

>Euro-Krise<

Wolfgang Reeder

R.Hasse/H.Schneider/K.Weigelt
(Hrsg.)
Lexikon
Soziale Marktwirtschaft
Online-Edition 2014

Europäische Integration und Währungsunion

Freihandelszone - Zollunion - Binnenmarkt - Wirtschaftsunion - Währungsunion: Mit den Römischen Verträgen von 1957 war der Weg in eine Wirtschafts- und letztlich in eine Währungsunion vorgezeichnet. Die Frage war nicht, *ob* die Mitglieder der Europäischen (Wirtschafts-)Gemeinschaft eines Tages auch eine gemeinsame Währung einführen sollten, sondern *wann* dies geschehen sollte. Zwei Positionen wurden seit den siebziger Jahren diskutiert: eine frühere Währungsunion als Motor oder eine spätere Währungsunion als Abschluss und Krönung des Integrationsprozesses. Für die Krönungstheorie sprachen historische Erfahrungen und ökonomische Einsichten: Nur wenn die beteiligten Volkswirtschaften einen ähnlichen strukturellen und institutionellen Entwicklungsstand aufweisen, führt eine Währungsunion nicht zu erheblichen gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten.

Mit der Neuordnung Europas nach dem Fall des Eisernen Vorhangs überlagerten politische Anforderungen die ökonomischen Bedenken und Warnungen, wie sie 1992 von 62, 1998 erneut von 160 Hochschullehrern der Volkswirtschaftslehre in öffentlichen Manifesten formuliert wurden. Die gemeinsame Währung von zunächst elf EU-Ländern gehörte zu den Maßnahmen, das wiedervereinigte Deutschland in eine Architektur politischer Stabilität einzubinden. Makroökonomische Konvergenz-Bedingungen wurden im Vertrag von Maastricht festgelegt. Die deutsche Regierung erreichte 1996, dass unter dem Titel "Stabilitäts- und Wachstumspakt" Vereinbarungen über Grenzen der Staatsverschuldung getroffen wurden, die nicht nur für die Einführung der gemeinsamen Währung, sondern dauerhaft gelten sollten und Sanktionsbewehrt waren.

Verletzungen der Stabilitätsbedingungen

Die vertraglichen Stabilitäts-Bedingungen des Euro wurden jedoch schon zu Beginn der 2000er Jahre verletzt. Die Schulden-Grenzen wurden nicht nur von Belgien und Italien, sondern auch von Frankreich und Deutschland nach Regierungswechseln überschritten. Die Regierungen von Deutschland, Frankreich, Italien und Griechenland setzten

gegen die EU-Kommission den Verzicht auf Sanktionen für Verletzungen der Defizit-Grenzen durch. Und 2001 wurde mit Griechenland ein Land Mitglied der Eurozone, dessen Schuldenstand schon beim Eintritt in die Währungsunion laut Europäischer Zentralbank die Gefahr eines Ausfallrisikos barg. Mitglieder der Eurozone profitierten von dem deutlich niedrigeren Zinsniveau, das v.a. dem Vertrauen in die Wirtschaftskraft Deutschlands als stärkster Volkswirtschaft Europas geschuldet war. Das niedrigere Zinsniveau nutzten die Regierungen in Griechenland, Italien und Portugal, die Banken in Spanien und Irland zu verstärkter Kreditaufnahme. Mit der Finanz-Krise 2008, ebenfalls eine (Staats)Schulden-Krise, geriet Griechenland als erstes Euro-Land an den Rand der Zahlungs-Unfähigkeit - die Euro-Krise wurde offensichtlich.

Um die Zahlungsunfähigkeit des Euro-Mitgliedes zu verhindern, beschlossen Europäische Union, Europäische Zentralbank und Internationaler Währungsfonds Kredit- und Bürgschafts-Programme. Um Zahlungs-Problemen auch anderer Euro-Staaten entgegenwirken zu können, wurde zunächst ein befristetes (EFSF), dann ein unbefristetes (ESM) Kreditsystem der Euro-Staaten eingerichtet. Die deutsche Regierung stimmte der Einrichtung zu, auch um die Einführung von Gemeinschafts-Anleihen der Euro-Zone (Euro-Bonds) zu verhindern.

