gleich zu unterstreichen: Den Weg zurück gibt es nicht. Ein Rückschritt zu nationalen Währungen wäre ökonomisch abwegig und juristisch wohl unmöglich zu vollziehen. Es ist zwar richtig, dass wir mit der einheitlichen Geldpolitik auch Probleme schaffen. Aber die Kosten sollten uns auf keinen Fall verführen, jetzt das gesamte europäische Projekt leichtfertig aufs Spiel zu setzen.

## Auslöser der Krise

Was ist in den ersten zehn Jahren der Währungsunion geschehen? Die wohl wichtigste Beobachtung betrifft die starke Divergenz von Wachstums- und Inflationsentwicklungen. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzt einen Zinssatz für den Durchschnitt der Euro-Zone fest. Die Geldpolitik ist damit für alle Mitgliedsländer, deren zyklische Position vom Durchschnitt des Euro-Raums abweicht, nicht angemessen. In den ersten zehn Jahren haben sich so zwei Blöcke herausgebildet: ein Niedriginflationsblock mit hohen Realzinsen, eher niedrigen Wachstumsraten und geringer Beschäftigung – vor allem Deutschland. Und ein anderer Block mit hoher Inflationsentwicklung, sehr niedrigen oder negativen Realzinsen, hohen Wachstumsraten und fast Vollbeschäftigung – Spanien, Irland und Portugal, teilweise auch Griechenland. Die Geld-

politik kann offensichtlich nichts dafür tun, diese beiden Blöcke zusammenzuführen. Die EZB macht die richtige Politik für ein Land, das nicht existiert.

Dieser Argumentation liegt folgende ökonomische Logik zugrunde.<sup>F</sup> Da die EZB ihre Zinsentscheidungen nicht von den wirtschaftlichen Entwicklungen der einzelnen Mitgliedsländer abhängig macht, sondern den Euro-Raum als aggregierte Gesamtgröße behandelt, kann die Geldpolitik für die einzelnen Länder zeitweilig zu restriktiv oder auch zu lax ausfallen. Dies tritt dann ein, wenn die beiden für die Geldpolitik zentralen Einflussfaktoren, nämlich die „Produktionslücke“ (*output gap*, die Differenz zwischen dem Trendwachstum und dem tatsächlichen Wachstum) und die Inflationsrate in einem Euro-Mitgliedsland deutlich von den jeweiligen Durchschnittswerten im Euro-Raum abweichen. Ein Beispiel: Man stelle sich vor, dass die Währungsunion nur aus zwei gleich großen Ländern bestünde und im Land A Inflationsrate und Wachstum jeweils 5 Prozent betrügen, in Land B aber nur jeweils 0 Prozent. Die Wachstums- und Inflationsdurchschnittswerte dieser Währungsunion wären dann jeweils 2,5 Prozent, und die Zentralbank würde ihre Geldpolitik daran ausrichten. Die Konsequenz für beide Länder wäre eine unangemessene Geldpolitik: zu lax für Land A und zu restriktiv für Land B, insbesondere wenn das Realzinsniveau betrachtet wird (also die Differenz zwischen dem Nominalzinssatz und der erwarteten Inflation).

Ein zu niedriges oder negatives Realzinsniveau schlägt sich in positiven Wirtschaftszyklen nieder und erhöht die Opportunitätskosten des nicht in Realgüter investierten Kapitals. Bei negativen Realzinsen können Kreditaufnahmen sogar zu direkten Gewinnen führen, wenn das geliehene Kapital in Realgüter investiert wird, deren Preis ansteigt. Die Folge einer solchen Konstellation ist der Trend zu erhöhtem Verbrauch und erhöhten Realinvestitionen, die das Wachstum über das Produktionspotenzial hinaus beschleunigen und inflationär wirken. Genau diese Entwicklung konnte seit der Einführung des Euro in Ländern wie Spanien, Irland und

<sup>F</sup> Vgl. Henrik Enderlein, Nationale Wirtschaftspolitik in der Europäischen Währungsunion, Frankfurt/M. 2004.

Portugal beobachtet werden. Und paradoxerweise verstärkte die Währungsunion diesen Effekt sogar noch: Durch die steigenden Inflationsraten in diesen Ländern sank das Realzinsniveau immer weiter. Dieser Zyklus kann sich über rein monetäre Phänomene nicht selbst korrigieren. Ganz im Gegenteil kann die Geldpolitik die Divergenzen sogar noch vergrößern. Im Beispiel würden Inflation und Wachstum im Land A aufgrund der zu laxen Geldpolitik weiter steigen, während sie in Land B weiter fallen würden.

Diese Dynamik wird erst dann abgebremst, wenn die Preissteigerungen im Binnengebiet eines Boomlands die Exportgüter soweit verteuert haben, dass die Außennachfrage nach Exportgütern rapide nachlässt und die Konjunktur einen schlagartigen Stillstand erreicht. Genau dieser Effekt setzte ab 2008/2009 ein. In Griechenland waren zu diesem Zeitpunkt die Löhne bereits um 40 Prozent gegenüber dem Niveau Deutschlands angestiegen – Griechenland hatte massiv an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Deutschland eingebüßt. Ähnliche Entwicklungen hatten sich in Spanien, Irland und Portugal vollzogen.

Aus ökonomischer Sicht ist bemerkenswert, wie lange es gedauert hat, bis die Abkühlung der Konjunkturzyklen in den Boomländern über die sich verschlechterte Wettbewerbsfähigkeit eingesetzt hat. Dass fast ein Jahrzehnt verstreichen musste, ehe diese Anpassung stattfinden konnte, unterstreicht, dass ein Großteil der Wirtschaftskraft der Mitgliedsländer im Euro-Raum weiterhin von der im nationalen Raum verankerten Produktion ausgeht und Anpassungen über den realen Wechselkurs lange dauern. Zugespitzt formuliert ist der Euro-Raum kein wirklich integrierter Wirtschaftsraum, sonst hätte sich diese Anpassung rascher vollzogen.

Aber selbst in den USA, deren Wirtschaftsraum weitaus homogener und flexibler ist als der europäische, setzen solche Anpassungen über den Preis nur sehr langsam ein (nach rund drei bis vier Jahren). Dabei verfügt der US-Wirtschaftsraum über genau diejenigen Anpassungsinstrumente, die als eigentlich notwendige strukturelle Bedingungen der Schaffung einer gemeinsamen Währung verfügbar sein müssten, in Europa aber nicht existieren.

Arbeitskräftemobilität. Eine erste Möglichkeit des Ausgleichs divergierender Konjunkturzyklen in einem gemeinsamen Währungsraum erwächst aus der Mobilität des Produktionsfaktors Arbeit. Hochwachstumsregionen ziehen zusätzliche Arbeitskräfte aus Niedrigwachstumsregionen an – dadurch fällt der Lohndruck trotz des hohen Wachstums, während er in der anderen Region trotz des geringen Wachstums steigt. Im Euro-Raum ist die Mobilität der Arbeitskräfte sehr gering, und eine Anpassung über diesen Mechanismus steht deshalb nicht zur Verfügung.

Fiskaltransfers. An die Stelle der Mobilität des Faktors Arbeit können Fiskaltransfers rücken, wie sie in eigentlich allen Föderationen existieren, die eine gemeinsame Währung teilen (USA, Kanada, Deutschland). Innerhalb dieser Länder wirkt zwar auch die Arbeitskräftemobilität als Anpassungsinstrument, gleichzeitig lösen regionale Konjunkturphänomene aber auch Steuerausgleichszahlungen aus. Wenn in Kalifornien die Wirtschaft brummt, in Michigan aber stagniert, dann fließen proportional höhere Steuereinnahmen aus Kalifornien und niedrigere Einnahmen aus Michigan in den US-Bundeshaushalt. Im Gegenzug werden die Bundesausgaben aber nicht in Kalifornien erhöht und in Michigan gesenkt. Auch die Arbeitslosenversicherung hat einen maßgeblichen Anteil an der fiskalischen Umverteilung: Hohe Arbeitslosigkeit in Michigan erhöht die Empfängerquote von Arbeitslosengeldern, während eine niedrige Arbeitslosenquote in Kalifornien dort die Empfängerquote senkt. Haben beide Regionen eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung, dann tragen letztlich die konjunkturstarken Regionen die Lasten der konjunkturschwachen Regionen. In Europa gibt es solche Ausgleichsmechanismen nicht.

Hohe Preisflexibilität. Wie bereits erwähnt, kann ein Ausgleich zwischen Regionen mit unterschiedlichen Konjunkturzyklen auch über den Preismechanismus erfolgen. Wenn sich unterschiedliche Inflationsniveaus direkt in steigende oder sinkende Nachfrage aus anderen Regionen des gemeinsamen Währungsraums übertragen, dann korrigieren sich diese Unterschiede von selbst. Das setzt allerdings voraus, dass die unterschiedlichen Regionen ökonomisch so eng vernetzt sind, dass es faktisch keine regionalen Wirtschaftsfaktoren mehr gibt. Auf dem Papier hat Europa zwar

einen Binnenmarkt geschaffen, doch von einem wirklich integrierten Wirtschaftsraum sind wir weit entfernt.

Weil in Europa die genannten Anpassungsmechanismen nicht existieren, wird der gemeinsame Währungsraum wohl immer erhebliche Divergenzen in den Konjunkturzyklen der Mitgliedsländer hinzunehmen haben. Diese führen aber dazu, dass konjunkturelle Instabilität nicht die Ausnahme, sondern die Regel in den Mitgliedsländern des Euro-Raums ist. Dass dieser Instabilität durch konsequent antizyklische Maßnahmen der nationalen Regierungen entgegengewirkt werden könnte, scheint zweifelhaft.

## Antworten auf die Krise

Die Konsequenzen aus der Beschreibung zyklischer Divergenzen im Euro-Raum leiten direkt über zur Beschreibung der Krise selbst. Als sich in den Hochwachstumsländern die konjunkturelle Boomphase recht plötzlich und massiv in eine Rezession umkehrte, sahen sich die betroffenen Staaten mit einer Refinanzierungsherausforderung konfrontiert, die kaum noch zu bewältigen war. Zum Beispiel Spanien und Irland: Obwohl die Schuldenquoten als Anteil des Bruttoinlandsprodukts in beiden Ländern vor dem Ausbruch der Krise deutlich unter dem Maximalwert des EU-Regelrahmens lagen, waren diese Länder wegen der stark sinkenden Wachstumsquoten kaum noch in der Lage, die eigene Schuldenlast zu tragen. An den Finanzmärkten wurde diese Schwierigkeit direkt durch noch höhere Zinsen beantwortet, eine gefährliche Zins-Defizitspirale setzte sich in Gang. Ein ähnliches Szenario trifft auf Italien und Portugal zu, auch wenn beide Länder bereits im Vorfeld der Krise mit ihrer Haushaltskonsolidierung und EU-Defizitverfahren zu kämpfen hatten.

Griechenland nimmt in diesem Kontext eine Sonderposition ein. Der Schuldenstand der hellenischen Republik hatte schon vor der eigentlichen Staatsschuldenkrise einen Rekordwert in Europa erreicht. Die nicht korrekt kommunizierte Position der Haushaltspolitik trug zur Skepsis gegenüber der griechischen Wirtschaftspolitik bei. Deshalb war es nachvollziehbar, dass griechische Staatsanleihen seit der Jahreswende 2009/2010 stetig an

Wert verloren und die Zinslast im Frühjahr 2010 innerhalb kürzester Zeit sprunghaft anwuchs. So wäre es durchaus zu vertreten gewesen, das Land noch vor dem Ausbruch der eigentlichen Krise gesondert zu behandeln. Auch wenn Spekulationen müßig erscheinen müssen: Eine sehr frühe und rasche Restrukturierung griechischer Staatsschulden noch im Februar oder März 2010 hätte wahrscheinlich sogar zur Stabilisierung des Euro-Raums beigetragen. Als Ende März dann aber der Druck auf den Euro deutlich zugenommen hatte und sich das griechische Staatsschuldenproblem in einen europäischen Flächenbrand auszuweiten drohte, war die Notrettung des Landes unvermeidbar. Weil aber auch diese nur zögerlich verkündet und umgesetzt wurde, setzte eine Spekulationswelle auch gegen andere ehemalige Hochwachstumsländer ein.

Der Euro-Raum stand zu diesem Zeitpunkt vor der Wahl, das Risiko von Staatsbankrotten nicht nur in Griechenland, sondern eben auch in Spanien, Portugal und Irland, unter Umständen sogar in Italien, in Kauf zu nehmen und damit die Überlebensfähigkeit des Euro direkt aufs Spiel zu setzen, oder eine zentrale Regel des Maastricht-Vertrags weitgehend zu lockern: die sogenannte *no-bail-out*-Klausel, also das Verbot, dass die Gemeinschaft oder einzelne Staaten für Staatsschulden anderer Staaten haften.

In der Nacht vom 9. auf den 10. Mai 2010 entschieden die Finanzminister des Euro-Raums einen Rettungsfonds aufzulegen, der zusätzlich zu den bereits gewährten bilateralen Krediten an Griechenland Notfallkredite für Euro-Raum-Länder gewähren sollte. Bemerkenswert ist, dass dieser Rettungsfonds außerhalb des EU-Institutionenrahmens angesiedelt wurde. Da die Eigenmittelobergrenze des EU-Haushalts von 1,24 Prozent des europäischen Bruttonationalprodukts zu niedrig gewesen wäre, um die geplante Rettungssumme von einer halben Billion (500 Milliarden) Euro zu garantieren, einzelne Länder – insbesondere Deutschland – aber unter keinen Umständen eine implizite oder explizite Erhöhung dieser Eigenmittelobergrenze zulassen wollten, fiel der Beschluss, eine Zweckgesellschaft nach luxemburgischem Recht zu gründen. Diese Zweckgesellschaft kann über Anleihen, die faktisch Eurobonds sind, Kapital aufnehmen und dies an Länder in Krisensituationen weiterreichen. Die von der Zweckge-

sellschaft ausgegebenen Anleihen sind durch die beteiligten Euro-Länder garantiert. Das Finanzierungsvolumen der Zweckgesellschaft kann bis zu 440 Milliarden Euro betragen. Zusätzliche 60 Milliarden Euro sollten, weil innerhalb der Eigenmittelobergrenze des EU-Haushalts darstellbar, durch von der Kommission aufgelegte Anleihen bereitgestellt werden. Der Internationale Währungsfonds kündigte an, weitere 250 Milliarden Euro als Überbrückungskredite für Länder in Zahlungsschwierigkeiten zur Verfügung zu stellen. Zusätzlich zu diesem Paket kündigte die EZB an, durch versteckte Interventionen direkt das Marktumfeld zu stabilisieren. Im Juli 2010 konnte die Zweckgesellschaft (European Financial Stability Facility, EFSF) ihre Arbeit aufnehmen. Bislang hat sie allerdings keine Anleihen ausgegeben. Ihre Existenz ist bis zum Sommer 2013 befristet.

Aus ökonomischer Sicht war der EU-Rettungsschirm das richtige Signal zum richtigen Zeitpunkt. Die Kombination aus einer selbst für Kapitalmarktteilnehmer unvorstellbar hohen Summe von insgesamt 750 Milliarden Euro und einer offen angekündigten, aber in der Umsetzung versteckten Marktstabilisierung durch direkte Interventionen der EZB erreichte in einem ersten Schritt den gewünschten Effekt.

Die Rettungsstrategie ist aber nicht ohne Risiken. Das Bollwerk mag abschrecken, offen blieb und bleibt aber bis heute die Frage, ob es auch solide gebaut ist. Die Äußerungen der EFSF-Spitze sowie vor allem aus der deutschen Bundesregierung deuten darauf hin, dass die EFSF-Mittel niemals fließen sollen. Zudem sind viele Umsetzungsmodalitäten zur Vergabe von Krediten, vor allem die an die Bedarfsländer weiterzureichende Zinslast, bislang ungeklärt.

Aber die EU-Finanzminister hatten bei ihrer Sitzung am 9. Mai 2010 wohl auch gar nicht darauf gesetzt, den EFSF tatsächlich aktivieren zu müssen. Vielmehr setzte die EU auf Abschreckung: Der EU-Rettungsschirm ist das größte *All-In* der Pokergeschichte. Geht es gut, dann geht es richtig gut. Geht es schief, dann könnte der Euro gescheitert sein. Bisher ist diese Strategie aufgegangen: Nach der Verabschiedung des Pakets gingen die Zinsen auf Anleihen in den gefährdeten Ländern zurück. Auch der Euro stabilisier-

te sich. Offen bleiben jedoch zwei Fragen: Ist die Krise damit auch mittelfristig überwunden? Und wie werden künftig die strukturellen Probleme des gemeinsamen Währungsraums vermieden?

## Ausblick

Das Problem der aktuellen Krise in Europa ist, dass es unterlassen wurde, die mittel- bis langfristigen Projekte in Angriff zu nehmen, als noch Zeit dafür war. Stattdessen hangelt sich die Politik nun von kurzfristiger Antwort zu kurzfristiger Antwort. Die Griechenlandrettung und der EU-Rettungsschirm waren im spezifischen Kontext der Krise im Frühjahr 2010 richtig. Aber es ist erstens nicht sicher, dass die Rettung tatsächlich eine Umschuldung griechischer Staatsschulden wird verhindern können. Zweitens ist nicht sicher, dass im Fall einer erneut angespannten Finanzmarktsituation die angekündigten Mittel des EFSF auch tatsächlich fließen würden. Und es ist drittens nicht davon auszugehen, dass die weiter oben beschriebene Architektur des Euro-Raums in den kommenden Jahren stabiler sein wird als im zurückliegenden Jahrzehnt.

Welche Alternative gibt es? Eine Auflösung der Währungsunion oder das Ausscheiden einzelner Länder ist unmöglich. Deshalb bleibt wohl nur die Flucht nach vorn. Die Antwort auf die Krise des Euro-Raums lautet: mehr Europa.

Ein Rückschritt zu nationalen Währungen wäre für alle Euro-Länder ökonomisch töricht, weil durch die Wiedereinführung beispielsweise der Drachme die Schuldenlast Griechenlands ja weiter in Euro bestehen und noch viel höher ausfallen würde. Allein die Debatte über das Ausscheiden einzelner Länder würde aber auch zu massiven Problemen auf den europäischen Finanz- und Kapitalmärkten führen, insbesondere in den betroffenen Ländern: Bis zur Umsetzung des Währungswechsels würde der Euro dort ja verfügbar bleiben – und nach der Umsetzung weiterhin gesetzliches Zahlungsmittel im Rest des Euro-Raums. Die Bürgerinnen und Bürger eines Landes, das zu einer eigenen Währung zurückkehren wollte, würden ihre Ersparnisse innerhalb kürzester Zeit in Euro-Bargeld umwandeln. Der resultierende Ansturm auf das nationale Bankensystem

würde zwangsläufig zum Zusammenbruch führen (*bank run*). Auch aus juristischer Sicht wäre eine solche „Lösung“ wohl nicht möglich: Die Konstruktion der Währungsunion ist ja gezielt darauf ausgerichtet, dass Kapital nicht mehr einem einzelnen Land zugeordnet werden kann. Welche heutigen Euro-Schulden wären denn in Drachmen-Schulden umzuwandeln? Welche Aktiva wären Euro-Aktiva? Eine juristische Antwort auf diese Fragen scheint kaum möglich. Beim Bargeld ist eine Trennung definitiv ausgeschlossen.

Die weit verbreitete Idee, ein gemeinsamer Währungsraum könne ohne eine gemeinsame Wirtschaftspolitik existieren, hat sich als Trugschluss erwiesen. Wenn Europa Krisen wie diejenige des Jahres 2010 in Zukunft vermeiden will, dann muss die europäische Komponente in der Wirtschaftspolitik maßgeblich gestärkt werden. Dies betrifft vor allem die EU-Kommission, die als echte Steuerungsinstanz nationaler Wirtschaftspolitiken gestärkt werden muss. Anstatt sich fast ausschließlich auf Defizit- und Schuldendaten zu konzentrieren, sollte sie die Wirtschaftspolitiken der Mitgliedsländer aus einer viel breiteren Perspektive bewerten und Variablen wie das Steueraufkommen, die Konsumquote, die Sparquote, den Außenhandel oder den Arbeitsmarkt in die Bewertung einbeziehen. Dies kann aber nur gelingen, wenn die Kommission wieder eine unabhängige politische Instanz wird und ihre politischen Aufgaben ernst nimmt. Eine Vertragsänderung wäre für diese Neuausrichtung übrigens nicht notwendig. Artikel 121 des EU-Vertrags sieht schon heute vor, dass die Kommission die Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer sehr breit überwacht. Nur hat die Kommission diese Möglichkeiten in der Vergangenheit nicht ausreichend genutzt.

Eine Randbemerkung: Wer darauf verweist, dass sich in Europa am Ende immer nur die nationalen Interessen durchsetzen und die europäische Ebene keine Rolle spielt, der irrt. Würden nationale Regierungen immer nur das enge nationale Interesse verfolgen, dann hätten wir den europäischen Integrationsprozess nicht erlebt. Europa hat immer wieder Stärke bewiesen und Entwicklungen vorangetrieben, mit denen niemand gerechnet hat. Der Euro war Mitte der 1980er Jahre noch undenkbar. Es geht auch nicht darum, der EU-Kommission Rechte zuzusprechen, die hierarchisch über den nationalen Parla-

menten stehen. Eine solche Struktur würde Europa in eine klassische Föderation verwandeln. Dafür ist es noch zu früh. Die Kommission muss über die Öffentlichkeit politischen Druck ausüben und auf diesem Weg erreichen, dass Europa sich in Richtung eines „optimalen Währungsraums“ entwickelt. Nur dann kann der Weg zu einer stärkeren wirtschaftspolitischen Integration gelingen.

Die Euro-Krise ist eine Krise der EU. Der Euro ist ein zentraler Bestandteil dessen, was in Europa in den vergangenen Jahrzehnten aufgebaut worden ist. Wenn der Euro scheitert, dann droht auch das europäische Projekt insgesamt zu scheitern. Anstatt die Kehrtwende zu einem Europa der Nationalstaaten und der nationalen Währungen anzutreten, sollten wir mehr Europa wagen. Wir müssen akzeptieren, dass der Souveränitätstransfer bei der Währung nur der Anfang der Souveränitätsabgabe ist, die jetzt noch in anderen Bereichen zu folgen hat. Damit dieser Schritt gelingen kann, sind nicht einmal primär Vertragsänderungen oder neue Regeln notwendig. Viel wichtiger ist eine ausgeprägte europäische Ausrichtung in den Regierungen der Mitgliedsländer. Ohne den gemeinsamen Willen, das europäische Projekt weiter voranzutreiben, wird es scheitern.

Im vergangenen Jahrzehnt stand eine Vertiefung der wirtschaftspolitischen Kooperation im Euro-Raum zwar immer wieder auf der Tagesordnung, aber die entscheidenden Schritte wurden nicht vollzogen. Europa hat sich dem Trugschluss hingegeben, ein gemeinsamer Währungsraum könne ohne wirtschaftspolitische Integration funktionieren. Gerade die nationalen Wirtschaftspolitiken haben gern die Vorteile der Gemeinschaftswährung genutzt, aber die daraus resultierenden Anforderungen nicht aufgegriffen. Diese Schlussfolgerungen treffen ganz besonders auf Deutschland zu. Während Ewiggestrige die Rückkehr zur D-Mark fordern, ist es Aufgabe einer klugen deutschen Politik, das europäische Haus stabiler und widerstandsfähiger zu machen – und die Menschen vom Mehrwehrt Europas und vor allem der Währungsunion zu überzeugen. Kein Land hat vom Euro mehr profitiert als Deutschland. Die deutsche Europapolitik ist derzeit mehr denn je in der Bringschuld.

