

Hat die Europäische Währungsunion eine Zukunft?

Eine Einleitung

Thomas Sauer

Die Frage nach der Zukunft der Europäischen Währungsunion ist in dem Moment, in dem dieses Buch erscheint, nicht leicht zu beantworten. Der europäische Teil der internationalen Finanzmarktkrise hat eine Dynamik gewonnen, deren Ergebnis offen ist. Niemand kann im Moment sicher sagen, ob der Euro in fünf Jahren noch existieren wird. Jedoch ist die Wahrscheinlichkeit nicht gering. Nur wird die Architektur der zukünftigen Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion eine vollkommen andere sein, als sie vor dem Ausbruch der Finanzkrise war. Im Idealfall wird sie ergänzt durch eine Finanz- und Sozialunion oder sogar eine umfassende politische Union. Die Chancen dafür stehen aber nicht besonders gut.

Viele ehemalige Euro-Unterstützer haben sich mittlerweile in die Büsche geschlagen oder sind sogar zu Kritikern geworden – und versuchen daraus Kapital zu schlagen, indem sie Bücher mit reißerischen Titeln veröffentlichen. Und manche der noch regierenden Euro-Unterstützer sind mit ihrem hohlen Europa-Pathos nicht glaubwürdig, weil sie Tugenden der sprichwörtlichen schwäbischen Hausfrau mit der ökonomischen Weisheit der Welt verwechselt – und Resteuropa am Brüning'schen Modell des „Heraussparens aus der Krise“ genesen soll. Zugleich obstruiert die konservative deutsche Sicht der Geldpolitik, die immer noch

vom längst diskreditierten Modell der Effizienz der Finanzmärkte ausgeht, die Handlungsfähigkeit der Europäischen Zentralbank.

Vor diesem Hintergrund mangelt es an konstruktiver Kritik der Währungsunion. Von der nationalistischen Rechten in den Euroländern ist nichts zu erwarten, außer blinder Zerstörungswut gegenüber dem europäischen Projekt. Teilen der Linken fällt nicht mehr ein, als Europa und seine Währungsunion als grundsätzlich neoliberales Projekt zu verdammen, das erst scheitern muss, um es grundsätzlich zu erneuern. Über die berechtigte Mobilisierung gegen die Austeritätspolitik der Troika in den Euro-Krisenländern hinaus kommen von dieser Seite kaum konstruktive Impulse. Dabei wird verkannt, dass „die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion von Anfang an ein umkämpftes Projekt war, welches verschiedene politische Gestaltungsoptionen offenlässt“ (Dietz und Sauer 1998). Das gilt auch noch heute, setzt aber Einmischung voraus, auch von wissenschaftlicher Seite. Dem dient dieses Buch.

Den Anstoß für das vorliegende Buch gab eine Fachkonferenz für Volkswirtschaftslehre im Mai 2011. Dort wurden zwei der Beiträge in diesem Sammelband, die von Heise und Jans, in einer ersten Fassung vorgetragen. Anschließend konnten noch vier weitere Beiträge eingeworben werden.

Ökonomischer Paradigmenwechsel und neue europäische Governance

In den ersten beiden Beiträgen, von Heise und Ruckriegel, geht es um zentrale Streitfragen einer europäischen wirtschafts-, finanz- und geldpolitischen Governance. Beide Autoren sind sich darüber einig, dass die „Old View“ des neoklassischen Paradigmas eine den wirtschaftlichen Realitäten angemessene Ausgestaltung der europäischen Governance ver- oder zumindest behindert. Für einen Paradigmenwechsel und eine Änderung der Entwicklungsrichtung europäischer Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik entwickeln beide fundierte Forderungen.