Alternativen der Eurorettung

Die Maßnahmen zur Euro-Rettung sind heftig umstritten. Insbesondere aus marktwirtschaftlicher Sicht werden vier Alternativen angeführt. Welche Chancen und welche Risiken sind mit den einzelnen Möglichkeiten verbunden ?

1. Staats-Insolvenzen nach Verfahrens-Regeln.

Chancen:

- (a) Die betroffenen Länder gewinnen v.a. im Rahmen ihrer nationalen Ressourcen finanzpolitische Handlungsfähigkeit zurück.
- (b) Sie gewinnen Möglichkeiten zur Mobilisierung real-wirtschaftlicher Wachstumskräfte.
- (c) Die Partnerländer entgehen der Gefahr anhaltender Subventionierung des verschuldeten Landes.

Risiken:

- (a) Es kommt zu einer Abwärts-Spirale von Banken-, Wirtschafts- und Währungs-Krise.
- (b) Das Land verliert auf lange Zeit den Zugang zu internationalen und wohl auch zu nationalen Finanzmärkten.
- (b) Es kann zu Domino-Effekten für andere Problem-Länder kommen.

2. Austritt / Ausschluss von Mitgliedern der Währungsunion

Chancen:

- (a) Die realwirtschaftliche Ausgleichsfunktion freier Wechselkurse wird wieder in Kraft gesetzt.
- (b) Mit steigenden Import- und sinkenden Export-Preisen werden

real-wirtschaftliche Wachstums-
kräfte angeregt.

(c) Die (früheren) Partnerländer ent-
gehen der Gefahr anhaltender Sub-
ventionierung des Mitgliedes.

Risiken:

(a) Die Fremdwährungs-Verschuld-
ung bleibt nicht nur bestehen, bei
sinkendem Wechselkurs steigt der
Kapitaldienst noch weiter an.

(b) Es kommt zu Kapital-Flucht; die
Refinanzierungs-Chancen an inter-
nationalen Finanzmärkten sinken.

(c) Ein Domino-Effekt für andere
Problemländer ist zu erwarten.

**3. Wiedereinführung nationaler
Währungen - D: D-Mark**

Chancen:

(a) Volle nationale fiskal- und geld-
politische Kompetenz wird wieder
hergestellt.

(b) Weitere Zahlungen zur Finanz-
Stabilisierung können vermieden
werden (allerdings nicht für bereits
eingegangene Verpflichtungen).

(b) Die Akzeptanz der Europäischen
Integration kann wieder erhöht
werden.

Risiken:

(a) Die Transaktions-Kosten grenz-
überschreitender Geschäfte steigen.

(b) Es kommt zu einer starken
Aufwertung der D-Mark, in der
Folge sinkt der Export erheblich,
steigt die Arbeitslosigkeit deutlich
an.

(c) Deutschland hat kaum noch
Einfluss auf dauerhafte Standort-
Stabilisierung bisheriger Partner-
länder mit positiven Rückwirkungen
auf die deutsche Wirtschaft.

**4. Aufteilung der Währungsunion
(‘Nord-Euro/Süd-Euro‘)**

Chancen:

(a) Die Währung der SüdEuro-
Länder wird abgewertet, das ver-
teuert Importe, verbilligt Exporte,
mobilisiert interne Wachstums-
kräfte.

(b) Deutliche Preissteigerungen
ermöglichen Entschuldung durch
Inflation.

(c) Die NordEuro-Länder sind nicht
mehr der Gefahr ausgesetzt, weitere
Beiträge zur Finanz-Stabilisierung
der Südländer leisten zu müssen (die
bisherigen Zahlungs-Verpflichtun-
gen bleiben unberührt).

Risiken:

(a) In der SüdEuro-Zone kommt es
zu deutlicher Abwertung und zu
einer Abwärtsspirale mit sinkenden
Investitionen, steigender Arbeits-
losigkeit, steigender Verschuldung.

(b) In der NordEuro-Zone kommt es
zu deutlicher Aufwertung, zu
Export-Rückgang und Arbeitslosig-
keit. (c) Der Einfluss der NordEuro-
Länder auf die Standort-Entwick-
lung der SüdEuro-Länder sinkt,
damit schwinden die Chancen nach-
haltiger WinWin-Situationen wirt-
schaftlicher Entwicklung für alle
Beteiligten.