# Verlorene Konvergenz? Deutschland, Frankreich und die Euro-Krise

Die Krise der europäischen Währungsunion in der Folge der gravierenden Finanzprobleme Griechenlands hat wiederholte

## Pascal Kauffmann

Geb. 1960; Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Universität Montesquieu-Bordeaux 4, Avenue Léon Duguit, Larefi – Bureau R 186, 33608 Pessac/Frankreich. [pascal.kauffmann@u-bordeaux4.fr](mailto:pascal.kauffmann@u-bordeaux4.fr)

## Henrik Uterwedde

Prof. Dr. phil., geb. 1948; stellvertretender Direktor des Deutsch-Französischen Instituts, Asperger Straße 34, 71634 Ludwigsburg. [uterwedde@dfi.de](mailto:uterwedde@dfi.de)

Meinungsunterschiede zwischen Frankreich und Deutschland offengelegt. Auch wenn beide Regierungen immer wieder Kompromisse finden konnten, drohen doch die Kontroversen Spuren zu hinterlassen. Denn sie wurden in den Medien mit zuweilen schrillen Tönen begleitet; wechselseitige Vorwürfe und Unterstellungen beherrschten die Debatten. Die vorliegende Analyse will die Positionen beider Partner klären und deren tiefer liegende Ursachen ergründen. Nur ein besseres Verständnis der jeweiligen Eigenlogik und der Motivation des Nachbarn erlaubt es, die Divergenzen zu identifizieren, aber auch mögliche Kompromissfelder zu benennen.<sup>1</sup>

## Zwei Visionen vom wirtschaftspolitischen Europa?

Die Rolle der Europäischen Union (EU) wird in beiden Ländern unterschiedlich definiert. Aus französischer Sicht muss die EU ein wirtschaftspolitischer Akteur sein, der in einer Reihe von Feldern zu intervenieren in der Lage ist und der deshalb über entsprechende Institutionen und Instrumente verfügen muss. Aus deutscher Sicht bildet die EU in erster Linie einen Ordnungsrahmen und soll als Akteur vor allem regulative Politiken

zur Schaffung bzw. Aufrechterhaltung dieses Rahmens verfolgen (Wettbewerbspolitik, Subventionskontrolle, Haushaltsstabilität); dazu kommen die regelgebundenen Strukturfonds.

Im Beharren Frankreichs auf einer aktiven europäischen Wirtschaftspolitik kommt das tradierte republikanische Politikmodell zum Ausdruck, das den Primat der Politik gegenüber der Wirtschaft betont. Dies wurde nach 1944 noch akzentuiert, als die – jahrzehntelang verschleppte – Modernisierung der Wirtschaft in die Hände des Staates gelegt wurde. Im Zuge dieses Gestaltungsanspruches des interventionistischen Staates tun sich französische Politiker, aber auch die Öffentlichkeit weiterhin schwer, die Existenz autonomer Instanzen (Zentralbank, Kartellbehörden) anzuerkennen. Frankreich hat die von Deutschland durchgesetzte Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank (EZB) nur widerwillig akzeptiert.<sup>2</sup>

Nachdem die fortschreitende Wirtschaftsintegration nationale Handlungsspielräume empfindlich eingengt und Frankreich zu teilweise empfindlichen Kehrtwenden seiner Wirtschaftspolitik gezwungen hatte, versuchten französische Regierungen seit den 1980er Jahren, die EU mit neuen Kompetenzen und Instrumenten auszustatten. Was der Nationalstaat in einer immer stärker integrierten EU nicht mehr zu leisten vermag, so die Logik der französischen Vorstöße, muss durch eine aktive EU-Wirtschaftspolitik kompensiert werden. Dieser Ansatz kommt etwa im französischen Einsatz für eine europäische Währungsunion und in jüngerer Zeit auch in der Forderung nach einer europäischen Wirtschaftsregierung zum Ausdruck.

Die deutsche Zurückhaltung in Bezug auf erweiterte wirtschaftspolitische Kompetenzen der EU kann ebenfalls auf strukturelle Gründe zurückgeführt werden. Dazu zählt

<sup>1</sup> Dieser Beitrag beruht auf einer längeren Analyse beider Autoren für das Deutsch-Französische Institut Ludwigsburg vom Juli 2010, online: [www.dfi.de/de/pdf/VerloreneKonvergenz.pdf](http://www.dfi.de/de/pdf/VerloreneKonvergenz.pdf) (9.9.2010); auf Französisch unter: [www.ifri.org/?page=detail-contribution&id=6133&id\\_provenance=97](http://www.ifri.org/?page=detail-contribution&id=6133&id_provenance=97) (9.9.2010).

<sup>2</sup> Vgl. Henrik Uterwedde, Kapitalismus à la française. Die mühsame Erneuerung eines Modells, in: Adolf Kimmel/Henrik Uterwedde (Hrsg.), Länderbericht Frankreich, Bonn 2005, S. 173–191.

das Leitbild der Sozialen Marktwirtschaft, das den politischen Gestaltungsanspruch gegenüber der Wirtschaft deutlich zurückhaltender formuliert als Frankreich, ebenso wie das Politikmodell, das auf dem (mehr oder minder) kooperativen Zusammenwirken zahlreicher Akteure (Bund, Länder, Verbände bzw. Sozialpartner, unabhängige Organisationen) beruht. Zudem befanden sich die Fortschritte der europäischen Integration (Zollunion, Gemeinsamer Markt, Freihandel, Abbau von Barrieren im gemeinsamen Binnenmarkt) stets im Einklang mit den Interessen der deutschen exportorientierten Wirtschaft und den deutschen ordnungspolitischen Vorstellungen.

Generell hat sich die deutsche Politik lange Zeit mit der unvollständigen europäischen Integration gut abgefunden. Denn während sie mit den regulativen Politiken zur Überwachung des Binnenmarktes nur wenige Probleme hatte, sah sie keinen Bedarf an einer aktiven europäischen Wirtschaftspolitik. Diese könnte – so die Befürchtung – Kosten verursachen und damit den deutschen EU-Beitrag nach oben treiben, oder in ihrer inhaltlichen Ausrichtung den Prioritäten der deutschen Politik widersprechen. Das Beharren der Bundesregierung auf einem Stabilitätspakt mit klaren Kriterien und Sanktionen sowie auf der *no-bail-out*-Klausel<sup>f</sup> entspringt diesen Sorgen und dem Willen, eventuellen Fehlentwicklungen durch ein strenges Regelsystem vorzubeugen. Aus dieser Grundeinstellung ergibt sich die generell zögerliche Haltung der Bundesregierung nach Ausbruch der weltweiten Finanzkrise im Sommer 2007 sowie der Euro-Krise im Frühjahr 2010, als es darum ging, europäische Antworten zu formulieren. Diese Zurückhaltung hat zu dem nicht unberechtigten Eindruck einer defensiven, den Ereignissen hinterherlaufenden deutschen Politik geführt.

Die aufgezeigten Differenzen sind aber nicht unüberwindbar, und beide Ansätze haben ihre Begründung und Legitimität. Im Übrigen ist die Debatte nicht nur deutsch-französisch, sondern findet auch innerhalb beider Länder statt. Darüber hinaus darf der große Fundus an gemeinsamen Grundein-

stellungen zur europäischen Wirtschaftsintegration nicht vergessen werden: etwa die Überzeugung, dass Europa sich nicht auf einen großen Binnenmarkt beschränken kann, sondern eine handlungsfähige politische Union sein muss; die Ablehnung einer rein wirtschaftsliberalen Ordnung und die Suche nach einem Ausgleich zwischen Markt und Regulierung bzw. Wettbewerb und sozialer und regionaler Kohäsion. So heißt es in der im Februar 2010 beschlossenen „Deutsch-Französischen Agenda 2020“: „Wir möchten, dass die Europäische Union zum Modell für starkes, dauerhaftes Wachstum wird (...). Wir müssen alles Erforderliche tun, um Europa zu einem starken, nachhaltigen Wachstum zu verhelfen und die Union aus der aktuellen Wirtschaftskrise gestärkt hervorgehen zu lassen, damit das europäische Modell der Sozialen Marktwirtschaft erhalten bleibt.“<sup>f</sup>

## Kontroverse um das deutsche „Exportmodell“

Als die französische Finanzministerin Christine Lagarde im März 2010 mit unmissverständlichen Worten das deutsche exportgetriebene Wachstumsmodell kritisierte, löste sie eine lebhafte, zuweilen polemische Kontroverse dies- und jenseits des Rheins aus. Die heftigen Reaktionen zeigen, wie sehr diese Debatte nicht nur einen sensiblen Punkt der europäischen Wirtschafts- und Währungsintegration berührt, sondern auch nationale Präferenzen in Frage stellt. So wird das deutsche „Exportmodell“ in Frankreich als Ausdruck einer egoistischen Politik gesehen, die ihre nationale Wohlfahrt ohne Rücksicht auf die europäischen Partner verfolge. In Deutschland sieht man diese Kritik als massiven und direkten Angriff auf die Grundlagen eines erfolgreichen Wirtschaftsmodells, was gleichermaßen als absurd und nicht legitim zurückgewiesen wird.

Die Kritik am deutschen Exportmodell kann wie folgt zusammengefasst werden: Durch einen starken Druck auf die Löhne erhöht Deutschland seine internationale Wettbewerbsfähigkeit auf Kosten seiner europäischen Nachbarn; gleichzeitig und in

<sup>f</sup> Mit *bail-out* ist gemeint, dass die EU oder Mitgliedsländer für die Schulden eines anderen Mitgliedslandes einstehen.

<sup>f</sup> Online: [www.bundesregierung.de/Content/DE/Artikel/2010/02/2010-02-04-deutsch-franzoesische-agenda-2020.html](http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Artikel/2010/02/2010-02-04-deutsch-franzoesische-agenda-2020.html) (9. 9. 2010).

Verbindung mit einer restriktiven Haushaltspolitik wird die Entwicklung der Binnennachfrage gebremst und damit die Möglichkeit der Partner, nach Deutschland zu exportieren. Diese unkooperative Politik vertieft das Ungleichgewicht der deutschen Wirtschaft zwischen dynamischen Exporten und stagnierendem Binnenmarkt, führt zu exzessiven Überschüssen in der deutschen Handelsbilanz und ist damit verantwortlich für die wachsenden außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte zwischen den EU-Staaten. Eine solche Politik sei, so formuliert es der Ökonom Christian Saint-Etienne, „selbstmörderisch für die Europäische Union, aber auch für Deutschland“.<sup>15</sup> Für Deutschland sei die Exportfixierung angesichts wachsender Unsicherheiten auf den Weltmärkten keine nachhaltige Strategie, und der Lohndruck vertiefe soziale Ungleichheiten; in der EU verschärften die deutschen Überschüsse die Leistungsbilanzdefizite einiger Partnerländer.

Vor diesem Hintergrund hat es besonders von französischer, aber auch amerikanischer Seite wiederholte Appelle an die Bundesregierung gegeben, ihre Wirtschaftspolitik zu ändern und das deutsche Wachstumsmodell durch eine Stimulierung der Binnennachfrage gleichgewichtiger zu gestalten: sei es durch eine expansivere Haushaltspolitik, sei es über Lohnsteigerungen.

Auf deutscher Seite wird zunächst darauf verwiesen, dass die deutsche Wettbewerbsfähigkeit weniger auf Lohnkostenvorteile als vielmehr auf qualitative, nicht kostengebundene Wettbewerbsvorteile zurückzuführen ist: auf eine attraktive Produktpalette, auf sektorale und geographische Spezialisierung der Exportwirtschaft, Innovationsfähigkeit, Reaktionsfähigkeit auf Veränderungen der weltweiten Nachfrage, diversifizierte Industriestruktur, leistungsstarker Mittelstand.<sup>16</sup> Die Industrieunternehmen setzen bei allen

<sup>15</sup> In: *Le Monde* vom 8. 4. 2010, S. 4. Vgl. auch Patrick Artus, *L'Allemagne pourra-t-elle conserver son modèle de croissance?*, *Natixis Flash Économie*, Nr. 280, Paris 17.6.2009; ders., *La politique économique de l'Allemagne est-elle un problème pour les autres pays européens?*, *Natixis Flash Économie*, Nr. 538, Paris 8.12.2009.

<sup>16</sup> Vgl. u.a. Lionel Fontagné/Guillaume Gaulier, *Performance à l'exportation de la France et de l'Allemagne*. Conseil d'Analyse économique, Paris 2008.

Versuchen, Lohnkosten zu begrenzen, im Kern auf eine Wettbewerbsfähigkeit, die über Qualitätsprodukte einer reinen Preis- bzw. Kostenkonkurrenz zu entgehen versucht.

Im Kern werden die deutschen Irritationen gegenüber der französischen Kritik dadurch genährt, dass Deutschland für eine bestimmte *Politik* (Lohn- und Haushaltspolitik) kritisiert wird, während es sich eigentlich um ein Wirtschaftsmodell handelt, das Ergebnis langfristiger historischer Entwicklungen ist, also eine komplexe, nicht durch Regierungshandeln einfach zu verändernde *Struktur* darstellt. Die kollektiven Entscheidungen und Präferenzen, die dieses Modell tragen, sind in der Gesellschaft verankert und sowohl von den Wählerinnen und Wählern als auch von den Sozialpartnern wiederholt legitimiert worden; ihre massive Infragestellung trägt zur Irritation auf deutscher Seite bei.<sup>17</sup>

## Währungsunion und Haushaltspolitik: zwischen Stabilität und Solidarität

Was sind die Konsequenzen einer Währungsunion für die nationalstaatliche Haushaltspolitik? Seit dem Vertrag von Maastricht (1992) ist diese Frage ein Stein des Anstoßes in der europäischen Politik.<sup>18</sup> Frankreich und Deutschland haben die Frage unterschiedlich beantwortet: Frankreich erwartete eine wirtschaftspolitische Koordinierung und einen gewissen Voluntarismus zugunsten des Wachstums, Deutschland wollte ein Regelwerk, das eine solide Finanzpolitik der Mitgliedsländer sichert.

Die jüngsten Krisen haben die Grenzen des Stabilitäts- und Wachstumspakts aufgezeigt, der 1997 in Amsterdam beschlossen wurde. Die aktuelle „Griechenlandkrise“ ist das

<sup>17</sup> So z. B.: *Globale Ungleichgewichte – Exportmodell Deutschland*. Eckpunkte für eine BDI-Argumentationslinie, Köln 2009, online: [www.bdi.eu/2114.htm](http://www.bdi.eu/2114.htm) (9.9.2010). Dass diese Auseinandersetzung auch eine gesellschaftspolitische ist, kann hier nur angedeutet werden. Vgl. Gustav Horn/Heike Joebkes/Rudolf Zwiener, *Einseitige Exportorientierung belastet Wachstum – Frankreich besser als Deutschland*, *IMK Policy Brief*, Düsseldorf 24.3.2010.

<sup>18</sup> Vgl. Catherine Mathieu/Henri Sterdyniak, *Reforming the Stability and Growth Pact: Breaking the Ice*, online: <http://ces.univ-paris1.fr/membre/seminaire/heterodoxies/Pdf/SterdyniakMathieu04.pdf> (9.9.2010).

Musterbeispiel einer Krise, die durch den Pakt eigentlich hätte verhindert werden sollen; ferner sind andere Staaten von der Krise bedroht, die sich wie Spanien oder Irland immer eng an die Regeln des Stabilitätspaktes gehalten haben. Dieser Pakt ist also offensichtlich weder notwendig noch ausreichend, um öffentliche Finanzkrisen garantiert zu verhindern.

Zudem ist es aufgrund des willkürlichen Charakters der Defizitobergrenzen (diese sind eher politischer als ökonomischer Natur; es gibt für die festgelegten Obergrenzen keinerlei wirtschaftswissenschaftliche Begründung<sup>9</sup>) wenig nützlich, sich sklavisch an die Buchstaben des Paktes zu klammern. Europa wird nicht umhin kommen, seine budgetpolitischen Regelwerke gründlich zu überarbeiten. Dies ist eine umso größere Herausforderung, als die ökonomische Theorie derzeit nicht in der Lage ist, irgendeine praktikable Regel vorzuschlagen, welche die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen garantieren könnte. Auf der anderen Seite wird der Nutzen eines Stabilitätspaktes von niemandem mehr bestritten. Die „Griechenlandkrise“ hat die Risiken der Zahlungsunfähigkeit eines Staates sehr deutlich aufgezeigt, vor allem für die europäischen Banken, die in hohem Maße staatliche Anleihen und Schatzbriefe besitzen.

Auf französischer Seite wird der Akzent auf die Notwendigkeit gelegt, ein Krisenmanagement aufzubauen, dessen Kern eine Art „europäischer Währungsfonds“ ist – erste Schritte in diese Richtung hat die EU bereits unternommen. Es gibt zwei ökonomisch plausible Argumente zugunsten dieses Ansatzes: zum einen die systemischen Auswirkungen einer eventuellen Zahlungsunfähigkeit eines Staates für die Währungsunion oder der EU als Ganzes, zum zweiten die Möglichkeit, mit der bloßen Existenz eines Rettungsfonds über ein Abschreckungsinstrument gegenüber spekulativem Druck zu verfügen.

Die „Griechenlandkrise“ ist in der Tat nicht nur eine Krise der öffentlichen Finanzen, sondern auch eine Krise der europäischen Währungsunion, was sich auch daran zeigt, dass andere, finanziell mindestens ebenso problembeladene Länder wie Griechenland nicht

betroffen waren: Diese (Großbritannien, Japan, USA usw.) verfügen alle über eine nationale Währung. Jenseits aller Diskussionen über das *bail-out*-Problem muss die Euro-Zone also ihre Stützungsmechanismen zugunsten von in Schwierigkeiten steckenden Mitgliedsländern verstärken.

Auch hier ergibt sich eine Divergenz mit Deutschland. Sie besteht darin, dass die Bundesrepublik grundsätzlich ablehnt, zur Solidarität verpflichtet sein zu müssen, wenn Partnerländer Haushaltsprobleme haben. Diese Position hat sich in den entsprechenden Artikeln des europäischen Verfassungsvertrages niedergeschlagen (Artikel 122 bis 125 in der Fassung des Vertrages von Lissabon). Allerdings erscheint diese Sicht der Dinge oberflächlich. Die bestehenden oder künftigen Mechanismen – wie auch die Interventionen des Internationalen Währungsfonds (IWF) – beruhen sämtlich auf Krediten, die zuweilen mit wenig attraktiven Zinsen für den Kreditnehmer versehen und immer an strikte makroökonomische Bedingungen geknüpft sind.

Die deutsche Position legt einen besonderen Akzent auf die verstärkte Prävention bezüglich möglicher Haushaltsprobleme innerhalb der Währungsunion. Konkret schlägt Deutschland vor, dass künftig die nationalen Haushaltsentwürfe einer vorherigen Prüfung durch die europäische Exekutive unterzogen werden. Es geht nicht darum, die Staaten und ihre Parlamente ihrer Vorrechte zu berauben; es soll vielmehr sichergestellt werden, dass die Haushaltsplanungen auf Einnahmen- wie auf Ausgabenseite kohärent und realistisch sind.<sup>10</sup>

Bleibt die Frage der Sanktionen. In dem Maße, wie eine Zahlungsunfähigkeit eines Landes systemische Auswirkungen auf die Währungsunion hat, ist es legitim, dass die Mitgliedsländer Regeln unterworfen werden, die man als Vorsorgeregeln bezeichnen könnte, ähnlich wie sie im Bankensektor bereits existieren. Das Zögern der französischen Politik gegenüber solchen Regeln ist wenig verständlich, denn es war auch ihre Verantwortung zu verhindern, dass die öffentliche Verschuldung die heutigen pathologischen

<sup>9</sup> Vgl. Pascal Kauffmann, *L'Union économique et monétaire européenne*, Bordeaux 2008.

<sup>10</sup> Entsprechende Regeln wurden inzwischen am 7. September 2010 vom Rat der Finanzminister beschlossen.

Dimensionen annimmt. Eine ex-ante-Bewertung der nationalen Haushaltsentwürfe ist also in keiner Weise abwegig.

Die französischen und deutschen Positionen sind jedoch nicht nur ohne Weiteres miteinander vereinbar, sondern auch komplementär. Man muss die europäische Währungsunion stärken, indem man in den Haushaltsfragen gleichzeitig sowohl die Krisenprävention als auch die Krisenbehandlung verbessert. Ein solcher neuer Stabilitäts- und Wachstumspakt könnte somit aus stärkeren Überwachungs- und Präventionsmechanismen gegenüber budgetpolitischem Fehlverhalten, aus neuen, stimmigeren Sanktionen sowie aus einem europäischen Währungsfonds bestehen, dessen Hilfen an Bedingungen geknüpft sind. Damit würde die Glaubwürdigkeit der Euro-Zone gegenüber den Finanzmärkten gestärkt werden.

## Die EZB und die deutsch-französische Haushaltsdebatte

Die Rolle der Europäischen Zentralbank war ein weiterer Anlass für deutsch-französische Kontroversen in der „Griechenlandkrise“. Streitpunkt war vor allem die Entscheidung der EZB, Staatspapiere von Mitgliedsländern der Währungsunion auf dem Sekundärmarkt zu erwerben.<sup>11</sup> Die französische Seite hält es für opportun, dass die EZB damit einen Beitrag leistet, um der übermäßigen Spreizung der Zinssätze innerhalb der Euro-Zone entgegenzuwirken. Die – in den USA oder Großbritannien oft wahrgenommene – Möglichkeit, dass die Zentralbank durch signifikante Käufe den Geld- bzw. Wertpapiermarkt gegenüber spekulativen Spannungen entlastet, ist ein wichtiges Instrument, dessen sich Europa nicht berauben sollte.

Auf deutscher Seite sieht man in diesen Maßnahmen dagegen eine Art von Monetarisierung öffentlicher Schulden, die finstere Erinnerungen hervorruft. Diese Sichtweise ist formal korrekt: Die EZB stellt staatliche Schuldverschreibungen als Aktiva ein, als Gegenwert

<sup>11</sup> Der Ankauf bereits emittierter Staatsanleihen (Sekundärmarkt) verstößt nicht gegen die EU-Regularien, die lediglich die Vergabe von Krediten der EZB an Nationalstaaten und den direkten Ankauf neu emittierter Anleihen (Primärmarkt) ausschließen.

der monetären Basis. Dies stellt ohne Zweifel eine potenzielle Quelle der Geldschöpfung dar. Hier liegt sicherlich eine nur schwer zu überbrückende Kluft zwischen beiden Ländern vor, die ihre Wurzeln in den oben skizzierten unterschiedlichen historischen Erfahrungen hat.

Indessen sind weder die Unabhängigkeit der EZB noch die ihr zugewiesene Priorität des Stabilitätszieles in Gefahr. Die EZB wird die geldpolitischen Zügel wieder anziehen, wenn die Lage es erfordern wird. Die Unabhängigkeit der EZB wäre nur dann in Gefahr, wenn der erwähnte Ankauf von staatlichen Titeln auf Geheiß von einzelnen nationalen Regierungen oder in ihrem Interesse vorgenommen würde. Die EZB hat ihre Käufe, den Zeitpunkt und die Höhe selbst bestimmt. Sie sollte allerdings – im Sinne der hier vorgebrachten Argumente und in Anbetracht der Notwendigkeit, inflationären Erwartungen entgegenzuwirken – eine klarere und aktivere Kommunikation betreiben, um der europäischen Öffentlichkeit ihr Handeln vor dem Hintergrund der Entwicklungen in der Euro-Zone zu erläutern.

## Welche makroökonomische governance für Europa?

So wie man in Frankreich heute die Notwendigkeit eines Stabilitätspaktes in der Währungsunion anerkennt, leugnet man in Deutschland nicht mehr, dass verstärkte makroökonomische *governance* in der Euro-Zone angesagt ist. Lange Zeit hatte Berlin befürchtet, dass selbst zarte Ansätze einer europäischen Wirtschaftsregierung vor allem als Gegengewicht zur EZB gedacht seien und deren Unabhängigkeit gefährden könnten. Dazu muss man allerdings auch anmerken, dass der Mangel an Präzision der französischen Vorstöße oder – schlimmer noch – ihr zuweilen aktivistischer Charakter diese Befürchtungen eher genährt und damit eine sachliche Debatte erschwert haben.

Die Notwendigkeit für substantiellere wirtschaftspolitische Regulierung ergibt sich aus den bisherigen Erfahrungen: So kann das Scheitern der 2000 lancierten Lissabon-Strategie, welche die EU in punkto Innovation und Wissensökonomie entscheidend voranbringen sollte, auch auf fehlende makroökonomische *governance* zurückgeführt werden – die offene Methode der Koordinierung

hat sich als untauglich erwiesen.<sup>12</sup> Noch deutlicher wird dies in der Wechselkurspolitik, wo die Gründe des Scheiterns weniger im Fehlen von *governance* als vielmehr in einer unangemessenen institutionellen Struktur liegen.