Arne Heise untersucht in seinem Beitrag die Entwicklung des EU-Governance-Systems vor dem Hintergrund der Weltfinanzkrise. Im Kern seiner Untersuchung steht die Frage, ob die im Zuge der Weltfinanz- und dadurch ausgelösten Euro-Krise ergriffenen Maßnahmen ‚soziales Lernen‘ widerspiegeln oder nicht. Darunter versteht er, anknüpfend an Hall

(1993) sowie Evans und Coats (2011), einen paradigmatischen Wandel, wie er erwartet werden könnte, wenn das herrschende Paradigma als Teil des Problems diagnostiziert würde. Ein Prozess des sozialen Lernens ließe sich als progressive Verhaltensweise nur ausmachen, wenn ein paradigmatischer Politikwechsel im erweiterten EU-Governance-System institutionalisiert worden wäre. Um dieser Fragestellung nachzugehen, argumentiert Heise in drei Schritten: Zunächst untersucht er detailliert die europäische Integrationsarchitektur vor der Krise und kommt dabei zum Schluss, dass die marktschaffende ‚negative‘ Integration deutlich weiter voran gekommen war, als die marktkorrigierende ‚positive‘ Integration. Im zweiten Schritt ordnet er die Euro-Krise einerseits als direkte Folge der Weltfinanzkrise ein, um andererseits auf kumulativ sich entwickelnde Wettbewerbsunterschiede in der EWU als tiefer gehende Ursache zu verweisen. Davon ausgehend untersucht er die Strategie der Haushaltskonsolidierung sowie die neuen Governance-Strukturen in der EU (die Stärkung des Stabilitäts- und Wachstumspakts bis hin zur ‚Fiskalunion‘, den sogenannte Euro-Plus-Pakt und den Europäischen Stabilisierungsmechanismus). Er kommt dabei zu dem Schluss, dass hier von einem Prozess des sozialen Lernens im Sinne eines Paradigmenwechsels keine Rede sein könne. Insbesondere die gewählte Strategie der Haushaltskonsolidierung verbleibe mit ihren sozial-regressiven Ausgabenkürzungen vollkommen im Paradigma des neoklassischen „Old View“. Als Alternative dazu skizziert er einige Maßnahmen, die an den Defiziten des bestehenden Governance-Modells in den Bereichen der Sozialpolitik, der makroökonomischen Steuerung, der Harmonisierung des Steuersystems sowie der demokratischen Legitimation ansetzen.

Karlheinz Ruckriegel konzentriert sich in seiner Untersuchung auf das geldpolitische Gegenstück der EU-Governance-Reformen, das Verhalten der EZB während der Finanzkrise, die für ihn die Eurokrise mit einschließt. Er geht dabei, ähnlich wie Heise, der Frage nach, ob in der Geldpolitik der EZB ein Umdenken zu beobachten ist, das dem in der Finanzmarktkrise offenkundig gewordenen Scheitern der ökonomischen Neoklassik Rechnung trägt und stattdessen neuere verhaltensökonomische Ansätze aufnimmt. Er analysiert die Zinserhöhungen im Juli 2008 und im April/Juli 2011, die – ganz im Sinne des neoklassischen „Old View“ – Zweitrundeneffekte drastisch gestiegener Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise unterbinden und damit das EZB-Inflationsziel glaubwürdig untermauern sollten. Dem hält aber Ruckriegel kritisch entgegen,