**System-immanente
Anpassungen**

Die Euro-Krise ist in der Tat die
Folge der Durchsetzung politischer
Interessen gegen Einsichten in
ökonomische Zusammenhänge. Die
ökonomischen Warner haben mit

jeder ihrer Vorhersagen Recht behalten. Nun gibt es für Volkswirtschaften i.d.R. keine Reset-Funktion. Mit Verweisen auf Fehler in der Vergangenheit allein sind gegenwärtige Probleme nicht zu lösen. Auf Glatteis ist nicht Vollbremsung angesagt, sondern vorsichtiges Gegenlenken.

Das betrifft zunächst die Geldpolitik. Krisen-Ursache ist die seit den siebziger Jahren schnell wachsende Staats-Verschuldung, die durch Maßnahmen zur Überwindung der Finanzkrise 2008 noch einmal erheblich gesteigert wurde. Zunächst also müsste die so entstandene, die Realwirtschaft weit überschießende Geldmenge reduziert werden. Entsprechende Maßnahmen geraten allerdings in ein Dilemma, das kennzeichnend ist für eine Währungsunion von Ländern mit unterschiedlichen institutionellen und strukturellen Bedingungen und unterschiedlicher Stabilitäts-Kultur: Für die Stabilitäts-orientierten Länder ist die Reduzierung der Geldmenge notwendig. In den Krisenländern kann sie die abfedernde Finanzierung des Anpassungsprozesses gefährden und damit erneut Krisen-verschärfend wirken. Insofern sind zur Krisen-Bewältigung zunächst drei Maßnahmen-Bündel geboten:

Erstens ist mit dem Europäischen Stabilisierungs-Mechanismus ESM dauerhaft die Möglichkeit zu sichern, Finanzierungs-Probleme eines Euro-Landes zu überbrücken. Zweitens muss Krisen-Bewältigung an den Ursachen der Finanzierungs-Proble-

me ansetzen. Dazu sind alle Finanzierungs-Hilfen mit Bedingungen zu verknüpfen (a) für die Sanierung der öffentlichen Haushalte, (b) für Effektivität und Effizienz der öffentlichen Verwaltungen, (c) für die Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaften. Drittens sind rechtsverbindliche, politischen Einflussnahmen entzogene Regelungen zu treffen zur Überwachung der Haushalte aller Euro-Länder, zur Einhaltung der Schulden-Obergrenzen, zur Früherkennung gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte.

Verordnungen des Europäischen Parlamentes und des Europäischen Rates und das Krisenmanagement von Europäischer Kommission und Europäischer Zentralbank in Verbindung mit dem Internationalen Währungsfonds entsprechen vom Ansatz her diesen Anforderungen.

Die Grundfragen der Krisenstrategie

Dass mit den angesprochenen Maßnahmen die Euro-Krise bewältigt werden kann, ist allerdings durchaus nicht sicher. Das gilt besonders bei einer höchst expansiven Geldpolitik. Und angesichts äußerst schmerzlicher Anpassungsprozesse besteht andauernd die Gefahr, dass Regierungen mit Blick auf Wahlen nicht das notwendige Durchhalte-Vermögen aufbringen. Es kann also nur um die Abwägung von Risiken gehen. So hoch die Risiken auch sind - sie dürften bei propagierten Alternativen noch höher sein.

Dabei liegen den unterschiedlichen Konzepten weniger ökonomische Theoreme im engeren Sinne zugrunde als Annahmen über die Verhaltensweisen v.a. der politischen Akteure. Wir können sie in gegensätzlichen Antworten auf zwei grundlegende Fragen zusammenfassen:

Frage 1: Welche Folgen hat es, wenn ein Land, das die strukturellen Voraussetzungen der EWU nicht erfüllt, niemals tatsächlich erfüllt hat, die Europäische Währungsunion verlässt? Kommt es zu einem Domino-Effekt? Wie weit reicht der Domino-Effekt?