Der Vertrag von Maastricht hat die wesentlichen wechselkurspolitischen Kompetenzen nicht auf der Ebene der Euro-Zone, sondern auf Gesamt-EU-Ebene, beim Rat der Finanzminister, angesiedelt.<sup>13</sup> Da aber zahlreiche EU-Mitglieder der Euro-Zone nicht angehören, hat sich der Rat mit dem Wechselkurs des Euro kaum befasst. Frankreich hatte sich deshalb schon sehr früh für die Bildung einer Gruppe der Euro-Länder eingesetzt, um damit eine Art Embryo einer späteren „Wirtschaftsregierung“ für die Euro-Zone zu schaffen. Aus den bekannten Gründen stand Deutschland dieser Initiative skeptisch gegenüber und trug dazu bei, ihre Wirkung auf ein Minimum zu reduzieren. Die Euro-Gruppe blieb also ein informelles Gremium, ohne konkrete Handlungsermächtigung, das – etwa wie die Gipfeltreffen der G7, G8 oder G20 – lediglich als ein Ort des Meinungsaustausches unter Finanzministerkollegen fungierte. Das ganze Ausmaß der deutsch-französischen Differenzen kann daran gemessen werden, dass diese Frage mehr als zehn Jahre nach Schaffung der Währungsunion immer noch nicht geregelt ist.

Insbesondere ist die Gelegenheit der kürzlichen Revision der Verträge nicht genutzt worden, um den ursprünglichen Irrtum des Maastricht-Vertrages zu korrigieren. Schlimmer noch: Die Euro-Gruppe ist zwar vom Lissabon-Vertrag in den Rang eines offiziellen Organs der Union erhoben worden, aber ohne mit einer besonderen Kompetenz ausgestattet worden zu sein. Die Wechselkurspolitik der EU bleibt somit ohne Akteur. Dies hat namentlich in Frankreich den Verdacht genährt, dass die EZB, die hier de facto alleine handelt, diese Politik gewissermaßen vereinnahmt habe.<sup>14</sup>

<sup>12</sup> Die kürzlich von der Kommission lancierte „Agenda 2020“ wird das gleiche Schicksal erleiden, wenn es keine Änderungen in der Methode der Koordinierung gibt.

<sup>13</sup> Vgl. Vertrag von Maastricht, Art. 109-1 und 109-2, die später ohne Substanzveränderung in den Art. 129 des Vertrags von Lissabon übergegangen sind.

<sup>14</sup> Vgl. Jérôme Créel/Eloi Laurent/Jacques Le Cacheux, La politique de change de la zone euro ou le hold up tranquille de la BCE, in: Revue de l'OFCE, (2007) 100, S. 7–30.

Die Frage nach geeigneten europäischen *governance*-Strukturen ist seit Beginn der „Griechenlandkrise“ Gegenstand intensiver und heftiger Debatten gewesen – nicht nur in der Währungsunion, sondern in der gesamten EU. Leider bewegen sich diese Debatten weiterhin in den alten Bahnen und Kontroversen zwischen beiden Ländern. Frankreich fordert ein Gremium, in dem die Orientierungen der makroökonomischen Politik ebenso diskutiert werden können wie der Euro-Kurs oder die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte, die in jüngster Zeit aufgetreten sind. Aus französischer Sicht wäre die Euro-Gruppe der geeignete Rahmen dafür – diese hat aber bis heute keine entsprechenden Befugnisse. Darüber hinaus gibt es auf deutscher Seite eine – schwer verständliche – doppelte Einwendung: Die Regulierung soll auf der Ebene der Gesamt-EU erfolgen, und die Gipfeltreffen im Bereich der Euro-Zone sollen nicht institutionalisiert werden (als ob regelmäßige Treffen per se schädlich wären).

Allerdings ist im Bereich der Währungsunion *Wirtschaftsgovernance* nicht gleich *Wirtschaftsregierung*. Nur für die Wechselkurspolitik, die keine nationale Angelegenheit ist, wäre die Euro-Gruppe die adäquate Entscheidungsinstanz, was der Maastricht-Vertrag auch vorsah. Dagegen kann es in der Budget- und mehr noch in der Einkommenspolitik nur darum gehen, die nationalen Standpunkte ex ante auszutauschen, während danach die einzelnen Mitgliedstaaten weiterhin ihre volle Kompetenz und Verantwortung wahrnehmen.

Deutschland besteht auf einer Verstärkung der Budgetüberwachung und auf klaren, effizienten Sanktionen. Diese Forderungen wären mit denen Frankreichs ohne Weiteres kompatibel, wenn Berlin nicht darauf bestehen würde, dass sich *good governance* nur auf gemeinsame Regeln beschränken und keinerlei politische Entscheidungen umfassen solle. Koordinierung aber hat nur Sinn, wenn sich die Partner treffen, ihre Positionen austauschen und debattieren sowie schließlich Entscheidungen treffen. Dies kann durch bloße Regeln nicht erreicht werden; regelmäßige Treffen der Euro-Gruppe sind dafür eine notwendige, wenngleich nicht hinreichende Voraussetzung.

## Perspektiven

Die deutsch-französischen Kontroversen sind nicht mangelndem politischen Willen geschuldet, sondern Ausdruck unterschiedlicher Grundeinstellungen, die historische, strukturelle und kulturelle Ursachen haben und sich nicht rasch ändern werden. Dies ist für beide Partner ein Grund mehr, den Dialog zu suchen und zu versuchen, die Motive des anderen nachzuvollziehen, anstatt sich in steriler Polemik zu erschöpfen. Damit wird es auch möglich, den immer engeren ökonomischen wechselseitigen Abhängigkeiten, die ein Mehr an europäischer Koordinierung verlangen, konstruktiv zu begegnen.

Die Positionen im Bereich der notwendigen Weiterentwicklung der Währungsunion sind weniger antagonistisch, sondern vielmehr komplementär. Dies zeigt sich am Beispiel der öffentlichen Finanzen: Es gilt, die Krisenprävention *und* die Sanktionen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu stärken und parallel dazu einen Rettungsfonds für alle Fälle einzurichten. Beide Partner sollten vorangehen, indem sie ihre jeweiligen Positionen nicht gegeneinander ausspielen, sondern als Teil der gemeinsamen Lösung anerkennen.

Schließlich sollte das Konzept der wirtschaftlichen *governance* in der Währungsunion dringend geklärt und der Begriff der „Wirtschaftsregierung“ aufgegeben werden. Denn *governance* kann mit den bestehenden Institutionen und Kompetenzen realisiert werden, etwa mit der Euro-Gruppe, die in den Vertrag von Lissabon Eingang gefunden hat und der es nur an einer klaren Aufgabenbeschreibung fehlt. Diese sollte die Wechselkurspolitik umfassen, die bislang nirgendwo wahrgenommen wird. Was die Koordinierung der makroökonomischen Politik angeht, so muss vor allem deren Inhalt präzisiert werden. Dabei gilt, dass die Koordinierung im Rahmen der Währungsunion nur präventiv sein und der nationalen Politik keine Vorschriften machen kann. Keiner der Mitgliedstaaten sollte befürchten müssen, dass seine makroökonomischen Grundentscheidungen von dritter Seite diktiert werden könnten.

Kenneth Dyson

# Krise? Welche Krise? Wessen Krise?

Bei der Analyse und in der Praxis der gegenwärtigen Politik ist „Krise“ eines der am stärksten überstrapazierten Wörter überhaupt. Es scheint, als ob wir permanent in gefährlichen Zeiten lebten und ständig vor neuen Wendepunkten stünden. Angesichts dieser Allgegenwart der Krise sollten wir beginnen, unterschiedliche Krisentypen zu unterscheiden. Welcher Art ist also der Wendepunkt, an dem wir aktuell stehen?

**Kenneth Dyson**

Ph. D., geb. 1946; Professor an der University of Cardiff, School of European Studies, Cardiff CF10 3YQ, Wales/UK.  
dysonkh@cardiff.ac.uk

In diesem Artikel versuche ich, anhand von drei Fragen die unterschiedlichen Arten herauszuarbeiten, wie wir das Wort „Krise“ verwenden. Erstens: Haben wir es mit „Krisenereignissen“ zu tun oder mit einer strukturellen Krise? Zweitens: In welcher Krisenphase befinden wir uns? Denn im Laufe der Zeit ändert sich sowohl das Gefüge struktureller Krisen (*crisis construction*) als auch die Richtung der Schuldzuschreibungen (*crisis attribution*). Schließlich wird gefragt: Wessen Krise ist es? Denn was eine strukturelle Krise für die einen ist, muss es noch lange nicht für die anderen sein.

## Was für eine Krise?

Was für eine Art der Wirtschafts- und Finanzkrise erleben die Europäische Union (EU) und ihre Mitgliedstaaten seit 2007? Auf der einen Ebene handelt es sich um die bekannte Abfolge von „Krisenereignissen“: Northern Rock, das irische Bankensystem, Fortis, Hypo Real Estate, Lehman Brothers – alles Beispiele für Zusammenbrüche

Übersetzung aus dem Englischen: Gritta Leveques, Luxemburg.

auf dem Bankensektor. Die Krise ist eine Geschichte von finanzieller Panik und Raserei, ausgehend von Spekulationsblasen auf dem Immobiliensektor und Ansteckungseffekten durch stark miteinander verzahnte Märkte. Das zentrale Geschehen der Krise hat sich inzwischen von Illiquidität und Zahlungsunfähigkeit im Bankensystem hin zu potenziellen Staatsbankrotten (namentlich von Griechenland, Ungarn und Lettland) sowie zum Risiko weiterer Bankinsolvenzen in Europa verlagert. Es gibt Befürchtungen, die so weit gehen, dass schwächere Ökonomien die Euro-Zone möglicherweise verlassen bzw. das ganze System sogar auseinanderbrechen könnte.

Das Phänomen, dass Märkte von finanzieller Unvernunft und Panik beherrscht werden, wiederholt sich in regelmäßigen Abständen (obwohl dies in der makroökonomischen Literatur, die sich differenzierter mit dem Thema auseinandersetzt, häufig vernachlässigt wird, da hier die geschichtlichen Fakten nur wenig zählen).<sup>¶</sup> Das Krisenmanagement der EU und ihrer Mitgliedsländer wird dadurch auf den Prüfstand gestellt. Durch die Ereignisse sind bereits einige Schwächen zutage getreten: das Fehlen einer Rahmenstruktur für eine gesamteuropäische Finanzaufsicht, die über die Stabilität des Finanzsystems wacht, um systemische Risiken durch zu starke Hebelwirkungen übermäßiger Fremdkapitalaufnahme (*overleverage*) in zunehmend miteinander vernetzten Märkten zu vermeiden; das Versagen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, exzessive steuerliche Defizite und Schulden der öffentlichen Hand zu begrenzen, damit insbesondere in guten Zeiten eine Konsolidierung erreicht werden kann; die Unfähigkeit, die Wirtschaftspolitik in Europa so zu koordinieren, dass sich akkumulierende Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen und der wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit der EU-Mitgliedstaaten vermieden werden können. Krisenereignisse wirken hier wie Katalysatoren, die Veränderungen ermöglichen – in der Anwendung existierender Politikinstrumente, im Repertoire der Instrumente und schließlich in den institutionellen Strukturen.

¶ Vgl. Charles Kindleberger, *Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises*, Basingstoke 2005.

Die EU und die Euro-Zone haben dies beispielhaft veranschaulicht: durch die kreative Anwendung existierender geldpolitischer Instrumente durch die Europäische Zentralbank (EZB), um die Liquidität der Banken zu sichern; indem regulierende Instrumente der EU ausgeweitet wurden, um auch Ratingagenturen und Hedgefonds zu erfassen; indem Zentrale Gegenparteien (*central counterparties*) für außerbörsliche Derivate wie Kreditausfallversicherungen (*credit default swaps*) eingerichtet wurden, um Sicherheit und Transparenz zu gewährleisten; indem sowohl der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board, ESRB) ins Leben gerufen wurde, um die Marktrisiken des Finanzsystems insgesamt zu überwachen als auch die drei Europäischen Finanzaufsichtsbehörden (des Bankensektors, des Wertpapiermarktes und der Versicherungsbranche), um die Überwachung der einzelnen Finanzinstitute zu sichern.<sup>¶</sup>

2010 haben die Mitgliedstaaten der Euro-Zone angesichts der sich verschärfenden griechischen Finanzkrise zudem einen „Rettenfonds“, die European Financial Stability Facility (EFSF), ins Leben gerufen, um Mitgliedstaaten finanziell beizustehen, die sich in ernsthaften Schwierigkeiten befinden. Obwohl die EFSF als eine zeitlich begrenzte, speziell zu diesem Zweck konzipierte Einrichtung geschaffen wurde, wird sie auch als Überbrückungsmaßnahme verstanden, bis man sich auf langfristige Veränderungen einigt, mit denen der Rechtsrahmen für die makroökonomische Steuerung in der Euro-Zone gewährleistet wird. Der deutsche Finanzminister Wolfgang Schäuble hat in seinem Vorschlag für einen EU-Währungsfonds die deutsche Sichtweise dieser Maßnahmen deutlich gemacht.<sup>¶</sup>

Jedenfalls wirft eine derartige Aufeinanderfolge finanzieller und wirtschaftlicher „Krisenereignisse“ und die darauf folgenden Maßnahmen die Frage auf, ob wir uns in einem weiter gefassten historischen Zu-

¶ Für Details vgl. Kenneth Dyson/Lucia Quaglia (eds.), *European Economic Governance and Policies*. Vol. II, *Commentary on Key Policy Documents*, Oxford 2010.

¶ Vgl. Wolfgang Schäuble, *Liebäugeln mit einem EU-Währungsfonds*, Interview in: *Welt am Sonntag* vom 7.3.2010.

sammenhang tatsächlich in einer „strukturellen Krise“ befinden. Dies ist möglich, wenn wir die inneren Widersprüchlichkeiten der bestehenden Organisationsformen des kapitalistischen Systems aufzeigen.

Strukturelle Krisen zeichnen sich durch eine grundlegende Neubestimmung der Strukturen und Funktionen von Staaten aus, wie auch ihrer Beziehungen zu Märkten, zur Gesellschaft und zu internationalen Institutionen wie der EU und dem Internationalen Währungsfonds (IWF). Der durch sie vollzogene institutionelle und instrumentelle Wandel geht weit über das hinaus, was das Management von „Krisenereignissen“ kennzeichnet: Strukturelle Krisen verlangen einen „Paradigmenwechsel“, und zwar hinsichtlich unserer zentralen normativen Überzeugungen über die Zielsetzungen staatlicher Macht und über die zentrale Einschätzung, wie finanzielle und wirtschaftliche Mechanismen funktionieren. Sie bringen radikale gesellschaftliche Veränderungen und neue, aufrüttelnde politische Ideen mit sich. Ein Beispiel hierfür sind die Reaganomics und der Thatcherismus der 1980er Jahre. Die Wirtschaftspolitik des US-Präsidenten Ronald Reagan und der britischen Premierministerin Margaret Thatcher wird mit dem Glauben an einen Marktfundamentalismus verbunden, mit Entscheidungen auf der Grundlage rationaler Erwartungen an effiziente Märkte, auf denen die Preise alle denkbaren Zukünfte verkörpern. Die „Vertrauenswürdigkeit“ der Märkte (*market credibility*) wurde somit zum Beleg für den Beitrag einer Regierung zur sozialen Fürsorge. Die Krise nach 2007 stellte diese Überzeugungen neu zur Debatte.

Die Große Depression ab 1931 und die Stagflation bzw. Große Inflation ab 1973 sind die zwei klassischen Beispiele struktureller Krisen. Aus ihnen können wir eine wichtige Erkenntnis ableiten: Strukturelle Krisen entwickeln sich in einem langen Zeitrahmen von einem Jahrzehnt oder mehr. Ihr Verlauf ist alles andere als sanft und geradlinig. Typischerweise verlaufen sie in unterschiedlichen Phasen, von denen jede individuelle, oftmals gegenläufige Merkmale aufweist. In der Kakophonie, die das Management von kurzfristigen „Krisenereignissen“ in frühen Phasen begleitet, ist es jedoch schwie-

rig, die Merkmale einer strukturellen Krise zu erkennen.

## Welche Krisenphase?

Es wäre unklug anzunehmen, dass Lösungsansätze, die in einer frühen Krisenphase entwickelt werden, nachhaltig sind, dass die Phase, in der wir uns jetzt befinden, das Ende des Prozesses darstellt (es besteht die Gefahr der Extrapolation), dass wir uns zwangsläufig in einer strukturellen Krise befinden oder dass es sich um eine strukturelle Krise handelt, die für alle gleichermaßen gültig ist.

Die erste Phase der Krise war jene der Kreditknappheit (*credit crunch*), die ihren Ausgangspunkt 2007 in der Subprime-Krise (Immobilienkrise) der USA hatte. Der Annahme folgend, dass die Ursache dieser Krise in der angloamerikanischen Form des Kapitalismus liege, wurde eine Agenda aufgestellt, nach der die Beziehungen zwischen Staaten und Finanzmärkten sowie zwischen den Finanzmärkten und der „Realwirtschaft“ neu aufeinander abgestimmt werden sollten. Als Krisenauslöser wurden die Konkurse innerhalb des amerikanischen und britischen Finanzsystems und die zu laxen Regeln ausgemacht.

Phase zwei war gekennzeichnet durch den Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 und die rasche Ausbreitung der Krise in und über den gesamten Finanzsektor hinaus. Es entwickelte sich eine synchrone globale Rezession, wie sie seit dem Zweiten Weltkrieg nicht mehr vorgekommen war. So besann man sich wieder auf John Maynard Keynes, das heißt auf die Notwendigkeit, koordinierte finanz- und geldpolitische Stimuli einzusetzen, um die globale Nachfrage in Gang zu setzen. Gleichzeitig festigte sich in dieser Phase der Eindruck, dass es sich um eine strukturelle Krise handelt: Es gab einen klaren Paradigmenwechsel und die öffentliche Hand musste zu radikalen Maßnahmen greifen, um die Exzesse der marktwirtschaftlichen Kräfte zu bändigen. Der „starke Staat“ schien zurückgekehrt zu sein. Der Finanzsektor wurde nicht nur einfach wieder mit frischem Kapital versorgt und die Verbindlichkeiten abgesichert, sondern er musste radikal neu reguliert

werden, um zukünftige Risiken durch *over-leverage* im Finanzsektor abzufedern. Der Staat hatte sich dagegen abzusichern, dass sich ein systematisches Fehlverhalten (*moral hazard*) von Banken, die exzessive Risiken eingehen und im Falle ernster Schwierigkeiten damit rechnen können, gerettet zu werden, nicht wiederholt. Die Krise wurde nun gewissenlosen Bankern angelastet.

Allerdings offenbarte sich im Laufe der Phase drei, die sich Ende des Jahres 2009 abzeichnete, wiederum ein anderes Szenario. Durch Bankenrettungen (*bail-outs*) enormen Ausmaßes (häufig einschließlich der Übernahme der Verbindlichkeiten) mit den fiskalischen Effekten massiver Steuerausfälle, kombiniert mit großen öffentlichen Ausgaben, wurden zahlreiche europäische Staaten in eine äußerst labile Haushaltssituation gebracht. Dieser finanzpolitische Wandel zugunsten einer übermäßigen Defizitpolitik hat zur Konstruktion neuer Narrative eingeladen, welche die Krise auf die Staatsschulden und die gewissenlose finanzpolitische Verschwendung der Regierungen zurückführen.

Das neue politische Mantra von der Notwendigkeit des Schuldenabbaus zeugt nur vom Wiederaufleben der Macht der Finanzmärkte. Nachdem die Staaten ihnen aus der Klemme geholfen haben, sind sie zurück im Geschäft, Staaten zu disziplinieren und ihnen ihren Stempel aufzudrücken. Es handelte sich demnach um eine strukturelle Krise des Staates – oder, genauer ausgedrückt: um eine Krise der Schuldnerstaaten. Zudem befand sich die Euro-Zone in einer strukturellen Krise – oder vielmehr: die Schuldnerstaaten der Euro-Zone befanden sich darin (von denen es zu viele und, wie im Falle Griechenlands, chronische Fälle gab).

## Wessen Krise?

Strukturelle Krisen machen sich typischerweise auf sehr vielfältige Art bemerkbar. Üblicherweise werden sie in Schuldnerstaaten deutlich stärker wahrgenommen als in Gläubigerstaaten. Für Frankreich, Italien und Großbritannien wurde die Stagflation bzw. Große Inflation der 1970er und frühen 1980er Jahre sehr viel deutlicher zu einer strukturellen Krise, als es für Deutschland der Fall war.

Für aufstrebende Marktwirtschaften wie Brasilien, China, Indien und Singapur oder auch für Australien und Kanada wirkten sich die drei frühen Phasen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2007 nicht in Form einer strukturellen Krise aus.

Ähnliches gilt für EU-Gläubigerstaaten wie Österreich, Deutschland und die Niederlande, oder innerhalb des weiter gefassten Europa, für Norwegen und die Schweiz. Diese Staaten konnten ihre Position während der Krise stärken. Staaten wie Griechenland, Ungarn, Irland, Lettland, Litauen, Rumänien, Spanien und Großbritannien hingegen haben Erfahrungen gemacht, die sich davon sehr deutlich unterscheiden. Zusammen mit Japan und den USA sehen sie sich mit enormen Herausforderungen konfrontiert, wenn es im Bereich der finanzwirtschaftlichen Anpassung um die Bewältigung großer struktureller Defizite und die Wiederherstellung lokaler Wettbewerbsfähigkeit geht.

Strukturelle Krisen stärken die Gläubigerstaaten und deren Sicht der Krise. Die Narrative stützen sich üblicherweise auf Argumente, in denen allgemeine Theorien über die besten Bedingungen für den internationalen Wohlfahrtsstaat mit den eigenen Interessen verknüpft werden. Im Kern folgen sie dem Grundprinzip, dass jede Koordinierung des internationalen und europäischen Wirtschafts- und Finanzsystems systematisches Fehlverhalten der Banken vermeiden muss. Stabilität kann nur erreicht werden, wenn im eigenen Haus Disziplin gehalten wird; staatliche Rettungspakete sollten vermieden werden. Es kann aber sein, dass systemische Stabilität in Krisenzeiten nur durch finanzielle Unterstützungsmaßnahmen erreicht werden kann. Allerdings müssen derartige Hilfestellungen zeitlich limitiert und an strenge Bedingungen geknüpft sein, sie sollten intensiv überwacht und – im Falle der Zuwiderhandlung – mit harten Sanktionen verbunden sein.

Die Dominanz dieser vom deutschen Ordoliberalismus geprägten Überlegungen wurde in der EU-Debatte über die verstärkte Koordinierung der Finanz- und Wirtschaftspolitik ab Ende 2009 deutlich. Im Juli 2010 empfahl die Europäische Kommission allen EU-Mitgliedstaaten eine Übernahme des Systems der deutschen „Schuldenbremse“. Die Bundesre-

gierung forderte daraufhin umso energischer eine Revision der Verträge, um Mechanismen für säumige Zahler einzuführen, die etwa ein geregeltes Insolvenzverfahren oder den Ausschluss eines Mitgliedstaates aus der Euro-Zone ermöglichen.

Was die Frage betrifft, um wessen Krise es sich handelt, so war Mitte 2010 noch unklar, ob sich die strukturelle Krise auf die Finanzmärkte und deren Machtposition in Bezug auf die öffentliche Gewalt auswirken würde. Eine wichtige Wegmarke wurde im Juli 2010 in den USA durch den Dodd-Frank-Act gesetzt, mit dem der dortige Finanzmarkt neu reguliert wurde. Allerdings hinterließ auch diese Maßnahme eine komplexe und verwirrende Regulierungsstruktur; es fehlt eine klare Regelung für die Beschränkung der Eigengeschäfte der Banken (*proprietary trading*); gleichzeitig ist auch nicht geregelt, welcher Teil der Derivate auf zentrale Clearingstellen ausgelagert werden sollte, um Transparenz zu gewährleisten.

So wie hier Unklarheiten bestehen bleiben, muss auch offen bleiben, ob die gewünschten Fortschritte durch kompromisslosere Vorschläge hätten erreicht werden können, die in der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (Bank for International Settlements) diskutiert wurden: Diese umfassten etwa eine Stärkung der Mindestkapitalquote und die Verbesserung der Liquidität von Banken, die Schaffung von antizyklisch wirkenden Eigenkapitalpuffern oder die Praxis eines Limits der Beleihungsquoten (*loan-to-value ratios*) in einem zeitlich variablen Rahmen mit dem Ziel, finanzielle Ungleichgewichte und eine exzessive Darlehensvergabe zu vermeiden.