dass sich die beobachteten Preisausschläge bei den Energie- und Nahrungsmittelpreisen nur noch spekulativ und herdenbedingt, nicht aber realwirtschaftlich erklären ließen. Somit hat die EZB mit diesen Zinserhöhungen ohne Not die Volatilität der Finanzmärkte auf die Realwirtschaft übertragen. Es handelte sich um voreilige und problematische Maßnahmen. Nach der Lehman-Pleite diagnostiziert Ruckriegel ab Mitte Oktober 2008 einen grundlegenden Wandel in der Liquiditätsversorgung des Bankensystem: den Übergang vom mengenbeschränkten Zinstender zum Mengentender mit voller Zuteilung der Hauptrefinanzierungsmittel zum Festzinssatz. Da sich die Banken gegenseitig kein Geld mehr liehen, hätten die Zentralbanken keine andere Wahl mehr gehabt, als selbst an die Stelle der Interbanken-Geldmärkte zu treten. Zuvor jedoch hätten die Zentralbanken infolge der neoklassischen Marktgläubigkeit der ungehemmten Geldschöpfung in und für Zwecke der Finanzindustrie nicht nur zugeschaut, sondern die weltweite Deregulierungswut sogar massiv gefördert. Geld wurde so zunehmend zu anderen Zwecken als zur Finanzierung von realwirtschaftlichen Transaktionen verwendet. Problematisch findet Ruckriegel nicht die Tatsache selbst, dass die EZB während der Finanzmarktkrise damit begann, Staatsanleihen der Euro-Krisenländer zu kaufen. Problematisch, weil verkürzt und damit unglaubwürdig, sei vielmehr die offizielle Begründung der EZB für diese Art von Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Funktionsfähigkeit der Anleihemärkte und damit der Geldpolitik wiederherzustellen. Diese Sichtweise ignoriere, dass die irrwitzigen Zinssätze für diese Staatsanleihen selbsterfüllenden Prophezeiungen der Märkte geschuldet seien, die die Rationalität der Finanzmärkte insgesamt in Frage stelle. Daher bräuchten die Finanzmärkte die direkte Intervention der EZB als eine letzte Instanz, um in Zeiten panischer Irrationalität zur Ruhe zu kommen. Diese Zentralbankfunktion stehe aber im Widerspruch zur neoklassischen Lehre, von der sich die Geldpolitik endlich lösen müsse.

Die Verantwortung Deutschlands für und in der Eurokrise

Die beiden folgenden Beiträge beschäftigen sich mit der besonderen Rolle Deutschland für die Ursachen und das Management der Eurokrise. Es liegt hier offensichtlich eine doppelte Verantwortung vor: Einerseits war die deutsche Wirtschafts- und Lohnpolitik wesentlich mit dafür verant-

wortlich, dass es zum massiven Aufbau von Leistungsbilanzungleichgewichten innerhalb der Eurozone kommen konnte, die sich nunmehr krisenhaft in der sogenannten europäischen Schuldenkrise entladen. Zum anderen erlaubt seine wirtschaftliche Sonderstellung Deutschland eine singuläre Dominanz, die bedrohlich für die weitere Fortentwicklung der Europäischen Union werden könnte, wenn sie nicht eine Balance mit europäischen Partnerländern findet, die der deutschen angebotsorientierten Krisenlösungsstrategie auf Augenhöhe alternative Strategien entgegenzusetzen können.

Heike Joeoges und *Camille Logeay* analysieren in ihrem Beitrag Deutschlands Anteil an Stabilitätsproblemen im Euroraum. Entgegen der öffentlichen Wahrnehmung beruht die Eurokrise nicht allein auf zu hoher Staatsverschuldung in einzelnen Ländern des Euroraumes. Stattdessen sind die divergierenden wirtschaftlichen Entwicklungen der Mitgliedsländer seit der Euro-Einführung wesentlich: Steigenden Leistungsbilanzüberschüssen in Ländern wie Deutschland standen steigende Leistungsbilanzdefizite in den Krisenländern Spanien, Italien, Portugal, Irland und Griechenland gegenüber. Damit wurde Deutschland zu einem Nettogläubiger gegenüber dem Rest der Welt, während sich die Nettoverschuldung der Krisenländer gegenüber dem Ausland kontinuierlich erhöhte. Sowohl die derzeit gute Position Deutschlands als auch die schlechte Position der Krisenländer sind Resultat der ungleichgewichtigen Entwicklungen seit Einführung des Euros und wurden durch die deutsche Wirtschaftspolitik befördert: Die hohen Auslandsschulden der Krisenländer beruhen zu einem nicht unwesentlichen Teil auf bilateralen Leistungsbilanzdefiziten im Verhältnis zu Deutschland. Gleichzeitig hat Deutschland auf Basis einer stetigen Verbesserung seiner preislichen Wettbewerbsfähigkeit seine hohen Leistungsbilanzüberschüsse gegenüber den anderen Euroländern erreicht, die zu einem Großteil auf geringe Lohnsteigerungen zurückzuführen ist.