Antwort 1a: Das Land kann mit einer wieder eigenen Währung seinen Haushalt sanieren und Schritt für Schritt seine Wettbewerbsfähigkeit steigern. Der Neuanfang im ausgeschiedenen Land, das damit nicht zu einem Fass ohne Boden wird, macht die Entwicklung in den verbliebenen Euro-Ländern berechenbar und stabilisiert damit den Euro. Schlimmer als die Folgen eines Neuanfangs ist eine lang anhaltende Hängepartie mit hinausgezögerten Sanierungen und immer neuen Zahlungen.

Antwort 1b: Die Akteure der Finanzmärkte gehen davon aus, dass auch andere Länder mit ähnlichen Problemen über kurz oder lang die EWU verlassen werden. Das steigert Unsicherheit und Interventionsbedarf. Domino-Effekte bestehen auch darin, dass Länder, die die EWU verlassen, weiter von EU und IWF unterstützt werden müssen; nur ist das dann schwieriger als mit

Verfahren nach ESM und mit der EZB. Domino-Effekte können ähnliche Größenordnungen annehmen wie die Bankenpleite in den USA, an deren Folgen die Weltwirtschaft noch lange leiden wird.

Frage 2: Sind Regierungen, die wiedergewählt werden wollen, überhaupt in der Lage, nachhaltige Politik zu betreiben, d.h. eine Politik (a) fiskalischer Sanierung, (b) struktureller Anpassung, (c) sozialpolitischer Konzentration, (d) administrativer Effektivierung?

Antwort 2a: Nein - das zeigen z.B. folgenlose Verletzungen von Maastricht-Kriterien, die Aufnahme Griechenlands in die Europäische Währungsunion gegen klare ökonomische Warnungen, massenhafte Protest-Aktionen und Streiks in den Krisenländern, die Abwahl von Regierungen in Euro-Ländern, regelmäßige Anhebungen der Schuldenobergrenze in USA, die inzwischen faktische Staatsschulden-Finanzierung durch die Europäische Zentralbank. Wir müssen letztlich ausgehen von der Betonung nationaler Souveränität und Neigungen zu Bündnissen der Unwilligen. Machtinteresse überlagert Verantwortung.

Antwort 2b: Ja - das zeigen z.B. die Agenda 2010 in Deutschland, die Einführung einer verfassungsmäßigen Schuldenbremse in Deutschland, die drastischen Einsparungen in Staatshaushalten von Krisenländern, die Stabilitäts-Fortschritte Irlands, die rechtliche Schulden-Obergrenze in den USA, der Fiskalpakt von 25 EU-Mitgliedsländern. Inzwischen steigt die Bereitschaft zu rechtlicher

Verbindlichkeit von Stabilitäts-Bedingungen, gewinnt Multilateralität als Stabilitäts-fördernder Handlungsrahmen an Überzeugungs-Kraft. Auch in der Politik gibt es Chancen auf Lernfähigkeit durch Leidensdruck, wenn auch mit erheblichen Verzögerungen. Die Durchsetzungs-Chancen nachhaltiger Politik sind um so größer, je mehr Akteure sich durch Kompetenz und Glaubwürdigkeit auszeichnen - wie es in Deutschland bei der Umsetzung von Prinzipien Sozialer Marktwirtschaft der Fall war.

Literatur

Hasse, R. H. (1989): Die Europäische Zentralbank: Perspektiven für eine Weiterentwicklung des Europäischen Währungssystems. Gütersloh 1989.

Ohr, R./ Schäfer, W. u. 62 a. (1992): Die währungspolitischen Beschlüsse von Maastricht: Eine Gefahr für Europa. In: Frankfurter Allgemeine Zeitung 11.06.1992.

Hasse, R.H./ Starbatty, J. (1997): Wirtschafts- und Währungsunion auf dem Prüfstand. Stuttgart 1997.

Kösters, W./ Neumann, J.M. u. 160 a. (1998): Der Euro kommt zu früh. In: Frankfurter Allgemeine Zeitung 09.02.1998

Starbatty, J. (2013): Tatort Euro. München 2013.

BMF Bundesministerium der Finanzen (2013): Auf dem Weg zur Stabilitätsunion, H.1-4. Berlin 2013.

Wolfgang Reeder

12.2013