Ohne derartige Reformen wäre es verfrüht, von einer Wiederkehr des „starken Staates“ zu sprechen, der in der Lage ist, die Kräfte des Finanzmarkts zu bändigen. Solange dafür keine passenden Instrumente zur Verfügung stehen, kann keine Rede davon sein, dass die Staaten – oder die EU – eine neue Funktion bei der makroprudentiellen Aufsicht (Überwachung der Marktrisiken insgesamt) oder eine stärkere Rolle bei der mikroprudentiellen Aufsicht (Überwachung der einzelnen Institute) eingenommen haben. Der Finanzsektor bleibt somit dem Risiko weiterer Bankenskandale und neuer popu-

listischer Angriffe auf seine Privilegien ausgesetzt. In jedem Fall war es noch zu früh, die Krise der Finanzmärkte mit dem Etikett „strukturell“ zu versehen, insbesondere, da die Verantwortung in der dritten Phase mehr und mehr auf die finanzpolitische Verschwendung durch die Regierungen geschoben wurde.

Wenn wir uns also Gedanken über die Frage „Wessen Krise?“ machen, sollten wir bedenken, dass strukturelle Krisen regelmäßig ausgeprägte Mythenbildung über ihre Beschaffenheit sowie die daraus zu ziehenden Lehren nach sich ziehen. Diese Mythen kreisen um die schlussendlichen Gewinner und Nutznießer der Krise. Derartige Konstruktionen struktureller Krisen sind stark stilisierte Spiegelungen der Vergangenheit und drehen sich um Politik, Macht und hegemoniale Diskurse. Die Gewinner der Großen Depression waren letztlich diejenigen, die an die Wirksamkeit des wohlthätigen, „aktiven“ Staates glaubten, der die soziale Wohlfahrt durch Nachfragesteuerung sowie Finanzmarkt- und Kreditkontrollen sicherstellt, welche die finanziellen Aktivitäten einschränken. Der Sieg des „Keynesianismus“ sollte allerdings nicht mit den differenzierteren Ansichten von John Maynard Keynes verwechselt werden.<sup>4</sup>

In gleichem Maße brachten die Stagflationenjahre nach 1973 die internationalen Finanzmärkte als Gewinner hervor sowie den Glauben an die zentrale Bedeutung rationaler und effizienter Märkte als Lenker der sozialen Wohlfahrt (Marktfundamentalismus). Nun wurden die Zentralbanken wieder gestärkt – sie boten den Staaten als Vermittler dieses Verhältnisses den besten Absicherungsmechanismus.<sup>5</sup> In der intellektuellen Auseinandersetzung gewann der Monetarismus wieder an Bedeutung. In Europa wurde dessen ordoliberaler Variante in der Machtposition der Deutschen Bundesbank repräsentiert, welche die Rahmenbedingungen und die Entwicklung der Währungsintegration maßgeblich gestaltete, was 1999 schließlich in

<sup>4</sup> Vgl. Robert Skidelsky, John Maynard Keynes. Vol. 3: Fighting for Britain 1937–1946, London 2000.

<sup>5</sup> Vgl. Kenneth Dyson, The Age of the Euro: A Structural Break? Europeanization, Convergence, and Power in Central Banking, in: ders./Martin Marcussen (eds.), Central Banks in the Age of the Euro, Oxford 2009, S. 1–50.

der Europäischen Währungsunion münden sollte.<sup>16</sup> Wir wissen nicht, wer die Gewinner der derzeitigen Krise sein werden, und noch viel weniger, wie sie diese darstellen werden. Es ist uns jedoch möglich, den Stand der Dinge zu kommentieren.

Im Jahr 2010 befinden wir uns gerade einmal im dritten Jahr einer – möglicherweise strukturellen – Krise. Angesichts dieser kurzen Zeitspanne können wir hinsichtlich der Frage „Wer gewinnt und wer verliert in Europa?“ nur eine vorläufige und äußerst vorsichtige Einschätzung vornehmen und darüber mutmaßen, was dies über die Machtverhältnisse in der Politik aussagt. Ein Blick auf die Debatten der 1930er und 1940er Jahre zeigt im Verlauf struktureller Krisen jedoch ein zentrales Muster: Die Gläubigerstaaten nehmen als maßgebliche Lenker des Wandels eine entscheidende Rolle ein. Sie bestimmen die Parameter hinsichtlich des *moral-hazard*-Risikos. Demgegenüber zielen die Reformideen der Schuldnerländer eher darauf ab, durch kollektive finanzielle Hilfestellung systemische Risiken abzuwenden und die Belastungen der wirtschaftlichen Anpassung mit den anderen zu teilen, was in den meisten Fällen fehlschlägt.<sup>17</sup> Strukturelle Krisen verschärfen den diplomatischen Tonfall zwischen Gläubiger- und Schuldnerstaaten, und staatliches Handeln setzt zunehmend auf Instrumente des Zwangs statt der Überzeugung, was die ungleichen Machtverhältnisse zusätzlich unterstreicht.<sup>18</sup> Dieses Muster zeigt sich seit 2007 auch in der EU.

## Schlussfolgerungen

Der analytische Rahmen dieses Artikels erlaubt es nicht, eine definitive Antwort darauf zu geben, welcher Art die gegenwärtige Krise ist. Es gibt zwar Indikatoren, die dafür sprechen, dass es sich um eine strukturelle Krise handelt, aber tatsächlich ist sie noch weit davon entfernt, ein Ende gefunden zu haben,

<sup>16</sup> Für Details vgl. Kenneth Dyson, *Elusive Union: The Process of Economic and Monetary Union in Europe*, London 1994.

<sup>17</sup> Ausführlicher: Kenneth Dyson, *Norman's Lament: the Greek and the Euro Crisis in Historical Perspective*, in: *New Political Economy*, (2010) i.E.

<sup>18</sup> Vgl. Kenneth Dyson, *Creditor-Debtor State Diplomacy: „Saints“ and „Sinners“ in European Integration*, i.E.

und kann daher auch noch nicht endgültig zugeordnet werden.

Gemessen am Wandel grundlegender Paradigmen bleiben die Anzeichen mehrdeutig. So hat sich die Agenda dahingehend verändert, dass finanzielle Stabilität und die Vermeidung von Systemrisiken inzwischen zu den Kernfunktionen des Staates, der EU und der EZB gezählt werden. Makro- und mikroprudentielle Aufsicht haben stark an Bedeutung gewonnen. Die Regulierung des Finanzmarktes hat zwar zugenommen, die für diesen Zweck geschaffenen Instrumente sind aber noch nicht ausreichend entwickelt. Nach wie vor hat ihre Preisstabilisierungsfunktion Vorrang, mit der Betonung der gegenseitigen Abhängigkeit, aber auch der Trennung von finanzpolitischer Stabilität und Währungspolitik (wobei die währungspolitischen Instrumente ausschließlich auf Preisstabilität abzielen). Während der Krise kam es zu einer erheblichen Ausweitung der Aufgaben der Zentralbanken innerhalb und außerhalb der Euro-Zone, um die finanzielle Stabilität und die Überwachung des gesamten Systems zu garantieren. Es bleibt allerdings offen, welche Instrumente den Zentralbanken zur Verfügung stehen werden, um diese finanzielle Stabilität auch künftig sichern zu können.

Durch die Währungsunion und Wechselkurschwankungen in der Krise sind die Staaten der Euro-Zone Sanktionen des ausländischen Devisenmarktes entkommen. In der dritten Krisenphase wurde allerdings deutlich, dass die Macht der Finanzmärkte (insbesondere des Anleihenmarktes) und der Ratingagenturen ungebrochen ist. Ratingagenturen unterteilten Staaten in „Heilige“ und „Sünder“, um dadurch Sanktionen für die „Sünder“ zu bewirken, die sich dann steigenden Zinsraten und höheren Kosten zur Bedienung ihrer Schulden gegenübersehen. Nach wie vor gibt es auf den Finanzmärkten Bereiche, die sich der Kontrolle der Behörden entziehen (etwa beim Handel mit Derivaten).

In Krisenphase drei schien die Kombination aus hohen Bank- und Finanzmarktrisiken mit Schwierigkeiten bei der Bewältigung der Staatsschulden und einschneidenden, langfristigen Ausgabenkürzungen eine Neudefinition staatlicher Macht anzukündigen. Doch es war verfrüht, von einer neuen Ära des „starken Staates“ zu sprechen, der die

Märkte neu reguliert und ihre Macht begrenzt (wie in Phase eins und zwei der Krise vorausgesehen). Das wichtige Thema der exzessiven Fremdkapitalaufnahme der Banken ist noch immer nicht angegangen worden. Es hat auch keine Zerschlagung großer Banken gegeben, wodurch das Problem des *moral hazard* angegangen worden wäre, und es gibt (bis heute) noch keine Vereinbarung über den Einsatz antizyklischer Kapitalpuffer oder eine Regelung der Beleihungsquoten.

Darüber hinaus blieb die Rolle des Staates ungeklärt: Soll es einen Wandel hin zu einem funktional „beschränkteren“ Staat geben, der mehr Aufgaben an die Gesellschaft und den Markt auslagert, oder soll der Staat seine Aufgabengebiete anderweitig regeln, indem nur bestimmte Funktionen beschränkt, andere dafür erweitert werden? Welcher Weg auch immer beschritten wird, der Staat ist einmal mehr als Akteur, Regelbestimmer und Aufsichtführender gefragt. Allerdings hat er diese Rollen bislang nur zögerlich und wenig zufriedenstellend übernommen.

In gleicher Weise stellt sich die Frage, ob die Beziehungen zwischen den Staaten und den internationalen und europäischen Institutionen durch die Krise neu definiert werden müssen. Viele Erwartungen harren noch ihrer Erfüllung: etwa, dass die G20 stärker als die G7/G8 als besonders machtvoller globaler Akteur aus der Krise hervorgehen, dass die Rolle des IWF gestärkt wird, um in Krisensituationen massiv und diskret intervenieren zu können, oder dass die EU dank der Reformen besser in der Lage ist, internationale Ungleichgewichte zu bekämpfen und systemische Risiken abzuwehren. Ob sie noch erfüllt werden, hängt von der Bereitschaft der Staaten ab, sich einem automatischen Mechanismus zur Krisenbekämpfung zu unterwerfen und internationalen und supranationalen Institutionen ausreichend Autorität und Handlungsspielraum einzuräumen, auch wenn es diesen Institutionen an grundlegender demokratischer Legitimität für derartiges Eingreifen mangelt.

Ein Schlüsselaspekt, der für die europäischen Mitgliedstaaten von großer Bedeutung ist, liegt in der Verschiebung der Machtverhältnisse der globalen Wirtschaft vom Nordatlantik (wo das Machtzentrum zumindest in den vergangenen 300 Jahren lag) in den asi-

atisch-pazifischen Raum, genauer zur chinesischem-amerikanischen Partnerschaft. Dass die EU in diesem Zusammenhang bis heute nicht mit einer einzigen Stimme sprechen kann, bedeutet eine große Schwäche, mit der sich die Mitgliedstaaten nur widerstrebend befassen. In dieser historisch wichtigen Zeit des Wandels wird die EU zunehmend als introvertierte regionale Macht und als Beobachter wahrgenommen denn als *global player*. Eine strukturelle Krise könnte sich somit eher als eine europäische denn als eine asiatische Herausforderung erweisen.

Die Geschichte legt nahe, dass sich die derzeitige Krise eher für Schuldnerstaaten als für Gläubigerstaaten zu einer strukturellen Krise ausweiten könnte. Während die Sichtweise der Gläubigerstaaten durch den Verlauf der Krise begünstigt und gestärkt wird, sehen sich Schuldner zunehmend strengen Rahmenbedingungen und Kontrollen sowie größeren Unsicherheiten ausgesetzt. Eine strukturelle Krise würde die ungleichen Machtverhältnisse zwischen Gläubiger- und Schuldnerstaaten – auch innerhalb der Euro-Zone – noch deutlicher zutage treten lassen.

---

## bbp-Angebote zum Thema:

### Europa nach Lissabon

Aus Politik und Zeitgeschichte 18/2010

### Europäische Union

Informationen zur politischen Bildung 279

Tony Judt

### Das vergessene 20. Jahrhundert

Schriftenreihe Band 1064

Wolfgang Schmale

### Geschichte und Zukunft der Europäischen Identität

Schriftenreihe Band 1048

Steffen Mau/Roland Verwiebe

### Die Sozialstruktur Europas

Schriftenreihe Band 1786

Ulrich Thielemann

### System Error

Schriftenreihe Band 1052

Wolfgang Eichhorn/Dirk Stolte

### Das Kartenhaus Weltfinanzsystem

Schriftenreihe Band 1028

Achim Pollert/Bernd Kirchner/  
Javier Morato Polzin

### Das Lexikon der Wirtschaft

Schriftenreihe Band 1022

Online-Spezial: [www.bpb.de/europa](http://www.bpb.de/europa)



Andreas Busch

# Der Euro als Vorteil und Nachteil für Deutschland

Etwas mehr als zehn Jahre nach der Einführung der gemeinsamen europäischen Währung erscheint die Zeit reif für eine Bewertung dieses ambitionierten Projekts

**Andreas Busch**

Dr. phil., geb. 1962; Professor für Vergleichende Politikwissenschaft und Politische Ökonomie an der Universität Göttingen, Platz der Göttinger Sieben 3, 37073 Göttingen. andreas.busch@sowi.uni-goettingen.de

supranationaler wirtschaftspolitischer Kooperation. Zum einen liegen nun genügend Erfahrungen mit dem Euro vor, zum anderen haben die krisenhaften Entwicklungen im Frühjahr und Sommer 2010 um die Stützung des Währungspartners Griechenland bei vielen Zweifel daran geweckt, ob die Einführung der gemeinsamen Währung richtig war und ob diese überlebensfähig ist.

In der neueren wissenschaftlichen Literatur findet sich eine Vielzahl von Versuchen, eine Bewertung der Erfahrungen mit dem Euro vorzunehmen und diese insbesondere mit den vor der Einführung der Gemeinschaftswährung geäußerten Befürchtungen und Hoffnungen zu vergleichen. Es zeigt sich beispielsweise, dass das Ausmaß von – nach makroökonomischen Kennzahlen gemessener – Konvergenz zwischen den Volkswirtschaften der Euro-Zone geringer ausfällt als erwartet bzw. dass sich neben Angleichungsprozessen auch solche wachsender Unterschiedlichkeit finden lassen.<sup>1</sup> Die Zusammenhänge zwischen der Entwicklung politischer und ökonomischer Variablen werden von einigen Autoren als deutlich,<sup>2</sup> von anderen als nur schwach ausgeprägt<sup>3</sup> analysiert. Klar scheint jedenfalls, dass die Einführung des Euro allgemein zu einer erhöhten subjektiven Wahrnehmung von Inflation geführt hat, der jedoch die tatsächlich sehr hohe Preisstabilität in der Euro-Zone entgegensteht.<sup>4</sup> Zudem wird darauf verwiesen, dass durch die Europäische Währungsunion (EWU) weniger Probleme verursacht worden seien, als viele

Beobachter erwartet hätten,<sup>5</sup> und dass letztlich der zukünftige Erfolg der gemeinsamen Währung von der Entwicklung politischer Faktoren abhängt.<sup>6</sup>

In diesem Artikel versuche ich keine solche Gesamtbewertung des EWU-Projekts, sondern beschränke mich vielmehr auf die Frage, ob diese aus der Perspektive der Bundesrepublik Deutschland gesehen eher als Erfolg oder als Fehlschlag zu betrachten ist – ob also die Einführung des Euro für Deutschland eher Vorteile oder eher Nachteile gebracht hat. Dabei lautet die Hauptthese, dass eine solche Bewertung über das vergangene Jahrzehnt differenzieren muss, da der Euro für die Volkswirtschaft der Bundesrepublik ungefähr in der ersten Hälfte des betrachteten Zeitraums eher Nachteile, in den darauf folgenden Jahren jedoch eher Vorteile erbracht hat.

Der Fokus der Analyse liegt vor allem auf den indirekten Auswirkungen der neuen Währung, welche die Handlungsbedingungen für die deutsche Volkswirtschaft verändert haben, in der öffentlichen Debatte aber kaum Berücksichtigung finden. Bevor im Hauptteil des Artikels die Argumentation genauer entfaltet wird, soll im nächsten Abschnitt kurz über die Beweggründe der Währungsunion in Europa reflektiert werden. Am Ende stehen der Versuch, Vor- und Nachteile abzuwägen, sowie einige Bemerkungen über die außenpo-

<sup>1</sup> Vgl. David H. Bearce, EMU: the last stand for the policy convergence hypothesis?, in: *Journal of European Public Policy*, 16 (2009) 4, S. 582–600; Jürgen Matthes, Ten years EMU – reality test for the OCA endogeneity hypothesis, economic divergences and future challenges, in: *Intereconomics*, 44 (2009) 2, S. 114–128.

<sup>2</sup> Vgl. Marcel Fratzscher/Livio Stracca, The political economy under monetary union. Has the Euro made a difference?, in: *Economic Policy*, 58 (2009) 4, S. 309–348.

<sup>3</sup> Vgl. Dermot Hodson, EMU and political union. What, if anything have we learned from the Euro's first decade, in: *Journal of European Public Policy*, 16 (2009) 4, S. 508–526.

<sup>4</sup> Vgl. Paul De Grauwe, The Euro at ten, in: *Empirica*, 36 (2009) 1, S. 5–20.

<sup>5</sup> Vgl. Amy Verdun, Ten years EMU: an assessment of ten critical claims, in: *International Journal of Economics and Business Research*, 2 (2010) 1–2, S. 144–163.

<sup>6</sup> Vgl. P. De Grauwe (Anm. 4). Siehe dazu auch schon Michael D. Bordo/Lars Jonung, *The future of EMU: What does the history of monetary unions tell us?* (NBER Working paper 7365), Cambridge, MA 1999.

litischen Herausforderungen, die der Euro in der Zukunft für Deutschland bringen wird.

## Warum eine Währungsunion in Europa?

Die Frage, warum und wie es in Europa zu einer Währungsunion gekommen ist, wird im vorliegenden Heft an anderer Stelle ausführlicher behandelt. Hier soll dennoch kurz darauf eingegangen werden, um die Motive für das Projekt zu vergegenwärtigen, dessen Wurzeln zumindest bis in die frühen 1970er Jahre zurückreichen. Bereits 1970 hatte der sogenannte Werner-Bericht die Einführung einer gemeinsamen europäischen Währung empfohlen und einen Zeitplan dafür aufgestellt. Doch der Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse (System von Bretton Woods) im Jahr 1973 verhinderte zunächst die Umsetzung der Pläne.

Der damals folgende Übergang von festen zu flexiblen Wechselkursen und die starken Schwankungen, die zwischen den nationalen Währungen in der Folgezeit auftraten, verstärkten allerdings in Europa eher den Wunsch nach währungspolitischer Stabilität, als dass sie ihn verringert hätten. Dafür gibt es vor allem einen Grund: die enge wirtschaftliche Verflechtung zwischen den Mitgliedsländern der Europäischen Union (EU – damals noch Europäische Gemeinschaft, EG). Diese sind nämlich dadurch gekennzeichnet, dass sie als Ganzes (also als EU) eine wirtschaftliche Offenheit<sup>7</sup> gegenüber dem Rest der Welt haben, die in etwa derjenigen der Vereinigten Staaten oder Japans entspricht; untereinander jedoch (also als einzelne Staaten) weisen sie eine wesentlich höhere wirtschaftliche Offenheit auf.<sup>8</sup> Diese Offenheit ist das Resultat einer engen Handelsverflechtung zwischen diesen Ländern, die ja ein Hauptziel der europäischen Wirtschaftsintegration war. Starke Schwankungen in den Wechselkursen der nationalen Währungen stören diese Handelsbeziehungen jedoch und haben deshalb

negative wirtschaftliche Auswirkungen. Im Fall der europäischen Integration wurde dies noch weiter verstärkt durch die gemeinsame Agrarpolitik mit ihren grenzüberschreitenden Ausgleichszahlungen.

Nachdem gegen Ende der 1970er Jahre das Europäische Währungssystem (EWS) erfolgreich eingeführt worden war und eine Angleichung der makroökonomischen Strategien in vielen EG-Ländern stattgefunden hatte, begann man, Pläne für die Einführung einer gemeinsamen europäischen Währung erneut zu diskutieren. Diese Überlegungen mündeten schließlich in die Einberufung mehrerer Regierungskonferenzen auf europäischer Ebene, aus denen die Konzeption für die gemeinsame europäische Währung hervorging. Angesichts unterschiedlicher Präferenzen sowohl der teilnehmenden Nationalstaaten als auch innerhalb der einzelnen Staaten waren diese Verhandlungen hoch komplex und langwierig.<sup>9</sup>

Die Bundesrepublik Deutschland spielte in diesen Verhandlungen eine besonders wichtige Rolle. Die D-Mark hatte sich in den Jahren seit 1973 als die faktische Ankerwährung in Europa etabliert, was vor allem auf die Geldpolitik der Bundesbank zurückzuführen ist, die primär auf das Ziel der Preisstabilität ausgerichtet war. Die bundesdeutsche Inflationsrate war beständig eine der niedrigsten in Europa gewesen, und die D-Mark galt auf den internationalen Märkten als ein Hort der Stabilität.<sup>10</sup> Um die Bundesrepublik zur Aufgabe ihrer Währung und zur Zustimmung zu einer gemeinsamen europäischen Währung zu bewegen, war eine Reihe von Zugeständnissen von Seiten der europäischen Partner notwendig. Dazu gehörte, Preisstabilität als Hauptziel in der Geldpolitik zu akzeptieren, ebenso wie eine weitgehende Übernahme der Verfassung der Bundesbank für die neue Europäische Zentralbank (EZB), um ihre Unabhängigkeit zu sichern. Auf deutscher Seite half es, dass die Regierung unter Bundeskanzler Helmut Kohl nach der deut-

<sup>7</sup> Die wirtschaftliche Offenheit wird gemessen am Anteil der Importe und Exporte am Sozialprodukt.

<sup>8</sup> Vgl. die Daten in Silke Gehle-Dechant/Joseph Steinfelder/Manual Wirsing, Export, Import, Globalisierung – Deutscher Außenhandel und Welthandel: 1990 bis 2008, Wiesbaden 2010, S. 34; Andreas Busch, The Crisis in the EMS, in: Government & Opposition, 29 (1994) 1, S. 82.

<sup>9</sup> Siehe hierzu die ausführliche Studie von Kenneth Dyson/Kevin Featherstone, The road to Maastricht. Negotiating economic and monetary union, Oxford 1999.

<sup>10</sup> Vgl. Andreas Busch, Preisstabilitätspolitik. Politik und Inflationsraten im internationalen Vergleich (Gesellschaftspolitik und Staatstätigkeit, Bd. 8), Opladen 1995.

schen Vereinigung ein deutliches Zeichen für das auch in Zukunft geltende Bekenntnis des Landes zur europäischen Integration setzen wollte und deshalb die Währungsunion befürwortete.

Mit der Aufgabe der eigenen nationalen Währungen und der Delegation der Geldpolitik an eine supranationale, von politischem Einfluss unabhängige Institution unternahmen die zunächst elf Mitgliedstaaten der Euro-Zone einen großen und irreversiblen Schritt zu weiterer politischer und ökonomischer Integration. Es waren damit in zweierlei Hinsicht positive Erwartungen verbunden: zum einen in Bezug auf eine wachsende Identifikation der europäischen Bürger mit der EU; zum anderen hinsichtlich der positiven wirtschaftlichen Effekte, die durch eine gesteigerte Effizienz und gesunkene Transaktionskosten einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum in allen Mitgliedsländern der Euro-Zone leisten sollten.<sup>11</sup>

Mehr als zehn Jahre nach Einführung der gemeinsamen Währung (und insbesondere nach den mit dem Euro verbundenen Krisenerscheinungen des Jahres 2010) ist mittlerweile deutlich geworden, dass dieser Schritt zwar vielfältige Konsequenzen für die wirtschaftliche Entwicklung in den Mitgliedstaaten gehabt hat, diese jedoch stark nach Ländern und betrachtetem Zeitraum variieren. Verallgemeinerte Aussagen über die Auswirkungen der Währungsintegration sind also kaum möglich. Was die Auswirkungen auf Deutschland angeht, zeigt die genauere Betrachtung eine Mischung aus Vor- und Nachteilen.