Steffen Lehdorff untersucht in seinem Beitrag die tieferen Ursachen für die politisch-ökonomische Dominanz Deutschlands in der europäischen Krise und die Risiken, die damit für das europäische Projekt verbunden sind. Deutschland dominiert heute das Geschehen in der EU mehr denn je. Zwar wurde die deutsche Wirtschaft durch die weltweite Krise 2008 in den tiefsten Einbruch seit Bestehen der Bundesrepublik gerissen, doch die Auswirkungen auf dem Arbeitsmarkt waren die geringsten aller EU-Länder. Dieses „deutsche Beschäftigungswunder“

erblickte das Licht der Welt. Insbesondere die Verankerung einer Schuldenbremse im Grundgesetz, aber auch solche in Deutschland selber eher unpopuläre Strukturreformen wie Hartz IV und die Rente ab 67 werden in der Kommunikation der *new economic governance* auf EU-Ebene als positive Referenzpunkte genutzt. Was steckt hinter dieser Erfolgsgeschichte – wenn oder soweit es denn eine ist? Sollten und können andere Länder dem deutschen Beispiel folgen? Lehndorff charakterisiert zunächst das Austeritätsregime in der EU, das wesentlich auf Betreiben der deutschen Regierung errichtet wird, um dann das „Geschäftsmodell“ des deutschen Kapitalismus zu analysieren, das hinter dieser Politik steht. Auch und gerade, weil die Befürworter dieses Modells drauf und dran sind, die Voraussetzungen bisheriger Erfolge zu untergraben, ist, wie abschließend skizziert wird, die Entwicklung einer Alternative eine äußerst anspruchsvolle Herausforderung.

Eine Sicht aus der Schweiz

Die Auswirkungen, die die Einführung des Euros und seine aktuelle Krise auf die schweizerische Wirtschaft und die schweizerische Geldpolitik gehabt hatten und aktuell haben, werden von *Armin Jans* untersucht. Entgegen ursprünglicher Befürchtungen hat der Euro den Schweizer Franken im Inland nicht verdrängt. Der Franken konnte auch seine Stellung als internationale Währung behaupten. Bis zum Ausbruch der Finanzkrise war die Bilanz für die Schweiz aufgrund des relativ starken Euros, der sinkenden Volatilität des Wechselkurses wie auch der stabilen Umgebung für die eigene Geldpolitik klar positiv. Seither hat der Euro gegenüber dem Franken nominell wie real stark an Wert verloren und die Volatilität des Wechselkurses hat gerade im Zug der Euroturbulenzen massiv zugenommen. Dies nicht zuletzt aufgrund der Tatsache, dass dem Franken in Krisenlagen häufig eine Rolle als *safe haven* zukommt. In diesem Umfeld ist es für die Schweizerische Nationalbank sehr schwierig geworden, eine zielkonforme Geld- und Währungspolitik zu betreiben. Aus schweizerischer Sicht ist eine Stabilisierung der Währungsunion ihrem Auseinanderbrechen allerdings vorzuziehen.

Umfassende Lösung statt piecemeal engineering erforderlich

In seinem, den Sammelband abschließenden Beitrag fordert *Stefan Ederer* für die Krise in der Europäischen Währungsunion eine umfassende Lösung. Die bisherigen Lösungsversuche seien nicht ausreichend gewesen, um die Krise der europäischen Währungsunion zu lösen. Die anhaltenden makroökonomischen Ungleichgewichte, immer neue Sparanstrengungen der öffentlichen Haushalte und das schwache Vertrauen von privaten Haushalte und Unternehmen treiben die Volkswirtschaften des Euroraumes in eine Abwärtsspirale. Die wesentlichen Elemente einer umfassenden Lösung für die Krise sieht Ederer in einer zumindest teilweise Vergemeinschaftung der Schulden sowie dem Ausbau von fiskalischen Transfers in der Währungsunion zur Stabilisierung der Konjunktur in den Krisenländern.

Der Herausgeber möchte den Autorinnen und Autoren recht herzlich für die inspirierende und gute Zusammenarbeit danken.

Literatur

Dietz, Thomas; Sauer, Thomas (1998): Euro-Skeptizismus und die Alternative. In: *Kommune* (3). Online verfügbar unter <http://www.oeko-net.de/Kommune/kommune3-98/teuropa3.htm>, zuletzt geprüft am 07.06.2012.