## Der Euro als Nachteil

Obwohl sich die politischen Entscheidungsträger in der Bundesrepublik einmütig für die Einführung des Euro eingesetzt hatten, ließen die erhofften positiven Wirkungen der Währungsunion zunächst auf sich warten. Die ersten Jahre der Gemeinschaftswährung (ab 1999 eingeführt als Buchgeld, ab 2002

<sup>11</sup> Vgl. Michael Emerson/Daniel Gros/Alexander Italianer et al., *One market, one money. An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*, Oxford 1992.

**Tabelle 1: Wachstumsraten des BIP (in Prozent)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Durchschnitt der Euro-Länder ohne Deutschland	4,2	4,6	2,1	1,7	1,2	2,8	2,5
Deutschland	2,0	3,2	1,2	0	-0,2	1,2	0,8

Quelle: Berechnungen des Autors nach Eurostat-Daten.

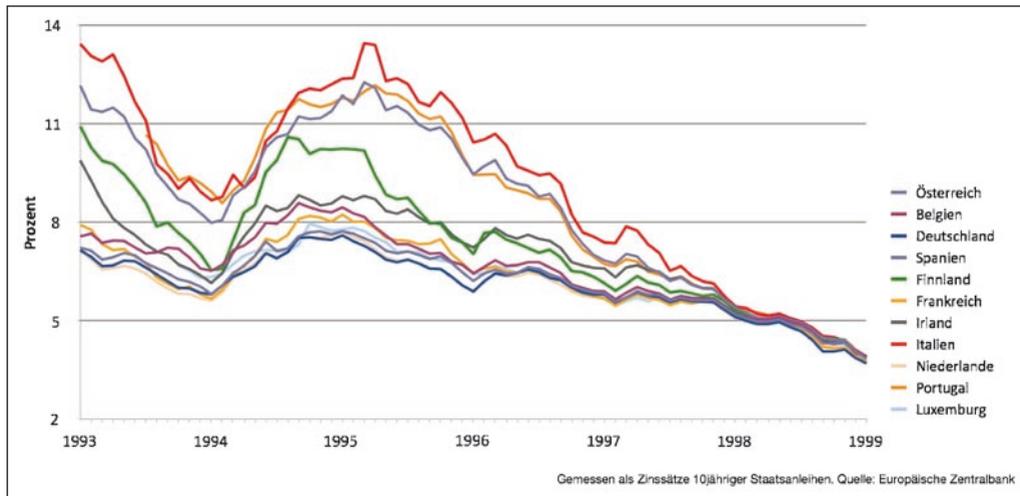
dann auch als Bargeld) waren gekennzeichnet durch anhaltend hohe Arbeitslosigkeit und ein niedriges Wirtschaftswachstum, das beständig unter dem der anderen Euro-Länder lag (*Tabelle 1*).

Die schlechte Wachstumsentwicklung zu Beginn des Jahrzehnts kann auch darauf zurückgeführt werden, dass für Deutschland damals die ökonomischen Nachteile aus der Einführung der Gemeinschaftswährung überwogen. Dabei waren diese Nachteile eher indirekter Natur und wirkten großenteils auf dem Umweg über die Effekte, welche die neue Währung in den anderen Mitgliedstaaten hatte. Vor allem zwei Wirkungskanäle waren dabei relevant: der Verlust relativer Vorteile beim Zinsniveau sowie der Nachteil durch den Realzins-Effekt im einheitlichen Währungsraum.<sup>12</sup>

Lang laufende Staatsschuldtitel bilden in einem Land üblicherweise den „Boden“ für das Zinsniveau, zu dem Unternehmen auf den Finanzmärkten Geld aufnehmen können. Das ist darin begründet, dass dem Staat als Schuldner die beste Bonität zugeschrieben wird, da bei ihm das Risiko eines Konkurses am geringsten ist. Unternehmen haben auf diesen Zinssatz einen Aufschlag zu bezahlen, der sich danach bemisst, wie groß auf dem Markt das Risiko einer Zahlungsunfähigkeit des jeweiligen Unternehmens eingeschätzt wird. Der Aufschlag bildet den Anreiz für Kapitalgeber, ihr Geld nicht in risikolosen Staatspapieren, sondern in riskanteren, dafür aber höher rentierlichen Schuldtiteln von Unternehmen anzulegen. Die Höhe

<sup>12</sup> Obwohl in beiden Fällen von Zinssätzen die Rede ist, ist es wichtig zu unterscheiden, dass es sich im ersten Fall um einen am Markt gebildeten Zinssatz handelt, im letzten Fall aber um den von der Zentralbank gesetzten Leitzins, zu dem sich Geschäftsbanken bei der EZB refinanzieren können.

Grafik 1: Zinsentwicklung der Euro-Länder bis 1999



des vom Staat verlangten Zinssatzes bemisst sich dabei hauptsächlich nach den Erwartungen über die zukünftige Entwicklung der Inflationsrate sowie (für ausländische Anleger) des Wechselkurses.

Die Bundesrepublik hatte als das Land in Europa mit der niedrigsten Inflationsrate und dem stabilsten Wechselkurs stets ein – verglichen mit den anderen europäischen Staaten – besonders niedriges Zinsniveau genossen. Dies war ein Vorteil gegenüber den anderen Ländern gewesen, weil deutsche Unternehmen so billiger an Geld kommen konnten. Er begann jedoch in den 1990er Jahren in dem Maß zu schwinden, wie die Einführung der gemeinsamen Währung sicherer erschien. Denn durch den (zunächst absehbaren, dann tatsächlichen) Beitritt zur Währungsunion und die auf Stabilität ausgerichtete Konstruktion der EZB importierten die anderen Staaten gewissermaßen die geldpolitische Glaubwürdigkeit hinsichtlich niedriger zukünftiger Inflation, die bislang alleine die Bundesrepublik Deutschland besessen hatte. Die Folge war, dass sich die Zinssätze für lang laufende Staatsanleihen in den am Euro teilnehmenden Staaten denjenigen bundesdeutscher Staatsanleihen anzunähern begannen und die Zinsdifferenz zum deutschen Kapitalmarkt verschwand (Grafik 1).

In den anderen Staaten wirkte dieser Zinsrückgang wie ein Konjunkturprogramm und umso stärker, je größer der ursprüngliche

Abstand zum deutschen Zinsniveau gewesen war. Nur in der Bundesrepublik gab es einen solchen Schub nicht, was im Vergleich negative Auswirkungen auf das deutsche Wirtschaftswachstum haben musste – seine Wachstumsraten blieben hinter denen der meisten anderen europäischen Länder zurück.

Ein weiterer, in eine ähnliche Richtung wirkender Effekt ergab sich seit Beginn der Währungsunion daraus, dass die Geldpolitik im einheitlichen Währungsraum nur einen Zins setzen kann, die Inflationsraten zwischen den Mitgliedstaaten des Euro aber (trotz aller Bemühungen um Konvergenz) zum Teil erheblich variierten. Dieses Problem wird in der Wirtschaftswissenschaft im Zusammenhang mit dem Stichwort „optimale Währungsräume“ diskutiert. Idealerweise soll eine Währung in einem Gebiet gelten, das ökonomisch möglichst homogen ist und in dem die Mobilität der Wirtschaftsfaktoren hinreichend groß ist, um asymmetrische Schocks ausgleichen und auf eine ähnliche Wirtschaftsentwicklung hinwirken zu können.

Auch in anderen großen Währungsräumen wie etwa den USA gibt es regionale Unterschiede in der wirtschaftlichen Struktur und Entwicklung; doch zumindest sind dort die institutionellen Gegebenheiten konstant. In der Euro-Zone gibt es hingegen erhebliche institutionelle Unterschiede zwischen den Ländern, die von den Mechanismen der Fiskalpolitik bis zu denen der Lohnaushandlung reichen und die (neben der Geldpolitik)

einen Einfluss auf die Inflationsrate haben.<sup>13</sup> Die nationalen Inflationsraten variieren deshalb zwischen den Staaten, die den Euro als gemeinsame Währung haben. Die EZB kann aber nicht auf nationale Gegebenheiten Rücksicht nehmen, sondern sie muss versuchen, die beste Geldpolitik für die Euro-Zone als Ganze zu betreiben. Je stärker sich die Inflationsraten unterscheiden, desto wahrscheinlicher ist es, dass die EZB-Politik für einige Länder unpassend ist, da sie für ihre spezifische Situation entweder zu expansiv oder zu restriktiv ist. Denn die Zentralbank kann ja nur den nominalen Zinssatz setzen; der reale Zinssatz hängt hingegen von den jeweiligen Inflationsraten ab.

Vor allem zu Beginn der Währungsunion variierten die Inflationsraten in der Euro-Zone erheblich, was zu deutlich unterschiedlichen Realzinsen führte. In den ohnehin bereits relativ stark wachsenden Ländern herrschte eine höhere Inflationsrate als in der von einer ausgeprägten Stabilitätskultur gekennzeichneten Bundesrepublik. Die Folge war, dass der Realzins in den Ländern niedriger war, die eine eher restriktive Geldpolitik benötigten (also einen höheren Leitzins), er aber relativ höher war in den preisstabilen Ländern, die eher eine expansive Geldpolitik (also einen niedrigeren Leitzins) zur Anregung ihres schwachen Wirtschaftswachstums benötigten – wie Deutschland. *Tabelle 2* illustriert diesen Effekt am Beispiel des Jahres 2000 für ausgewählte Länder: Während damals die wachstumsschwache Bundesrepublik die höchsten Realzinsrate hatte, ergaben sich in Irland und Spanien durch hohe Inflationsraten sogar negative Realzinsen.

## Der Euro als Vorteil

Das anhaltend niedrige Wirtschaftswachstum sowie die beständig steigende Arbeitslosenquote führten in den ersten Jahren des vergangenen Jahrzehnts in Deutschland zu langen Debatten über die mangelnde wirtschaftliche Leistungsfähigkeit sowie über mögliche Auswege aus der Misere. Dabei trug eine Flut von rasch publizierten, den „Abstieg“ beschwörenden Diagnosen ebenso zu einem Gefühl der Ausweglosigkeit bei wie

<sup>13</sup> Vgl. A. Busch (Anm. 10), S. 135–150.

**Tabelle 2: Realzins in ausgewählten Ländern im Jahr 2000 (in Prozent, bei einem Zentralbankzins von 2,75 Prozent)**

	Deutschland	Frankreich	Irland	Spanien
Inflationsrate	1,4	1,8	5,3	3,5
Realzins	1,35	0,95	-2,55	-0,75

*Quelle:* Berechnungen des Autors nach Daten der World Economic Outlook Database des IWF.

scheinbar immergleiche Talkshow-Runden, in denen „Reformstau“, ein zu hohes Lohnniveau und der unabwendbare Niedergang Deutschlands angesichts der ausländischen Konkurrenz beklagt wurden.<sup>14</sup>

Obwohl diese bisweilen an eine kollektive Depression erinnernde Stimmung kaum motivierend gewirkt haben kann, wurden nach der so knapp wie unerwartet von der SPD gewonnenen Bundestagswahl 2002 dann von der rot-grünen Regierung unter Bundeskanzler Gerhard Schröder substantielle politische Reformen in den Bereichen Arbeitsmarktpolitik und soziale Sicherung vorgenommen („Agenda 2010“). Sie stellten das Eingeständnis dar, dass die zuvor verfolgte Strategie des „Bündnis für Arbeit, Ausbildung und Wettbewerbsfähigkeit“ – das heißt einer Kooperation von Regierung, Gewerkschaften und Arbeitnehmerverbänden – gescheitert war und nun eine andere Strategie eingeschlagen werden musste, die auf eine Flexibilisierung der Arbeitsmärkte zielte.<sup>15</sup>

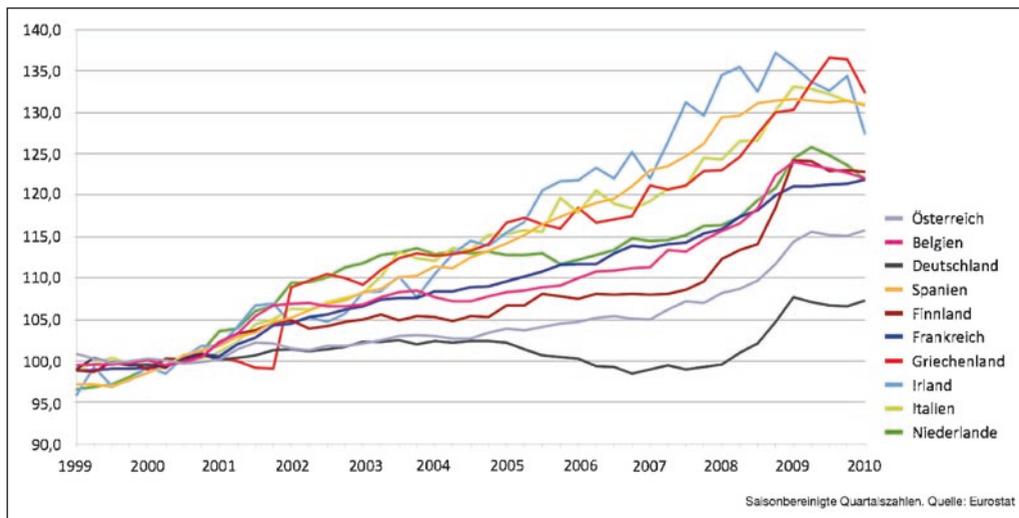
Gemeinsam mit der traditionellen, durch die Institutionen der Lohnaushandlung beförderten Tendenz zur Preisstabilität und Lohnzurückhaltung<sup>16</sup> trugen die Reformen dazu bei, dass sich nach einer längeren Phase schwachen Wirtschaftswachstums ab etwa

<sup>14</sup> Beispiele für diese Literaturgattung sind etwa Arnulf Baring, *Scheitert Deutschland? Abschied von unseren Wunschwelten*, Stuttgart 1997; Hans-Werner Sinn, *Ist Deutschland noch zu retten?*, München 2003 oder Gabor Steingart, *Deutschland: der Abstieg eines Superstars*, München 2004.

<sup>15</sup> Zum Hintergrund und zu Details dieses Prozesses siehe etwa Andreas Busch, *Schröders Agenda 2010. From „Plan B“ to Lasting Legacy?*, in: Alister Miskimmon/William E. Paterson/James Sloam (eds.), *Germany's gathering crisis. The 2005 federal election and the Grand Coalition*, Basingstoke 2009, S. 64–79.

<sup>16</sup> Siehe dazu auch Hagen Lesch, *Lohnpolitik 2000 bis 2009 – Ein informelles Bündnis für Arbeit*, in: *IW-Trends*, 37 (2010), 1, S. 77–90.

Grafik 2: Entwicklung der Lohnstückkosten in der Euro-Zone (Jahr 2000 = 100 Prozent)



2005 die Effekte der gemeinsamen Währung für Deutschland zu verändern und zum Vorteil zu verschieben begannen. Es war Deutschland nämlich gelungen, die Lohnstückkosten weitgehend stabil zu halten, während sich in den rascher wachsenden Euro-Ländern starke Lohnsteigerungen in deutlich steigenden Lohnstückkosten (Grafik 2) niedergeschlagen hatten.<sup>17</sup>

Die deutsche Wirtschaft begann nun von den Folgen ihrer sich verbessernden Wettbewerbsfähigkeit zu profitieren. Dies schlug sich zunächst in steigenden Exporten nieder, ab Mitte des Jahrzehnts jedoch auch in deutlich steigenden Wachstumsraten des Sozialprodukts.

Die gemeinsame Währung, die noch in den Jahren zuvor eher negative Wirkungen für Deutschland gezeitigt hatte, begann nun deutliche Vorteile zu erbringen. Dies geschah vor allem auf zweierlei Weise: Zum einen machte es die gemeinsame Währung den anderen Ländern in der Euro-Zone unmöglich, die gesunkene internationale Wettbewerbsfähigkeit durch eine Abwertung (die den Preis der eigenen Exportgüter im Ausland senkt) wiederherzustellen – wie dies vielfach in der

<sup>17</sup> Lohnstückkosten steigen, wenn die Lohnerhöhungen die Summe aus Preissteigerung und Produktivitätsfortschritt übersteigen. Wenn dies der Fall ist, ist ein Sinken der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der betroffenen Volkswirtschaft die Folge.

Vergangenheit geschehen war. Eine Korrektur war nun nur noch durch Anpassungen der Lohnhöhe nach unten oder deutliche Steigerungen der Produktivität zu erzielen. Die komparativen Vorteile der Bundesrepublik bei der Stabilität der Lohnstückkosten konnten jedenfalls nicht mehr durch eine einseitige Entscheidung zur Abwertung kompensiert werden.

Und noch auf einem anderen Wege hat sich die gemeinsame Währung in den vergangenen Jahren als deutlicher Vorteil für die Bundesrepublik erwiesen und damit eine Verbesserung gegenüber der D-Mark-Ära gebracht. Die Existenz des Euro bedeutete nämlich, dass die durch die im Sommer 2007 beginnende Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise steigende ökonomische Unsicherheit nicht zu einer Flucht in die als am stabilsten angesehenen nationale europäischen Währung führen konnte und es nicht zu einer Aufwertung (und damit Verteuerung der deutschen Exportgüter) gegenüber den europäischen Handelspartnern kam.

In der Vergangenheit hatte die D-Mark (mit ihrer vergleichsweise hohen Stabilität) in Krisen oft als „sicherer Hafen“ dienen müssen, in den Anleger ihr Kapital verbrachten, um dessen Wert zu bewahren. Dieser Kapitalzufluss und der dadurch steigende Wechselkurs der D-Mark hatten dann in der Folge deutsche Güter im Ausland teurer gemacht, damit deren Absatz erschwert und Wachs-

tums- und Arbeitsplatzverluste mit sich gebracht. In der EWS-Krise zu Beginn der 1990er Jahre hatte dies beispielsweise die Arbeitslosigkeit deutlich erhöht.<sup>18</sup> Die Existenz des Euro hat einen solchen Effekt in der Krise seit 2007 unmöglich gemacht – wodurch die Arbeitslosenquote geringer ausfiel, als dies ohne die gemeinsame Währung der Fall gewesen wäre.

## Bewertung und Ausblick

Die vorgebrachten Überlegungen zeigen, dass die Einführung der europäischen Gemeinschaftswährung der deutschen Volkswirtschaft eine komplexe Mischung von Vor- und Nachteilen gebracht hat, bei der ein Gesamturteil nicht leicht fällt. Einer Verringerung von Transaktionskosten beim internationalen Handel, der Preissicherheit im Hauptexportgebiet Europa sowie dem Zugang zu einem größeren Kapitalmarkt stehen die Aufgabe der Möglichkeit gegenüber, Geldpolitik für national spezifische Bedürfnisse betreiben zu können sowie eine Einschränkung der fiskalpolitischen Handlungsfreiheit durch den europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt. Neben diesen direkten Effekten, so wurde oben deutlich, gab es aber auch schwer vorhersagbare indirekte Effekte, die in ihrer Balance in der ersten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts für Deutschland eher belastend, in der zweiten Hälfte eher beflügelnd wirkten.

Aus der wirtschaftspolitischen Perspektive des Jahres 2010 gesehen ist der Euro für die Bundesrepublik Deutschland eindeutig ein Vorteil. Aus einer allgemeinen politischen Perspektive betrachtet hat die Einführung der gemeinsamen Währung zu einer deutlichen Vertiefung der europäischen Integration geführt. Doch diese Vertiefung hat auch Probleme mit sich gebracht, wie gerade die Krise des Jahres 2010 um die Frage der Zahlungsfähigkeit einiger Euro-Mitgliedstaaten gezeigt hat. Auch dies erschwert ein abschließendes Urteil, da sich manche daraus folgende Vor-

und Nachteile erst in der Zukunft zeigen werden.

Für die Bundesrepublik Deutschland ist es zweifellos positiv, dass sie heute in einer vollkommen anderen wirtschaftspolitischen Lage ist, als dies noch vor einigen Jahren der Fall war. Damals war die allgemeine Erwartung die eines fortschreitenden Niedergangs wirtschaftlicher Wettbewerbsfähigkeit. Gegenwärtig hat Deutschland eher das Problem, für seine EU-Partner wirtschaftlich zu stark statt zu schwach zu sein.

Wirtschaftlich und politisch ist die Bundesrepublik so stark in Europa eingebunden, dass sie die wirtschaftlichen Probleme anderer Mitgliedstaaten schon aus eigenem Interesse heraus nicht ignorieren kann. Sie muss deshalb ein vitales Interesse an der Erhaltung und Stabilität des Euro haben. Ein Gedankenexperiment kann illustrieren, warum das so ist. Angenommen, die Währungsunion würde auseinanderbrechen und nationale Währungen würden wieder eingeführt: Das hätte für Deutschland sehr negative Folgen – eine unausweichliche deutliche Aufwertung der neuen deutschen gegenüber den anderen europäischen Währungen würde wohl erhebliche Verluste von Arbeitsplätzen vor allem in der verarbeitenden Industrie nach sich ziehen und die deutsche Wirtschaft in eine tiefe Krise stürzen.

Den gegenwärtig weitgehend unsichtbaren (und in der politischen Öffentlichkeit auch kaum diskutierten) Vorteilen der gemeinsamen Währung entspricht also eine ebenso wenig sichtbare potenzielle zukünftige Krise. Sie zu vermeiden, muss vordringliche Aufgabe der deutschen Politik sein, auch wenn man dazu eventuell neue Wege beschreiten muss, nicht zuletzt bei der (auch finanziellen) Stützung von in Schwierigkeiten geratenen Partnerländern in der Währungsunion.

<sup>18</sup> Siehe dazu die Analysen des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage, insbesondere die Jahresgutachten 1993/94: S. 138–140 (Deutscher Bundestag, Drucksache 12/6170) und 1995/96: S. 23, 30–31 (Deutscher Bundestag, Drucksache 13/3016).

# Mittelosteuropa und der Euro

Schon 1950 stellte der französische Finanzminister Jacques Rueff fest: „L'Europe se fera par la monnaie ou ne se fera pas.“ („Europa entsteht durch das Geld oder gar nicht.“)<sup>1</sup>

## Timm Beichelt

Dr. phil., geb. 1968; Professor für Europastudien an der Europa-Universität Viadrina, Große Scharrnstraße 59, 15230 Frankfurt/O. beichelt@euv-frankfurt-o.de

## Bartek Pytlas

M. A., geb. 1983; Doktorand an der Europa-Universität Viadrina (s. o.). pytlas@euv-frankfurt-o.de

„Europa entsteht durch das Geld oder gar nicht.“<sup>1</sup> Bekanntlich dauerte es noch zwei Jahrzehnte, bis die Europäische Gemeinschaft (EG) in den 1970er Jahren mit der Koordinierung der Geldpolitik – der Europäischen Währungsschlange – begann und schließlich in den 1990er Jahren die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) errichtete.<sup>2</sup>

In den neuen Mitgliedstaaten aus Mittelosteuropa<sup>3</sup> vollzog sich diese Entwicklung weit aus abrupter. Innerhalb weniger Jahre befreiten sie nicht nur ihre Wirtschaftsordnungen vom Prinzip der zentralen Planung und stützten sie auf die Institutionen der Marktwirtschaft. Sie verpflichteten sich im Rahmen des Beitrittsprozesses zur Europäischen Union (EU) darüber hinaus, ihre Unternehmen im Binnenmarkt dem freien Wettbewerb auszusetzen und mittelfristig auf eine eigene Geldpolitik zu verzichten. Dies geschah durch die Bereitschaft, die Teilnahme an der EWWU verbindlich zuzusagen.<sup>4</sup>

Obgleich die neuen EU-Staaten also formalrechtlich auf einer Ebene stehen, haben sich in den Jahren seit dem Beitritt (2004/2007) in Mittelosteuropa unterschiedliche Profile der Währungsintegration herausgebildet. Sie sind auf verschiedene Ursachenbündel zurückzuführen, die im Folgenden betrachtet werden. Zum einen erlaubt die jeweilige realwirtschaftliche Entwicklung den Transformationsstaaten eine unterschiedlich starke oder schwache Annäherung an den Euro. Zum anderen sind ihre Regierungen unterschiedlich

in der Lage, die staatlichen Finanzen in Ordnung zu halten. Beide Aspekte hängen mit den Konvergenzkriterien zusammen, die Beitrittskandidaten zur EWWU gemäß den Regelungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) zu erfüllen haben. Neben ökonomischen und wirtschaftspolitischen Kennzahlen sind weiterhin Haltungen und Einstellungen der Eliten und der Bevölkerung relevant, wenn es um eine zügige oder abgebremste Übernahme der europäischen Währung geht. Diese sollen daher ebenfalls diskutiert werden.

## Konvergenzkriterien und Transformationskontext

Kein Staat der beiden Beitrittswellen von 2004 und 2007 trat zugleich der EU und der EWWU bei. Laut Text des Beitrittsvertrags gingen die neuen Mitgliedstaaten die Verpflichtung ein, die in den Verträgen niedergelegten Ziele zu „verwirklichen“ und „fortzuführen“.<sup>5</sup> Der künftige Beitritt zum Euro ergab sich mithin implizit und folgte denselben Regeln, nach denen in den Jahren zuvor zwölf der 15 EU-Altmitglieder zu Euro-Staaten geworden waren.

Diese Regeln sind in der heute gültigen Fassung der Europäischen Verträge in der Präambel und in Artikel 3 des Maastrichter EU-Vertrages (EUV) sowie in den Artikeln 119 bis 144 AEUV niedergelegt. Dementsprechend gehört die Errichtung einer Wirt-

<sup>1</sup> Zit. nach: Hans-Jürgen Wagener/Thomas Eger/Heiko Fritz, Europäische Integration. Recht und Ökonomie, Geschichte und Politik, München 2006, S. 511.

<sup>2</sup> Vgl. den Beitrag von Werner Abelshäuser in diesem Heft.

<sup>3</sup> Gemeint sind damit die zehn postsozialistischen Mitgliedstaaten der EU: Estland, Lettland, Litauen, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn (Beitritt jeweils im Mai 2004) sowie Bulgarien und Rumänien (Beitritt im Januar 2007). Zur Debatte um die Begriffe Mitteleuropa bzw. Mittelosteuropa vgl. Bożena Chołuj, Die Renaissance des Begriffs Mitteleuropa, in: Timm Beichelt/Bożena Chołuj/Gerard Rowe et al. (Hrsg.), Europa-Studien. Eine Einführung, Wiesbaden 2006, S. 111–124.

<sup>4</sup> Vgl. Art. 4 der Akte über die Bedingungen des Beitritts, 23.9.2003, online: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=oj:l:2003:236:0033:0049:de:pdf> (14.9.2010).

<sup>5</sup> Beitrittsvertrag 2003, online: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=oj:l:2003:236:0017:0032:de:pdf> (25.8.2010).

schafts- und Währungsunion, die eine „einheitliche, stabile Währung einschließt“ und durch ein „ausgewogenes Wirtschaftswachstum“ gekennzeichnet ist, zu den wichtigsten Zielen der EU. Besonders zur Gewährleistung der Währungsstabilität war im Vertrag von Maastricht ein Katalog von Kriterien eingeführt worden, die von den Mitgliedstaaten vor dem Beitritt zur EWWU erfüllt werden müssen. In der Lissaboner Fassung der Verträge<sup>6</sup> finden sich die Kriterien in Artikel 140 AEUV sowie im Protokoll Nr. 13 und umfassen folgende Regelungen:

**Preisniveaustabilität.** Die durchschnittliche Inflationsrate eines EWWU-Kandidatenstaates darf um nicht mehr als 1,5 Prozentpunkte über dem Niveau der drei EWWU-Mitgliedstaaten mit den niedrigsten Inflationsraten liegen. Mit diesem Kriterium soll verhindert werden, dass sich die Europäische Zentralbank (EZB) nach dem Beitritt eines Landes mit zu stark abweichenden Inflationsraten konfrontiert sieht, was für eine effektive – auf bestimmte Basiszinssätze zielende – Geldpolitik ein großes Hindernis darstellen würde. Der Referenzwert knüpft mithin nicht an einen absoluten Wert an, sondern ist variabel gestaltet. Er variierte in der Zeit von 1997 bis 2010 zwischen 0,6 und 4,2 Prozent.<sup>7</sup>

**Langfristiges nominales Zinsniveau.** Der Zinssatz des Antrag stellenden Landes darf die Zinssätze der drei Mitgliedstaaten mit den niedrigsten Inflationsraten um nicht mehr als zwei Prozentpunkte überschreiten. Der Grund für dieses Kriterium liegt ebenfalls in der Tatsache begründet, dass eine rationale und einheitliche Geldpolitik nur bei ähnlichen Inflationsraten gewährleistet ist.<sup>8</sup> Der einschlägige Referenzwert schwankte in den Jahren 1998 bis 2010 zwischen 5,9 und 7,8 Prozent.<sup>9</sup>

<sup>6</sup> Vgl. Vertrag von Lissabon, online: [www.auswaertiges-amt.de/diplo/de/Europa/LissabonVertrag/vertrag-von-lissabon.pdf](http://www.auswaertiges-amt.de/diplo/de/Europa/LissabonVertrag/vertrag-von-lissabon.pdf) (14. 9. 2010).

<sup>7</sup> Vgl. Ministerstwo Finansów RP, Monitor konwergencji nominalnej 08/2010, Warszawa 2010, S. 6.

<sup>8</sup> Langfristige nominale Zinssätze werden als besonders guter Indikator von antizipierten Preisniveauveränderungen angesehen. Vgl. Hermann Ribhegge, Europäische Wirtschafts- und Sozialpolitik, Berlin-Heidelberg 2007, S. 119.

<sup>9</sup> Vgl. Konvergenzberichte der EZB 1998, S. 11; 2000, S. 14; 2002, S. 20; 2004, S. 14; 2006, S. 19; 2008, S. 32; 2010, S. 35.

**Wechselkursstabilität.** Die Kurse der nationalen Währungen müssen sich zwei Jahre lang in der Bandbreite des Europäischen Wechselkursmechanismus II (WKM II)<sup>10</sup> befinden. Das heißt, der Wechselkurs einer Währung darf um maximal 15 Prozentpunkte nach oben oder unten schwanken. Damit soll indirekt sichergestellt werden, dass sich die nationalen Ökonomien nicht in gegenseitigem Auf- oder Abwertungsdruck befinden. In Transformationsökonomien, die per definitionem durch dynamische Entwicklungen – nicht zuletzt im Bereich der Kapitalimporte – gekennzeichnet sind, ist Wechselkursstabilität besonders schwer zu erreichen.

**Staatsverschuldung.** Das letzte Kriterium umfasst zwei Indikatoren, weswegen mitunter auch von insgesamt fünf Konvergenzkriterien gesprochen wird.<sup>11</sup> Die Staatsverschuldung wird erstens über das Jahresdefizit des Staatshaushaltes erfasst, welches in einem gegebenen Jahr drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) nicht übersteigen darf. Der zweite Indikator begrenzt den öffentlichen Schuldenstand auf 60 Prozent des BIP. Relevant ist das Niveau der Staatsverschuldung, weil hohe Schuldenstände mittelfristig zu Steuererhöhungen führen, mithin durch die Allgemeinheit beglichen werden müssen. Einheitliche Kriterien sollen verhindern, dass einzelne Staaten ihre Ausgaben auf Kosten der Steuerzahler anderer EWWU-Mitgliedstaaten tätigen können.

In ihrer Gesamtheit sollen die genannten Kriterien gewährleisten, dass der Euro-Raum durch die – allein zuständige und unabhängige – EZB geldpolitisch steuerbar bleibt. Hierzu sollten wenigstens annäherungsweise Eigenschaften eines „Optimalen Währungsraumes“<sup>12</sup> gegeben sein, in dem sich Produktionsfaktoren (inklusive des Produktionsfaktors Arbeit) bewegen können, um ex-

<sup>10</sup> Der WKM II wurde 1999 zeitgleich mit dem Euro eingeführt, um Wechselkursstabilität zwischen dem Euro und den Währungen der Länder, die den Euro einführen wollen, herzustellen. Er ist Nachfolger des ersten Wechselkursmechanismus von 1979, der in der Zeit vor der Euro-Einführung die Kursstabilität zwischen den verschiedenen Währungen in der EG sicherstellen sollte.

<sup>11</sup> Einschlägig ist das genannte Protokoll Nr. 13 des Lissabon-Vertrags.

<sup>12</sup> Robert Mundell, A Theory of Optimum Currency Areas, in: American Econometrica, 29 (1999), S. 315–335; vgl. H.-J. Wagener et al. (Anm. 1), S. 533–536.

ternen oder asymmetrischen Schocks begegnen zu können.<sup>13</sup> Dass ein dafür hinreichend hoher Integrationsgrad existiert, ist vor allem in der deutschen Wirtschaftswissenschaft von Beginn der EWWU an bezweifelt worden.<sup>14</sup> Vor der Finanzkrise von 2008/2009, in deren Zuge das EWWU-Mitglied Griechenland an den Rand der Zahlungsunfähigkeit geriet, hatten die Skeptiker der Anfangszeit ihre Urteile zwar etwas abgeschwächt. Aber es blieb unstrittig, dass der Euro-Beitritt von Transformationsländern der weiteren Annäherung an den „Optimalen Währungsraum“ im Wege stehen könnte.<sup>15</sup>

Jenseits dieser grundsätzlichen Aspekte wurde diskutiert, ob die Konvergenzkriterien für Transformationsökonomien überhaupt adäquat seien. Durch den Aufholeffekt gegenüber Westeuropa steigen die Produktivität im Sektor der handelbaren Güter, die Preise im Bereich der nicht-handelbaren Güter (z. B. Dienstleistungen) und die Löhne in beiden Sektoren. Dadurch sind in den Transformationsstaaten tendenziell höhere Inflationsraten zu erwarten (Balassa-Samuelson-Effekt).<sup>16</sup> Auch beim Kriterium der Staatsverschuldung lässt sich argumentieren, dass nötige Investitionen in Infrastruktur und Wohlfahrtsstaat einen höheren Bedarf an öffentlichen Mitteln nach sich ziehen als in Westeuropa.<sup>17</sup> Im Resultat allerdings änderten diese Überlegungen nichts an der Verbindlichkeit der Konvergenzkriterien in der alten, in den 1990er Jahren entworfenen Form.

## Konvergenzkriterien in Mitteleuropa

Inwiefern werden nun die neuen Mitgliedstaaten den Konvergenzkriterien gerecht? Mit Slowenien (seit 2007) und der Slowakei (seit 2009) sind zwei der zehn neuen Mitgliedstaaten der EWWU bereits beigetreten; Estland

<sup>13</sup> Vgl. H. Ribhegge (Anm. 9), S. 112, 117.

<sup>14</sup> Vgl. insb. Wilhelm Hankel/Wilhelm Nölling/Karl Albrecht Schachtschneider et al., Die Euro-Klage. Warum die Währungsunion scheitern muss, Reinbek 1998.

<sup>15</sup> Vgl. Helmut Wagner, Europäische Wirtschaftspolitik. Perspektiven einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, Berlin–New York 1998, S. 252 ff.; Egon Görgens/Karlheinz Ruckriegel/Franz Seitz, Europäische Geldpolitik. Theorie, Empirie, Praxis, Stuttgart 2004, S. 54–57.

<sup>16</sup> Vgl. E. Görgens et al. (Anm. 15) S. 34–47.

<sup>17</sup> Vgl. ebd.; H. Wagner (Anm. 15), S. 256 f.

wird den Euro am 1. Januar 2011 einführen.<sup>18</sup> Es verbleiben also noch sieben mittelosteuropäische Staaten, für die die Erfüllung der Konvergenzkriterien als Voraussetzung zur EWWU-Mitgliedschaft von Belang ist.

*Tabelle 1* zeigt den Stand der Erfüllung von Konvergenzkriterien durch die mittelosteuropäischen EWWU-Beitrittskandidaten laut den Konvergenzberichten der EZB aus den Jahren 2008 und 2010. Im Jahr 2008 lässt sich ein für (erfolgreiche) Transformationsstaaten im Grunde erwartbares Profil erkennen. Die Wirtschaft wächst vergleichsweise schnell, sodass Löhne und sonstige Preise in der Tendenz steigen können. Ein Gegensteuern durch Regierungen und Zentralbanken wäre zwar möglich, würde aber dringend benötigte Investitionen erschweren. Erhöhte Inflationsraten sind daher im Transformationskontext als sekundäre Begleiterscheinungen der wirtschaftlichen Entwicklung anzusehen. Daher war bis zum Beginn der weltweiten Wirtschaftskrise im Herbst 2008 folgendes Bild charakteristisch: Hohe Inflationsraten kontrastieren mit einer vergleichsweise soliden Haushaltspolitik, die durch die auf den EU-Beitritt ausgerichtete Wirtschaftspolitik eingeleitet worden war. Lediglich Ungarn, das seit Jahren mit übergroßen Defiziten zu kämpfen hat, fällt mit der Nichterfüllung fast aller Konvergenzkriterien aus dieser Reihe.<sup>19</sup>

Die Daten des Jahres 2010 zeigen dagegen im Wesentlichen die Reaktion der östlichen EU auf die ab 2008 einsetzende Wirtschaftskrise. So konnte auch der starke Aufschwung der Vorjahre nicht verhindern, dass die Zinssätze sowie die Budgetdefizite in die Höhe gingen. Zwar senkte der ausbleibende Preisdruck die Inflationsraten, beim Kriterium der langfristigen Zinsen bewirkte jedoch ein genereller Vertrauensverlust der internationalen Märkte sowie die expansive geldpolitische Strategie vieler Zentralbanken einen starken Anstieg, was sich auch als Indikator für das schwache Vertrauen in die Stabilität der jeweiligen Währungen lesen lässt.

Auch beim Doppelkriterium der öffentlichen Finanzen zeigt sich deutlich die Kri-

<sup>18</sup> Aus der Erweiterungsrunde von 2004 traten auch Malta und Zypern der EWWU bei (jeweils 2008).

<sup>19</sup> Vgl. European Commission DG-ECFIN, Economic Forecast, Spring 2010, S. 200 (Tabelle 37).

Tabelle 1: Indikatoren der wirtschaftlichen Konvergenz

	Jahr	Inflation	Öffentliche Finanzen			Wechselkurs		Langfristiger Zinssatz	Summe erfüllte Kriterien (max. 5)
			Erklärtes übermäßiges Defizit*	Finanzierungssaldo	Schuldenstand	Teilnahme am WKM II	Wechselkurs gegenüber dem Euro		
Bulgarien	2008	9,4	Nein	3,2	-14,1	Nein	0,0**	4,7	3
	2010	1,7	Nein	-2,8	-17,4	Nein	0,0**	6,9	3
Lettland	2008	12,3	Nein	-1,1	-19,5	Ja	-0,4**	6,4	3
	2010	0,1	Ja	-8,6	-48,5	Ja	-0,4**	12,7	3
Litauen	2008	7,4	Nein	-1,7	-17,0	Ja	0,0**	4,6	4
	2010	2,0	Ja	-8,4	-38,6	Ja	0,0**	12,1	2
Polen	2008	3,2	Ja	-2,5	-47,2	Nein	7,2	6,1	5
	2010	3,9	Ja	-7,3	-53,9	Nein	8,4	6,1	2
Rumänien	2008	5,9	Nein	-2,9	-13,6	Nein	-10,3	7,1	3
	2010	5,0	Ja	-8,0	-30,5	Nein	2,9	9,4	2
Tschechien	2008	4,4	Ja	-1,4	-28,1	Nein	8,4	4,5	4
	2010	0,3	Ja	-5,7	-39,8	Nein	2,6	4,7	4
Ungarn	2008	7,5	Ja	-4,0	-66,5	Nein	-2,7	6,9	1
	2010	4,8	Ja	-4,1	-78,9	Nein	4,5	8,4	1
Referenzwert	2008	3,2		-3,0	-60,0		+/-15	6,5	
	2010	1,0		-3,0	-60,0		+/-15	6,0	

Rot = Kriterium nicht erfüllt; Grün = Kriterium erfüllt. Alle farblich unterlegten Angaben in Prozent.

\* Da die Bezugsperioden der Konvergenzberichte sowie der Defizitbeschlüsse nicht übereinstimmen, ergeben sich zum Teil inkonsistente Einordnungen.

\*\* Currency Board (Einseitige Festschreibung des Wechselkurses der nationalen Währung) seit 2002 (Bulgarien und Litauen) bzw. 2005 (Lettland).

Quelle: Konvergenzberichte der EZB 2008, S. 32 sowie 2010, S. 35.

senanfälligkeit der Transformationsstaaten. Langjährige Statistiken zeigen, dass die öffentlichen Defizite in den meisten mittelosteuropäischen Staaten vergleichsweise gering gewesen sind, jedenfalls wenn die westeuropäischen EU-Staaten als Vergleichsmaßstab herangezogen werden.<sup>120</sup> Daten des europäischen Statistikamtes zeigen, dass in den Jahren 2002 bis 2007 Bulgarien, Lettland, Litauen und Rumänien (sowie Estland und Slowenien) stets unterhalb des Defizitkriteriums von drei Prozent des Jahreshaushalts blieben.<sup>121</sup> Üblicherweise höhere Haushaltsdefizite wiesen dagegen vor allem Ungarn und Polen auf – in beiden Ländern gelang es seit dem Jahr 2001 lediglich ein einziges Mal, eines der Haushaltsdefizite EWWU-kon-

form zu gestalten (Polen im Referenzzeitraum 2008).<sup>122</sup>

Im Zuge der globalen Wirtschaftskrise konnte dann jedoch mit der Ausnahme Bulgariens kein einziges Land in der Region eine stabilitätsorientierte Haushaltspolitik durchhalten. Dadurch ist in den meisten Ländern auch der Schuldenstand rapide gestiegen, wenngleich derzeit lediglich in Ungarn der Referenzwert von 60 Prozent des BIP überschritten wird. Insgesamt muss bei diesen eher bedenklichen Entwicklungen hinsichtlich des Schuldenstandes allerdings beachtet werden, dass fast alle EU-Mitgliedstaaten vor kriseninduzierten Problemen stehen. Im Jahr 2010 wird lediglich in drei Mitgliedstaaten – Bulgarien, Estland und Schweden – das Defizitkriterium eingehalten werden.<sup>123</sup> Ebenfalls fällt

<sup>120</sup> Vgl. Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, Transition Report 2009, online: [www.ebrd.com/downloads/research/transition/TR09.pdf](http://www.ebrd.com/downloads/research/transition/TR09.pdf) (14. 9. 2010).

<sup>121</sup> Vgl. EU economic data pocketbook, (2009) 4, S. 76f., online: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-CZ-09-004/EN/KS-CZ-09-004-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-CZ-09-004/EN/KS-CZ-09-004-EN.PDF) (27. 8. 2010).

<sup>122</sup> Vgl. ebd., S. 77.

<sup>123</sup> Vgl. European Commission DG-ECFIN, Economic Forecast, Spring 2010, S. 200 (Tabelle 37). Die dort genannten Daten: Bulgarien: -2,8 Prozent, Estland: -2,4 Prozent, Schweden: -2,1 Prozent.

auf, dass nur vier der 17 Euro-Mitgliedstaaten ihren Schuldenstand kriteriengerecht begrenzen (nämlich Luxemburg: 19 Prozent, Slowenien: 41,6 Prozent, Slowakei: 40,8 Prozent, Finnland: 50,5 Prozent),<sup>24</sup> während dies bei allen Aspirantenstaaten außer Ungarn der Fall ist (Tabelle 1). Daher würde selbst mit einem schnellen EWWU-Beitritt aller mittelosteuropäischen Staaten die Stabilitätsposition der Euro-Zone wohl eher vergrößert als verringert.

Allerdings lässt sich auch feststellen, dass die Reaktionen der einzelnen EU-Neumitglieder auf die globale Krise in durchaus unterschiedliche Stabilitätskurse gemündet haben. Lediglich Bulgarien und Ungarn haben bereits für das Jahr 2010 eine deutliche Ausgabenbegrenzung realisieren können – ein Trend, der sich in den Prognosen für 2011 verfestigt.<sup>25</sup> Alle übrigen Staaten planen erst innerhalb einer längeren Frist zu den vor der Krise üblichen niedrigen Neuverschuldungsraten zurückzukehren. Hier kann demnach unterstellt werden, dass die zügige Erfüllung aller Konvergenzkriterien zu einem Reibungspunkt in öffentlichen Debatten und beim politischen Handeln werden wird.

## Einstellungen gegenüber dem Euro

Wie stehen die Bevölkerungen der mittelosteuropäischen Länder zur Einführung des Euro? Sind sie über die wichtigsten Eigenschaften des Euro informiert, und wie schätzen sie zu erwartende Vor- und Nachteile ein? Diesen Fragen soll nun nachgegangen werden.

Dabei fällt zunächst auf, dass das Wissen über die Umstände der Euro-Einführung recht gering ist – angesichts der Relevanz des Themas ein erstaunlicher Befund. Im Mai 2010 konnten nur 28 Prozent der Bürgerinnen und Bürger der neuen EU-Mitgliedstaaten korrekt angeben, dass die Einführung des Euro eine Verpflichtung darstellt.<sup>26</sup>

<sup>24</sup> Vgl. European Commission DG-ECFIN, Economic Forecast, Spring 2010, S. 202 (Tabelle 42).

<sup>25</sup> Vgl. ebd.

<sup>26</sup> Vgl. Flash Eurobarometer 296, Introduction of the euro in the new Member States, Wave 10, July 2010, S. 11, online: [http://ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_296\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_296_en.pdf) (14. 9. 2010). Die Frage lautete: „Dürfen einzelne Mitgliedsstaaten selbst darüber entscheiden, ob sie den Euro einführen möchten?“

In Polen waren es sogar nur 19 Prozent der Befragten, allein in Tschechien war mehr als die Hälfte der Bevölkerung (52 Prozent) korrekt informiert. Ein Erklärungsfaktor für diesen niedrigen Kenntnisstand ist die politische Kommunikation. Besonders in Polen lässt sich eine gezielte politische Rhetorik euroskeptischer politischer Akteure beobachten, die häufig die Forderung nach einem „Referendum zu der Euro-Frage“ erhoben haben.<sup>27</sup>

Referenden, bei denen die Regierung eines Mitgliedstaates das Risiko eines integrations-skeptischen Signals eingehen würde, haben wohl wenig Aussicht auf Verwirklichung. Andererseits hat sich jedoch auch der „alte“ Mitgliedstaat Schweden entschieden, mittels eines technischen Tricks – dem Nichtbeitritt zum WKM II – den EWWU-Beitritt hinauszuzögern. Daher ist schwer zu entscheiden, was für die Bürger der mittelosteuropäischen Staaten Vorrang haben soll: die zweifellos gegebene vertragliche Verpflichtung zur Übernahme des Euro oder die Entscheidungsfreiheit der gewählten Regierung.

Stärker von Belang sind daher möglicherweise andere Einstellungen der Bevölkerungen. So waren ebenfalls im Mai 2010 immerhin 30 Prozent der Befragten in den neuen Mitgliedstaaten der Meinung, die Übernahme des Euro werde zu einem Verlust der Kontrolle über die Wirtschaftspolitik führen. 33 Prozent äußerten in derselben Umfrage, der Euro werde dem jeweiligen Land einen „großen Teil seiner Identität“ nehmen. Vor allem in Lettland (55 und 61 Prozent) und Tschechien (50 und 57 Prozent) wurden diese Gefahren gesehen. In Ungarn (19 und 17 Prozent) und Rumänien (18 und 19 Prozent) überwogen dagegen Äußerungen, die im Euro keine unmittelbare Bedrohung sahen.<sup>28</sup>

Eine gesplattene Einstellungshaltung findet sich auch, wenn nach erwarteten Preissteigerungen durch die Euro-Einführung gefragt wird. In Polen, Estland, Tschechien, Litauen und Bulgarien erwarten mehr als

<sup>27</sup> Vgl. Kaczynski will das Volk abstimmen lassen, 25. 10. 2005, online: [www.spiegel.de/politik/ausland/0,1518,381503,00.html](http://www.spiegel.de/politik/ausland/0,1518,381503,00.html) (14. 9. 2010).

<sup>28</sup> Vgl. Flash Eurobarometer 296 (Anm. 26), S. 55, 59, 61.

zwei Drittel der Bevölkerungen eine solche Entwicklung, wobei solche Befürchtungen in Polen und Estland (jeweils 77 Prozent) am stärksten sind. Die Bevölkerung Rumäniens hingegen hat mit einem Wert von 47 Prozent diesbezüglich die geringsten Ängste.<sup>29</sup>

Angesichts der verbreiteten Euro-Skepsis in Mittelosteuropa, die sich – wie nun klar geworden ist – in einigen Ländern in durchaus mehrheitsfähigen Dimensionen bewegt, ist ein entsprechendes Verhalten der politischen Eliten wenig überraschend. So hat Václav Klaus, der erklärt EU-skeptische Präsident der Tschechischen Republik, die Währungsunion als „ein Teilprojekt des Europäismus, und kein erfolgreiches“ und den Euro als „wirkliche Ursache der griechischen Krise“ bezeichnet.<sup>30</sup> Polnische konservative Politiker greifen die bestehenden Ängste regelmäßig auf; im Jahre 2008 warnte beispielsweise der ehemalige Ministerpräsident Jarosław Kaczyński vor gravierenden Risiken für die Altersversorgung und argumentierte in diesem Zusammenhang, dass „im Interesse einfacher Polen“ auf den Złoty nicht verzichtet werden sollte.<sup>31</sup>

Die Einstellungen gegenüber der Euro-Einführung sind generell als geteilt anzusehen. Im Verlauf der vergangenen Jahre hat es, wenn die gesamte Region betrachtet wird, kein einziges Mal eine mehrheitliche Zufriedenheit mit dem Beitritt zur EWWU gegeben, wobei in den ersten Jahren nach den EU-Beitritten die Zustimmung zunächst anstieg (von unter 40 Prozent 2005 auf 49 Prozent 2007) und seitdem stagniert. Es lassen sich unter den Beitrittsstaaten daher drei unterschiedliche Profile ausmachen:<sup>32</sup>

**Überwiegende EWWU-Skepsis.** Zustimmungsraten von um die 40 Prozent (und in manchen Jahren deutlich niedriger) finden sich in Lettland, Tschechien und Estland.

<sup>29</sup> Vgl. ebd., S. 48.

<sup>30</sup> So in einem Interview in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 28. 4. 2010.

<sup>31</sup> Kaczyński: emeryci na wprowadzeniu euro mogą stracić nawet 240 zł miesięcznie, in: Gazeta Wyborcza vom 22. 9. 2009, online: <http://wiadomosci.gazeta.pl/Wiadomosci/1,80708,5721876.html> (14. 9. 2010).

<sup>32</sup> Die Daten ergeben sich aus verschiedenen Eurobarometer-Umfragen. Vgl. Flash Eurobarometer 165, 175, 191, 214, 237, 270, 280, 296.

**Unentschiedenheit.** In Bulgarien, Litauen, und Polen finden sich Einstellungen, die dem Durchschnitt der neuen Mitgliedstaaten entsprechen, das heißt in aller Regel unter der kritischen Schwelle von 50 Prozent Zustimmung bleiben.

**Euro-Aufgeschlossenheit.** In Slowenien und der Slowakei – sowohl vor als auch nach dem jeweiligen Beitritt – sowie in Rumänien und in den vergangenen Jahren in Ungarn gibt es eine mehrheitliche Zustimmung zur Euro-Mitgliedschaft.

## Ausblick

Während der Beitritt der neuen Mitgliedstaaten zum Euro-Raum formalrechtlich als Automatismus betrachtet werden kann, ergibt sich auf der realpolitischen Ebene eine Reihe von Hindernissen für den raschen EWWU-Beitritt aller mittelosteuropäischen Staaten. In einigen Ländern steht die Mehrheit der Bevölkerung dem Euro kritisch gegenüber. Das Beispiel Estland (wo sich der Euro-Optimismus vor dem Beitrittsbeschluss ebenfalls in Grenzen hielt) zeigt, dass dies der Euro-Übernahme nicht prinzipiell schaden muss. Wenn jedoch maßgebliche Politiker der Mehrheitsmeinung eine Stimme verleihen, scheint ein problemloser Übergang zum Euro durchaus gefährdet; Lettland, Tschechien und möglicherweise Polen wären wohl die ersten Kandidaten für ein solches Hinhalteszenario.

Hinzu kommt, dass die weltweite Wirtschaftskrise auch in Mittelosteuropa Spuren hinterlassen hat. Selbst wenn der Beitritt zum Euro als vertragliche Gegebenheit anerkannt sein sollte, haben sich die Regierungen der betreffenden Länder nirgendwo verpflichtet, gegen den Willen von Bevölkerungen und Wählern harte Sparpakete durchzusetzen, um Konvergenzkriterien zu erfüllen. Denn es liegt nicht in ihrem Interesse, mit kontraktiven Ausgaben- und/oder Geldpolitiken den fragilen Aufschwung am Ende der Krise zu gefährden. Mithin scheint es nicht besonders gewagt, für die nächsten drei bis vier Jahre keine neuen Beitritte zum Euro-Raum zu prognostizieren.

# Die Erblast des Euro – eine kurze Geschichte der Europäischen Währungsunion

Wir schützen das Geld der Menschen in Deutschland.“ Mit diesen Worten verteidigte Bundeskanzlerin Angela Merkel am 10. Mai 2010 in den

**Werner Abelshauser**  
Dr. phil., Dipl.-Volkswirt, geb. 1944; Forschungsprofessor für Allgemeine Geschichte (Wirtschaftsgeschichte) an der Universität Bielefeld, Universitätsstraße 25, 33501 Bielefeld.  
werner.abelshauser@uni-bielefeld.de

Abendnachrichten ihre Zustimmung zu dem „Rettungsschirm“ der Europäischen Union (EU), der mit einem Fonds von 440 Milliarden Euro der internationalen Spekulation gegen die finanzielle Stabilität der südeuropäischen Mitgliedsländer („Olivengürtel“) Einhaltung gebieten soll. Und um keinen Zweifel am Ziel des hastig für den 7. Mai 2010 in Brüssel zusammengerufenen Gipfeltreffens<sup>1</sup> der europäischen Staats- und Regierungschefs aufkommen zu lassen, fügte sie hinzu, das „beispiellose Paket“ diene dem Schutz und der Stärkung der gemeinsamen Währung. Merkel wollte offenbar den Eindruck vermeiden, es gehe bei der dramatischen Aktion am Vorabend von Wahlen im bevölkerungsreichsten Bundesland erneut um die unpopuläre Rettung von Banken.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Zu den Vorgängen auf dem Gipfeltreffen siehe Peter Ludlow, *In the Last Resort. The European Council and the Euro Crisis*, Spring 2010, Eurocomment Briefing Note, (2010) 7–8.

<sup>2</sup> Am 5. Oktober 2008 hatte sie schon einmal als „Retterin des Sparbuchs“ auftreten müssen, als sie öffentlich versprach: „Wir sagen den Sparerinnen und Sparern, dass ihre Einlagen sicher sind. Auch dafür steht die Bundesregierung ein.“ Mit diesem massiven Investment immateriellen staatlichen Kapitals reagierte sie auf unübersehbare Anzeichen für einen unmittelbar bevorstehenden *bank run*, also die Gefahr, dass zahlreiche Bankkunden aus Sorge vor einem Crash ihr Geld gleichzeitig abheben. Vgl. Dyrk Scherff, „Wir waren sehr nah am Abgrund“, in: *Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung* vom 28. Juni 2009, S. 39.

In Wirklichkeit stand aber gerade diese auf der europäischen Agenda, und anders als im deutschen Herbst 2008 war die Bundesregierung dazu auf europäischer Ebene nicht legitimiert. Der Vertrag über die Arbeitsweise der EU erlaubt Hilfen für andere Mitglieder des Euro-Raumes nur als Reaktion auf Naturkatastrophen oder „außergewöhnliche Ereignisse“, die sich der Kontrolle des verschuldeten Staates entziehen.<sup>3</sup> Offenkundig ging es bei den dramatischen währungspolitischen Manövern der EU-Staaten aber nicht um die Stützung des Euro-Kurses, der mitten in der Weltwirtschaftskrise eher den Wettbewerbern Sorgen machen musste. Hinter der finanziellen Generalmobilisierung stand vielmehr die Angst der Euro-Länder vor dem Zusammenbruch ihres Währungsraumes. Eine direkte Intervention, um die 1992 in Maastricht vereinbarte finanzpolitische Disziplin gegen den Souveränitätsanspruch der betroffenen Mitgliedstaaten durchzusetzen oder wenigstens deren Zahlungsfähigkeit zu sichern, wird freilich durch die Verträge nicht gedeckt. Der 1997 im „Stabilitätspakt“ von Amsterdam<sup>4</sup> vereinbarte Sanktionsmechanismus lässt sich im Ernstfall nicht nutzen, weil er gegen souveräne Staaten nicht durchsetzbar ist. Daher das Ablenkungsmanöver, das den Besonderheiten der in der Öffentlichkeit wenig bekannten politischen Ökonomie der europäischen Integration geschuldet ist.

Aber auch der zweite institutionelle Pfeiler der Europäischen Währungsunion wankt. Die von der Finanzmarktkrise erzwungene Rückkehr zu keynesianischen Krisenstrategien steht der Konvergenz nationaler Stile der Wirtschaftspolitik ebenso im Wege wie der Annäherung der Finanzierungsregeln von Staatsausgaben, der Struktur der nationalen Finanzmärkte oder der Arbeitsmarktpolitik. Der Primat keynesianischer Arbeitsmarktstrategien hatte in den 1970er und 1980er Jahren verhindert, dass sich das Europäische Währungssystem (EWS) zu einer Währungsunion mauserte. Seine Mitglieder traten in das EWS ein und verließen es wieder, wie es ihnen konjunkturpolitisch geboten schien.

<sup>3</sup> Vgl. Artikel 122 (2) und 125 der Konsolidierten Fassung des Vertrags, Amtsblatt der EU Nr. C83 vom 30.3.2010, S. 57f.

<sup>4</sup> Vgl. Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt, Amtsblatt der EU Nr. C 236 vom 2.8.1997.

Nachdem dieser währungspolitische Ausweg mit der Einführung der Gemeinschaftswährung versperrt ist, müssen sich die Fliehkräfte des europäischen Binnenmarktes andere Wege suchen – nach 2008 unter denselben Rahmenbedingungen, die vor 1996 die Umsetzung des Ziels einer einheitlichen europäischen Währung verhindert haben. Auch aus dieser Perspektive lohnt es sich, die (Vor-)Geschichte der Europäischen Währungsunion zu kennen, um mögliche Erblasten des Euro zu identifizieren.

Und *last but not least* gibt es noch einen weiteren Grund zurückzublicken. Parallel zu der Bereitstellung des Rettungspakets ist die Europäische Zentralbank (EZB) dazu übergegangen, den europäischen Geschäftsbanken marode Staatspapiere der „PIGS-Länder“<sup>F</sup> abzukaufen und diese Intervention über die Notenpresse zu finanzieren. Indem sie die Banken entlastet, will sie die Voraussetzung schaffen, zahlungsunfähige Mitglieder der Euro-Zone im Sinne einer geordneten Insolvenz umzuschulden, ohne die Gläubigerbanken mit in den Abgrund zu ziehen. So notwendig diese weitere Maßnahme zur Bankenrettung auch sein mag, setzt sie doch den in zehn Jahren mühsam errungenen Ruf der währungspolitischen Unabhängigkeit aufs Spiel. Bisher schien es so, als könnte die EZB das stabilitätspolitische Erbe ihres Frankfurter *role models* (der Deutschen Bundesbank) antreten und so für die Kontinuität deutscher „Stabilitätskultur“ in Europa sorgen. Nun droht die zweite Entmachtung der Bundesbank. Die Konsequenzen könnten weit über die Währungspolitik hinausreichen. Mit der Krise schwindet das Vertrauen, die Währungsunion werde den Prozess der europäischen Integration geradezu zu zwangsläufig voranbringen.

## Vergebliche Anläufe

Eine gemeinsame Währungspolitik zählte von Anfang an ausdrücklich zu den Zielen der 1957 durch die Römischen Verträge ins Leben gerufenen Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG). Walter Hallstein, der

erste Kommissionspräsident, ergriff schon 1962 die Initiative für eine dreistufige Währungsunion, die jedoch scheiterte. Stattdessen übernahm die Deutsche Bundesbank allmählich die Rolle eines zentralen währungspolitischen Akteurs in Europa, dessen Entscheidungen sich andere Zentralbanken – nicht immer freiwillig – von Fall zu Fall angeschlossen. Dem entsprach die Entwicklung der D-Mark zu einer Ankerwährung der Gemeinschaft. Auf den internationalen Devisenmärkten wuchsen gleichzeitig die Turbulenzen, weil die USA die Privilegien, die seit der Konferenz von Bretton Woods (1944) mit dem US-Dollar als Leitwährung der westlichen Welt verbunden waren, zur Finanzierung des Vietnamkrieges missbrauchten. Die Europäer sahen sich deshalb 1970 zum Handeln gezwungen und beschlossen die stufenweise Einführung einer Wirtschafts- und Währungsunion bis 1980 (Werner-Plan).

Es war aber schon bald abzusehen, dass die hochgesteckten Ziele einer politischen Union, die der Luxemburger Ministerpräsident Pierre Werner in der dritten Stufe erreichen wollte, nicht realistisch waren. Sie sah nicht nur ein europäisches Zentralbanksystem vor, sondern auch ein gemeinsames wirtschaftspolitisches Entscheidungsgremium, das dem Europäischen Parlament verantwortlich sein sollte.<sup>F</sup> Während die deutsche Seite dies für unverzichtbar hielt, war Frankreich nicht bereit, den EWG-Vertrag in diese Richtung zu erweitern. Als Kompromiss einigten sich die Mitgliedstaaten darauf, zunächst nur die erste Stufe zu realisieren. Damit reduzierte sich der Plan auf die Durchsetzung geringerer Schwankungsbreiten der europäischen Wechselkurse und auf gegenseitige Kredithilfen, die im Falle von Währungsspekulationen gegen einzelne Währungen der Gemeinschaft in Anspruch genommen werden konnten. Schließlich wurden 1973 zur Stabilisierung der innereuropäischen Handelsbeziehungen feste Wechselkurse vereinbart, die sich nur innerhalb geringer Bandbreiten bewegen durften, während der Kurs der europäischen Währungen zum US-Dollar frei schwankte. Dieser Regelung schlossen sich

<sup>F</sup> Das despektierliche Akronym meint die Länder Portugal, Irland, Griechenland und Spanien. Ursprünglich diente es als Kampfbegriff angelsächsischer Spekulanten, um die finanzielle Reputation dieser Länder zu erschüttern.

<sup>F</sup> Vgl. Report to the Council and the Commission on the Realization by Stages of Economic and Monetary Union in the Community (Werner-Report), in: Bulletin of the European Communities, Supplement II, Luxembourg, October 1970.

auch die designierten neuen Mitglieder Dänemark, Großbritannien und Irland an. Damit hatten die Europäer einen ersten wichtigen Schritt zur währungspolitischen Emanzipation von den Vereinigten Staaten gemacht.

Die Funktionsfähigkeit dieses Europäischen Wechselkursverbundes war freilich auf einen Grundkonsens über monetäre Disziplin angewiesen, der in den 1970er Jahren fehlte. Noch immer beharrten die meisten Staaten auf der keynesianischen Vorstellung, Wirtschaftskrisen und Arbeitslosigkeit nicht zuletzt mit Instrumenten der Geld- und Währungspolitik zu bekämpfen. Vor die Wahl gestellt, die Wechselkursstabilität auf Kosten der konjunkturpolitischen Handlungsfähigkeit des Nationalstaates zu verteidigen oder im großen Stil Beschäftigungspolitik zu treiben, entschieden sich die meisten Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft (EG) für die Autonomie ihrer nationalen Wirtschaftspolitik. Steigende Arbeitslosigkeit während der Ölpreiskrise Anfang der 1970er Jahre verstärkte diese Neigung noch.

Infolgedessen ging es unter dem Dach des Wechselkursverbundes bald zu wie in einem Taubenschlag. Frankreich verließ den Verbund gleich zweimal (1974 und 1976), nachdem es zwischenzeitlich wieder zurückgekehrt war. Auch Italien, Norwegen und Schweden zogen es vor, eigene Wege zu gehen. Über die zweite und dritte Stufe des Werner-Plans wollte unter diesen Bedingungen niemand mehr sprechen. Der Plan scheiterte auch am deutsch-französischen Gegensatz, der nicht zuletzt aus der führenden Rolle der Deutschen Bundesbank resultierte. Die Frankfurter Notenbank war unabhängig genug, um sich für den Vorrang der inneren und äußeren Währungsstabilität zu entscheiden – oft genug gegen den erklärten Willen der Bundesregierung, die aus konjunktur- und arbeitsmarktpolitischen Gründen einen expansiven Kurs bevorzugt hätte. Andere Länder wollten und mussten sich der stabilitätsorientierten Führung der Bundesbank nicht anschließen, so dass Ende 1978 der D-Mark-Block aus Westdeutschland, Dänemark und den Beneluxstaaten allein im Wechselkursverbund blieb, während die Währungen der übrigen EG-Staaten sich frei am Markt bewegten. Über die Tatsache der währungspolitischen Spaltung hinaus wuchs damit die Gefahr eines Scheiterns der Gemeinschaft.

Bundeskanzler Helmut Schmidt (1974–1982) suchte daher nach verlässlichen Partnern, um in Europa eine Zone der Währungssicherheit zu schaffen, die den währungspolitischen Graben durch die EG überwinden sollte. Die Gründung des EWS, die 1978 auf der Bremer Ratstagung zwischen Bundeskanzler Helmut Schmidt und dem französischen Präsidenten Valéry Giscard d'Estaing verabredet wurde, war deswegen von hoher politischer Bedeutung. Schmidt war schon 1974 fest davon überzeugt, dass „die Schaffung und Anwendung gleicher ökonomischer Instrumentarien für eine Wirtschaftsunion“ auf längere Sicht unerlässlich seien. Gleichzeitig zweifelte er aber an der Machbarkeit einer weitergehenden „supranationalen Koordination der ökonomischen Politiken“. Theoretisch hielt er es zwar für denkbar, „dass unter Angebot sehr hoher deutscher Opfer (volle Bereitstellung und Hingabe unserer Währungsreserven, hohe finanzielle Beiträge unter Inkaufnahme von Reallohn-Einbußen in der BRD, Aufgabe des Preisstabilitätszieles) in den anderen EG-Hauptstädten neue Regierungen oder Regierungspersonen von der Notwendigkeit zum Sprung ins kalte Wasser überzeugt werden könnten“. Ein Fehlschlag einer gemeinsamen Wirtschafts- und Finanzregierung erschien Schmidt aber – wie er in einer geheimen Denkschrift festhielt – wahrscheinlicher als ihr Erfolg. Neben der wenig attraktiven gemeinsamen Agrarpolitik blieb daher nur „ein vorsichtiger, für uns nicht allzu verlustreicher Beginn einer Politik des regionalen Ausgleichs“. Er machte sich aber nichts vor: „Agrarpolitik und Regionalpolitik dienen dabei in Wahrheit viel weniger der Strukturpassung zwischen Mezzogiorno oder Schottland und Ruhr-Rhein-Main-Gebiet oder Paris; sie sind vielmehr Verkleidung eines horizontalen Finanzausgleichs.“<sup>1</sup>

Schmidt sprach damit eine Methode an, die sich wie ein roter Faden durch die Geschichte der europäischen Integration zieht. Supra-

<sup>1</sup> Exposee zur aktuellen ökonomischen Problematik unter dem Gesichtspunkt ihrer außenwirtschaftlichen Bedingtheiten, 15. April 1974 (amtlich geheimgehalten), Friedrich-Ebert-Stiftung, Archiv der sozialen Demokratie (AdsD), Depositum Matthöfer (DM) 014.

nationale Wegmarken wurden verdeckt gesetzt und der Souverän, also das „Volk“ in den Mitgliedstaaten, bis auf wenige Ausnahmen nicht in die Entscheidungen einbezogen. Der alte Wechselkursverbund blieb unter dem Namen Wechselkursmechanismus in wesentlichen Teilen auch im EWS bestehen. Allein bis 1983 kam es darin zu sieben Leitkursanpassungsrunden mit 21 Auf- und Abwertungen beteiligter Währungen, darunter vier Aufwertungen der D-Mark und drei Abwertungen des Französischen Franc.<sup>18</sup> Allerdings einigten sich die beiden „Staatsökonomien“ auf die Einführung der neuen europäischen Währungseinheit „European Currency Unit“ (ECU). Sie diente als Bezugsgröße bei der Berechnung der Währungsrelationen, fungierte als Rechnungseinheit in einem neu geschaffenen Kreditmechanismus zwischen den Staaten und sollte nicht zuletzt die D-Mark wenigstens auf der symbolischen Ebene der Politik ersetzen. In die virtuelle Korbwährung ECU ging allerdings die D-Mark doch zu 30 Prozent ein, während der Franc mit 20 Prozent und das britische Pfund mit 12 Prozent die nächsten Plätze belegten. Um zu Kurs stützenden Interventionen fähig zu werden, brachten alle Mitgliedstaaten zunächst 20 Prozent ihrer Gold- und Devisenreserven in einen Fonds ein, der alle zwei Jahre in der selben Größenordnung aus den nationalen Reserven weiter gefüllt werden sollte. Danach wäre das EWS bis 1989 vollendet gewesen.

## Die monetaristische Wende

Der Erfolg des EWS hing vor allem davon ab, ob die Nationalstaaten bereit waren, geld- und währungspolitische Souveränität abzugeben. Dies setzte ein grundlegendes Umdenken voraus. Den ersten Anstoß dazu gab der 1981 ins Amt gekommene amerikanische Präsident Ronald Reagan, der im selben Jahr auf dem Weltwirtschaftsgipfel der G7 in Ottawa die Parole ausgab, „dass traditionelle keynesianische Rezepte nicht weiterhelfen“.<sup>19</sup> Die Vereinigten Staaten folgten nunmehr konse-

<sup>18</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, Internationale Organisationen und Gremien im Bereich von Währung und Wirtschaft (Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank 3), Frankfurt/M. 1997<sup>s</sup>, S. 120f.

<sup>19</sup> Vermerk über das Gespräch des Bundeskanzlers mit Präsident Reagan am 19. Juli 1981 in Montebello, Montebello, den 20. Juli 1981, AdsD, DM 031.

quent der Geldlehre Milton Friedmans, die in einer stabilen und langfristig kalkulierbaren Entwicklung der Geldmenge die Grundvoraussetzung für stetiges wirtschaftliches Wachstum sah. Dies bedeutete die Abkehr von interventionistischen Praktiken an den Devisenmärkten. Als Frankreich 1983 ebenfalls vom Keynesianismus abrückte und sich dem stabilitätsorientierten Kurs der Bundesbank anschloss, zog dies auch andere Mitglieder des EWS mit. Bis 1987 gab es „nur“ noch fünf Leitkursanpassungen mit 15 neuen nationalen Wechselkursen und damit eine gewisse Konsolidierung des Systems. Danach trat das EWS in eine entscheidende Phase, in der Leitkursanpassungen kaum noch notwendig wurden und – wenn überhaupt – lediglich für das System weniger wichtige klassische südeuropäische Weichwährungen betrafen. 1990 trat auch Großbritannien dem EWS bei. Optimismus machte sich breit, ließ Insider von einem „system of frozen parities“ sprechen<sup>10</sup> und weckte im Publikum die Illusion einer de facto bereits bestehenden Währungsunion.

Tatsächlich war der Einsatz der nationalen Geld- und Währungspolitik zur Überwindung von Konjunktur- und Arbeitsmarktproblemen in den meisten Mitgliedstaaten seit Jahren aus der Mode gekommen. Die monetaristische Theorie Friedmans hatte sich durchgesetzt. Sie etablierte auch dort, wo Geldwertstabilität bis dahin nicht im Rang eines wirtschaftspolitischen Leitziels gestanden hatte, neue Spielregeln der Geldpolitik. Begünstigt wurde dieser Ausbruch neuer Denkweisen aus dem Elfenbeinturm der Wirtschaftswissenschaft in die Welt der Banken und der Politik durch das Versagen der vertrauten keynesianischen Rezepte. In der „kleinen Weltwirtschaftskrise“ der 1970er Jahre blieben kreditfinanzierte staatliche Ausgabenstöße in den Wirtschaftskreislauf auf dem Arbeitsmarkt nicht nur weitgehend wirkungslos, sondern verringerten über ihre Verschuldungswirkung auch dramatisch den Handlungsspielraum nationaler Wirtschaftspolitik. In dem Maße, wie die Globalsteuerung der Nachfrage versagte, wurden Interventionen in den Wirtschaftskreislauf obsolet und durch Planung und Kontrolle der Geldversorgung ersetzt.

<sup>10</sup> Bank for International Settlements, 63<sup>rd</sup> Annual Report, Basel 14. Juni 1993, S. 6.

Eine neue Institution war geboren, neue Spielregeln durchgesetzt und damit erstmals realistische Grundlagen geschaffen, um einen Erfolg versprechenden Plan einer europäischen Währungsunion zu verfolgen. Insoweit verdankt der Euro seinen Aufstieg zur westeuropäischen Gemeinschaftswährung der kollektiven Abkehr von den Prinzipien keynesianischer Konjunktur- und Arbeitsmarktpolitik.

## Die Europäische Währungsunion

Vor diesem Hintergrund rückte die Europäische Währungsunion schon lange vor Maastricht, wo Ende 1991 ihre Bedingungen formuliert wurden, auf einen der vordersten Plätze der europäischen Agenda. Sie gehörte zu den zentralen Forderungen der „Einheitlichen Akte“, mit der vor allem die Bundesregierung 1987 den ins Stocken geratenen Zug der europäischen Integration wieder anschieben wollte.<sup>11</sup> Allerdings waren gerade auf deutscher Seite die Konsequenzen einer Währungsunion noch lange nicht ausdiskutiert und insofern die Rechnung ohne den Wirt, die Bundesbank, gemacht. Wie auch schon bei früheren Schritten in die europäische Integration entwickelte das Thema seine Eigendynamik, kamen übergeordnete politische Überlegungen hinzu und spielten letzten Endes auch unvorhergesehene Einflüsse, wie etwa die deutsche Vereinigung, eine entscheidende Rolle.

Der Vertrag von Maastricht ging im Ergebnis weit über die Forderung nach der Vollendung des Binnenmarktes hinaus. Er öffnete die EU dem globalen Wettbewerb, indem er den Mitgliedstaaten auferlegte, den Kapitalverkehr auch gegenüber Drittstaaten zu liberalisieren. Damit kehrte der Kapitalmarkt in Europa wieder zu dem Zustand zurück, der schon bis 1914 gegolten hatte, als Europa der Kern einer offenen, multilateralen und dynamischen Weltwirtschaft gewesen war. Der Vertrag war dazu gemacht, die letzten Hindernisse zu beseitigen, die der Fortsetzung der Globalisierung der Märkte noch im Wege standen. Er riss aber auch den letzten Damm ein, der die uneingeschränkte und unkontrollierte Herrschaft des globalen Finanzmarktkapitalismus noch verhindern konnte. Damit

<sup>11</sup> Vgl. John Gillingham, *European Integration, 1950–2003. Superstate or New Market Economy?*, Cambridge, MA 2003, Kap. 10 und 11.

gab die EU eine Bastion auf, die zum Zeitpunkt der Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft gerade für die Bundesregierung wichtig gewesen war, um der eigenen Weltmarktorientierung eine sichere Basis zu geben – und eine Fluchtburg im Falle einer Weltwirtschaftskrise.<sup>12</sup> In Maastricht mauerte sich die Union von einer Schutzgemeinschaft nationaler Volkswirtschaften zu einem *global player*, der die offene Auseinandersetzung mit dem amerikanischen Wettbewerber nicht länger scheuen wollte, ohne freilich die eigenen, europäischen Interessen und Spielregeln auf dem Weltmarkt zu definieren.

Die Idee, Westeuropa eine gemeinsame Währung zu stiften, die dem US-Dollar in allen Funktionen einer Leitwährung Paroli bieten konnte, passte in diesen Rahmen. Es wäre dafür nicht zwingend notwendig gewesen, die Deutsche Bundesbank zu entmachten, die bis dahin – mit wechselndem Erfolg – auf die Einhaltung der Spielregeln für eine einheitliche Geld- und Wechselkurspolitik gedrungen hatte. Paradoxerweise war es aber gerade die Chance der Rückgewinnung gesamtdeutscher Souveränität, welche die Bundesregierung geneigt machte, der französischen Forderung nach Eingliederung der Bundesbank in ein europäisches System der Zentralbanken nachzugeben. Dies lag gewiss nicht im westdeutschen Machtinteresse, dessen wichtigste Ressourcen in der führenden Rolle der Bundesbank und der D-Mark als erfolgreiche Ankerwährung lagen. Es war jedoch der Preis, den die Bundesrepublik für die französische Zustimmung zur Lösung ihrer nationalen Frage entrichten musste.

Wie schon bei der Gründung der Montanunion 1951<sup>13</sup> war es wieder der deutsche Gulliver, der seine Vormacht auf einem wichtigen Feld der europäischen Integration zur Disposition stellte – diesmal, um sich in Mehrheitsentscheidungen der Zwerge von Frankfurt einbinden zu lassen. Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass die großen wissenschaftlichen Kontroversen, die das Zustandekommen der Europäischen

<sup>12</sup> Vgl. Aufzeichnung für die Kabinettsitzung zum Gemeinsamen Markt, 4.10.1956, Politisches Archiv des Auswärtigen Amtes, B 2, Bd. 155.

<sup>13</sup> Vgl. Werner Abelshauser, *Europas Schicksal: Wirtschaft oder Politik? Die Montanunion als Lehrstück europäischer Integration* (Schriften der Stiftung Bibliothek des Ruhrgebiets 24), Bochum 2008.

Währungsunion begleitet haben, für die politische Entscheidung kaum eine Rolle spielten. Schlechte Erfahrungen mit früheren europäischen Währungszusammenschlüssen wurden nicht aufgearbeitet. Fragen, ob die Euro-Zone ein „optimaler Währungsraum“ sein oder der Währungsunion zwingend eine politische Union vorausgehen müsste, blieben offen. Die EU-Konvergenzkriterien von Maastricht und der „Stabilitätspakt“ von Amsterdam sollten das Fehlen eines einheitlichen politischen Steuerungswillens wenigstens teilweise kompensieren. Die Hoffnung auf eine wirtschaftliche Konvergenz des Währungsraums ruhte im Wesentlichen auf dem monetaristischen Konsens in der Geld- und Konjunkturpolitik, der – wie es schien – das keynesianische Politikmuster dauerhaft abgelöst hatte.

Der Vertrag von Maastricht sah in seiner dritten Stufe – spätestens 1999 – die „unwiderrufliche Festlegung der Wechselkurse im Hinblick auf die Einführung einer einheitlichen Währung“ vor.<sup>14</sup> Voraussetzung dafür war die Einhaltung der in Maastricht eingeführten Verpflichtung zur Haushaltssolidität, die sich – auch über die Einführung des Euro hinaus – vor allem an zwei Kriterien orientierte. Das laufende Defizit aller öffentlichen Haushalte eines Landes darf grundsätzlich nicht mehr als drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) betragen und die öffentliche Gesamtverschuldung nicht über 60 Prozent des BIP hinausgehen. Weitere Konvergenzbedingungen sehen für Beitrittskandidaten zur Währungsunion Inflationsraten (langfristige Zinssätze) vor, die nicht mehr als 1,5 (2,0) Prozentpunkte über dem Durchschnitt der drei stabilsten Länder liegen dürfen. Darüber hinaus sollten mindestens zwei Jahre lang vor der Einführung der Gemeinschaftswährung keine Spannungen im Wechselkursmechanismus des EWS auftreten. Nachdem diese Bedingungen weitgehend erfüllt waren, entschied der Europäische Rat 1996 mit qualifizierter Mehrheit die „automatische“ Einführung der Gemeinschaftswährung Euro zum 1. Januar 1999, um sie ab Mitte 2002 zum alleinigen gesetzlichen Zahlungsmittel in der „Euro-Zone“ auszurufen.

Da das Deutsche Grundgesetz eine Volksabstimmung über den Vertrag nicht zulässt,

<sup>14</sup> Vertrag über die Europäische Union, Amtsblatt der EU Nr. C 191 vom 29. Juli 1992, Art. 3a.

musste das Bundesverfassungsgericht über die Zulässigkeit der Aufgabe der Währungssouveränität entscheiden. Die Karlsruher Richter hielten den Transfer von Rechten auf ein Gremium der Vertragsstaaten zwar für zulässig und gaben damit den Weg für die Vertragsratifizierung frei.<sup>15</sup> In ihrem Grundsatzurteil zogen sie aber auch die Grenzen der Wirksamkeit des Vertrages und betonten die Prärogative des Grundgesetzes (und des Bundesverfassungsgerichts) vor dem europäischen Recht. Vor allem aber pochten sie auf die Auflösbarkeit des Vertrages von Maastricht, falls seine Regeln grundlegend verletzt würden. Weit über währungspolitische Fragen hinaus baute das höchste deutsche Gericht damit hohe Schranken vor dem Beitritt der Bundesrepublik Deutschland zu einem supranationalen europäischen Bundesstaat auf.

## Vertragsgemeinschaft souveräner Staaten

Von Anfang an haben es die Teilnehmer am europäischen Einigungsprozess versäumt, ihr Verhältnis zum europäischen Souverän zu klären. Der supranationale Status der Montanunion war auf der strukturellen Diskriminierung des deutschen Partners gegründet, der allein nennenswerte Souveränität aufgeben musste.<sup>16</sup> Als ein neuer Anlauf 1957 zum Abschluss der Römischen Verträge führte, waren die beteiligten Regierungen nicht mehr bereit, nationale Souveränitätsrechte nach dem Muster der Montanunion einer supranationalen Behörde zu übertragen. Zur Debatte stand jetzt nur noch eine Vertragsgemeinschaft souveräner Staaten, die – wie das Bundesverfassungsgericht richtig erkannte – fest entschlossen waren, „dauerhaft die Herren der Verträge“ zu bleiben. Die Hoffnung auf die Überwindung der „Nationalstaaterie“ gründete sich umso mehr auf die funktionalistische Theorie der Integration.<sup>17</sup> Unter ihrer Geltung wurden das Vertrauen auf die Zwangsläufigkeit wirtschaftlich-technokratischer Integrationsprozesse und die integrative Logik der Märkte zur politischen Lebenslüge der Gemeinschaft.

<sup>15</sup> Vgl. „Maastricht-Urteil“ vom 12. 10. 1993, BVerfGE 89/155.

<sup>16</sup> Vgl. W. Abelshäuser (Anm. 13).

<sup>17</sup> Vgl. Werner Abelshäuser, *It's not the economy, stupid*. Die politische Ökonomie der europäischen Integration in der Krise, in: Zeitschrift für Staats- und Europawissenschaften, (2010) 1, S. 1–23.

Auch der Vertrag von Maastricht hat die Grenze zu supranationalen Herrschaftsstrukturen in der EU nicht überschritten, wohl aber auf zentralen Politikfeldern perspektivisch überdehnt. Gerade dort wird jetzt der Inspektionseffekt der weltweiten Wirtschaftskrise am deutlichsten sichtbar. Die Währungsunion lebte bis dahin recht gut vom Vertrauen auf die Zwangsläufigkeit marktgesetzlicher Integrationsprozesse, das als ideologisches Schmiermittel den Prozess der europäischen Einigung von Anfang an begleitet und erleichtert hat. Die EU vermied, wo immer es möglich war, die Konfrontation mit dem Souverän und verschaffte so den Mitgliedstaaten größere Handlungsfreiheit, als sie demokratisch legitimiert war. Diesem Prinzip verdankt auch die Europäische Währungsunion ihre Existenz. Jetzt, da in der Krise Verwerfungen des Euro-Währungsraumes sichtbar werden, die Entscheidungen unumgänglich machen, verbieten sich weitere Ausweichmanöver.

## Epilog

Als die europäischen Staats- und Regierungschefs am 7. Mai 2010 ihr „Rettungspaket“ für die überschuldeten Länder im Süden der Euro-Zone schnürten, schienen sie von der Entwicklung überrascht. Glaubwürdig ist dies nicht, war doch die Problematik längst bekannt und wurde im kleinen Kreis der Banker und Finanzpolitiker offen diskutiert. So trafen sich die wichtigsten deutschen Anleger „under the auspices of the German Finance Ministry“ schon ein Jahr zuvor im Berliner Hotel Adlon, um das Risiko auszuloten. Man war sich rasch einig: Gerade weil Staatsbankrotte drohten, sei die Anlage in gefährdete Staatspapiere hoch rentabel, könne man sich doch auf ein *bail out* der EU – also ein Einspringen der Staatengemeinschaft – verlassen.<sup>18</sup> Sollte der Kapitalmarkt die politische

<sup>18</sup> Euromoney, Germany Conference: Building a new financial architecture, 29./30. April 2009. Das Panel „German fixed income investors in unchartered territory: a road map“ etwa war einhellig der Meinung, dass sich der Kauf maroder Staatspapiere auf jeden Fall lohne, weil im Ernstfall die EU intervenieren würde. Der vorsichtige Hinweis des Verfassers auf das *no-bail-out*-Gebot der Verträge löste unter den Panelisten (MEAG Munich Ergo, Lupus alpha, DWS Investments und McKinsey & Company) Heiterkeit aus.

Ökonomie der europäischen Integration besser verstanden haben als die Politik?

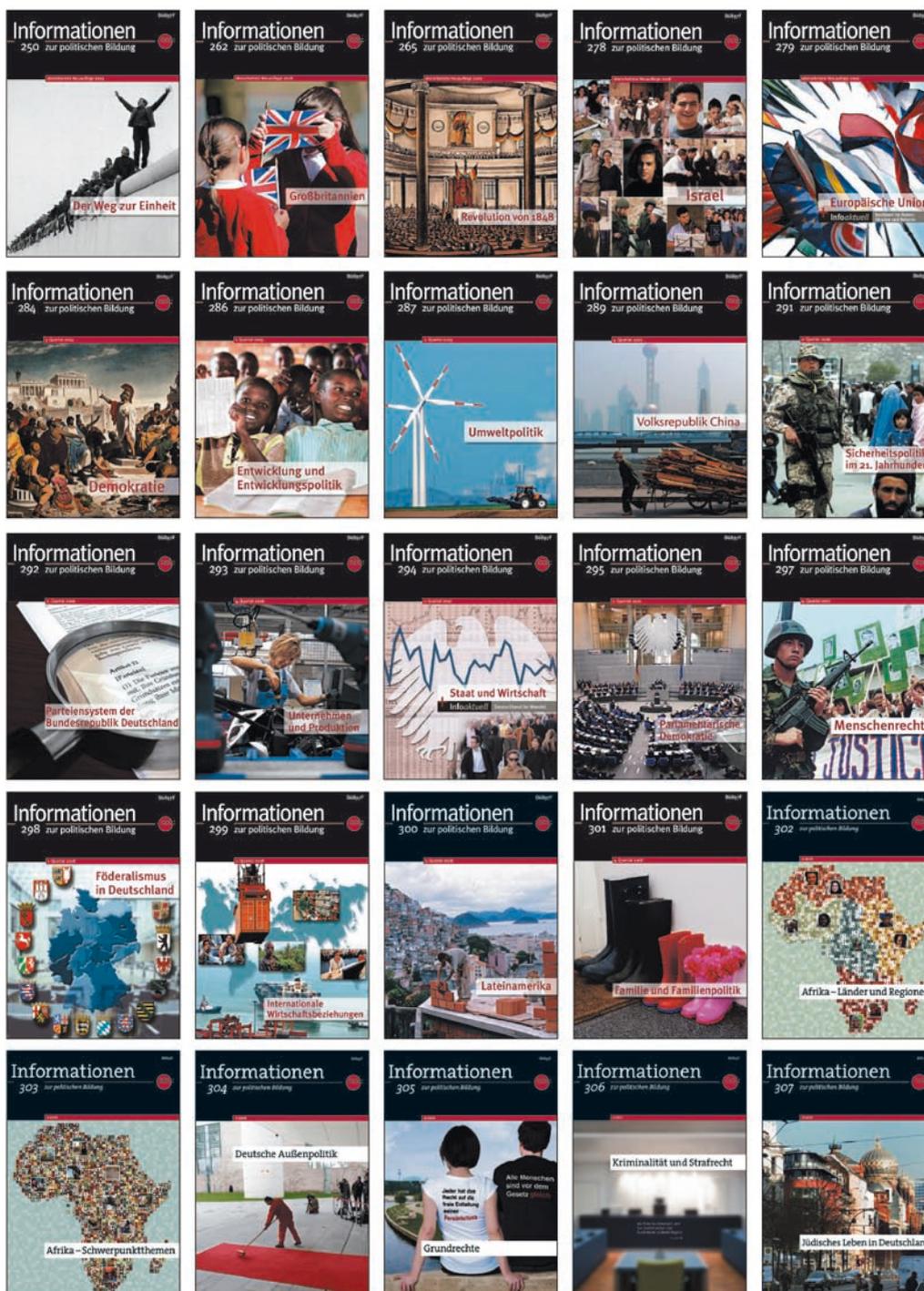
Der Blick in die Geschichte der Europäischen Währungsunion macht zwei Erblasten in der politischen Ökonomie des Euro deutlich. Solange die EU ihr Verhältnis zum europäischen Souverän nicht geklärt hat, fehlt es auch der Währungsunion im Ernstfall an Handlungsautonomie. Der horizontale Finanzausgleich zwischen den wirtschaftlich starken und schwachen Ländern ist dafür ein wichtiges Beispiel. Der Einstieg in eine „Transferunion“ stand schon in den 1970er Jahren im Hintergrund aller Entscheidungen, ohne dass das Problem offen angesprochen wurde. Möglicherweise ist der günstigste Zeitpunkt verpasst worden. Jedenfalls erscheint heute die Zustimmung des europäischen Souveräns unwahrscheinlich. Hier liegt aus historischer Perspektive die schwerste Hypothek europäischer Währungspolitik.

Die zweite gegenwärtige Herausforderung – die Rückkehr des Keynesianismus – mag leichter zu bestehen sein. Der hohe Preis, den staatliche Handlungsfähigkeit als Folge des *deficit spending* zu entrichten hat, dürfte die Einsicht fördern, dass keynesianische Finanzpolitik zwar als ultima ratio zur Abwehr eines wirtschaftlichen Kreislaufzusammenbruchs unverzichtbar ist, nicht aber als alltägliches Mittel der Konjunkturpolitik. Langfristig gesehen könnte diese Erkenntnis die Stabilität des europäischen Währungsraumes sogar stärken.

Sollte die Euro-Zone aber auseinanderbrechen, wäre – wie der Blick in die europäische Währungsgeschichte zeigt – kein Rückfall in die währungspolitische Steinzeit zu befürchten. Es würde nicht viel länger dauern als ein Wochenende, bis die nationalen Währungen wieder eingeführt wären.<sup>19</sup> Ein Währungssystem fester Wechselkurse wie in den 1990er Jahren würde den meisten Anforderungen der europäischen Wirtschaft durchaus genügen.

<sup>19</sup> Sollte die 1961 geschaffene komplette D-Mark-Reserve tatsächlich nach 2002 vernichtet worden sein, wie die Bundesbank behauptet, bliebe immer noch der Rückgriff auf Methoden, die sich 1948 bei der Einführung der D-Mark in Berlin bewährt haben (Kupon-Mark, Bären-Mark).

# ... besser, man hat sie alle!



Unsere Antwort auf Wissenslücken: Die Informationen zur politischen Bildung.  
 Recherchieren und bestellen: [www.bpb.de/publikationen](http://www.bpb.de/publikationen)

# APuZ

Nächste Ausgabe 44/2010 · 2. November 2010

## Extremismus

*Gero Neugebauer*

Zur Strukturierung der politischen Realität

*Eren Güvercin · Ulrich Dovermann*

Ähnlicher Extremismus oder radikaler Gegensatz?

*Matthias Mletzko*

Gewaltdiskurse und Gewalthandeln militanter rechter und linker Szenen

*Roland Eckert*

Kulturelle Homogenität, Freund-Feind-Politik und aggressive Intoleranz

*Jan Schedler*

„Autonome Nationalisten“

*Karin Priester*

Rechtsextremismus und Rechtspopulismus in Europa

*Syed Mansoob Mursheed · Sara Pavan · Matenia Sirselowdi*

Radikalisierung von Muslimen in Europa – Zwei Ansätze

Herausgegeben von  
der Bundeszentrale  
für politische Bildung  
Adenauerallee 86  
53113 Bonn



### Redaktion

Dr. Hans-Georg Golz  
Dr. Asiye Öztürk  
Johannes Piepenbrink  
(verantwortlich für diese Ausgabe)  
Anne Seibring (Volontärin)  
Telefon: (02 28) 9 95 15-0  
[www.bpb.de/apuz](http://www.bpb.de/apuz)  
[apuz@bpb.de](mailto:apuz@bpb.de)

Redaktionsschluss dieses Heftes:  
15. Oktober 2010

### Druck

Frankfurter Societäts-Druckerei GmbH  
Frankenallee 71–81  
60327 Frankfurt am Main

### Satz

le-tex publishing services GmbH  
Weißenfelder Straße 84  
04229 Leipzig

### Abonnementservice

**Aus Politik und Zeitgeschichte** wird  
mit der Wochenzeitung **Das Parlament**  
ausgeliefert.

Jahresabonnement 34,90 Euro; für Schüle-  
rinnen und Schüler, Studierende, Auszubil-  
dende (Nachweis erforderlich) 19,00 Euro.  
Im Ausland zzgl. Versandkosten.

Vertriebsabteilung **Das Parlament**  
Societäts-Verlag  
Frankenallee 71–81  
60327 Frankfurt am Main  
Telefon (069) 7501 4253  
Telefax (069) 7501 4502  
[parlament@fsd.de](mailto:parlament@fsd.de)

### Nachbestellungen

IBRo  
Kastanienweg 1  
18184 Roggentin  
Telefax (038204) 66 273  
[bpb@ibro.de](mailto:bpb@ibro.de)  
Nachbestellungen werden bis 20 kg mit  
4,60 Euro berechnet.

Die Veröffentlichungen  
in **Aus Politik und Zeitgeschichte**  
stellen keine Meinungsäußerung  
der Herausgeberin dar; sie dienen  
der Unterrichtung und Urteilsbildung.

ISSN 0479-611 X

# Europa und der Euro

APuZ 43/2010

*Guy Kirsch*

## 3–7 **Die Euro-Krise ist (nicht nur) eine Währungskrise**

Die EU steht am Scheideweg: Will man die Vorteile einer gemeinsamen Währung haben, müssen die Mitgliedstaaten auf wirtschafts- und finanzpolitische Souveränität verzichten. Sind sie dazu nicht bereit, ist die gemeinsame Währung kaum zu halten.

*Henrik Enderlein*

## 7–12 **Die Krise im Euro-Raum: Auslöser, Antworten, Ausblick**

Der EU-Rettungsschirm ist das größte *All-In* der Pokergeschichte. Geht es gut, dann geht es richtig gut. Geht es schief, dann könnte der Euro gescheitert sein. Eine Alternative zur Flucht nach vorn gibt es nicht: Es gilt, mehr Europa zu wagen.

*Pascal Kauffmann · Henrik Uterwedde*

## 13–19 **Deutschland, Frankreich und die Euro-Krise**

Die deutsch-französischen Kontroversen im Zuge der Euro-Krise sind Ausdruck unterschiedlicher Grundeinstellungen. Beide Partner sollten ihre Positionen nicht gegeneinander ausspielen, sondern als Teil der gemeinsamen Lösung anerkennen.

*Kenneth Dyson*

## 19–25 **Krise? Welche Krise? Wessen Krise?**

Handelt es sich bei der aktuellen Krise in der Euro-Zone um eine strukturelle Krise oder nur um eine Häufung von „Krisenereignissen“? Noch ist unklar, wer letztlich die Gewinner sein werden – und wie diese die Krise darstellen werden.

*Andreas Busch*

## 26–32 **Der Euro als Vorteil und Nachteil für Deutschland**

Während sich der Euro in den ersten Jahren nach seiner Einführung für Deutschland wirtschaftlich eher nachteilig ausgewirkt hat, überwiegen in den vergangenen fünf Jahren die Vorteile für die Bundesrepublik.

*Timm Beichelt · Bartek Pytlas*

## 33–38 **Mittelosteuropa und der Euro**

Formalrechtlich kann der Beitritt der neuen, mittelosteuropäischen EU-Mitgliedstaaten zum Euro-Raum als Automatismus betrachtet werden. Doch auf der realpolitischen Ebene ergibt sich eine Reihe von Hindernissen.

*Werner Abelshauser*

## 39–45 **Eine kurze Geschichte der Europäischen Währungsunion**

Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise erschüttern die Stabilität des europäischen Währungsraumes. Die historische Perspektive schärft den Blick für eine problematische politische Ökonomie des Euro – verkürzt aber auch die denkbare Fallhöhe.