Wenn Sparen zum Laster wird

Mit der Schaffung eines gemeinsamen europäischen Wirtschafts- und Währungsraumes verbanden die Gründerstaaten zwei Hoffnungen: Einerseits wollte man mit dem Euro eine Währung schaffen, die in der Weltwirtschaft eine weit gewichtigere Rolle einnimmt als jede einzelne Landeswährung, die sich der europäischen Währungsunion angeschlossen hatte. Andererseits versprach man sich hierüber eine höhere Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen Mitgliedsstaaten wie auch des Euro-Raumes insgesamt. Diese Erwartungen haben sich nur zum Teil erfüllt. Während der Euro an internationaler Akzeptanz gewonnen hat und sich als Fakturierungs-, Anlage- und Reservewährung durchsetzen konnte, haben von der erhofften Wettbewerbsfähigkeit nur einige Mitgliedsstaaten profitieren können.

Im Folgenden geht es um die Frage, wie die künftige Architektur des europäischen Währungsraumes beschaffen sein muss, damit der Euro nach außen stark ist und nach innen stabilisierend wirkt. Drei Überlegungen werden dabei im Mittelpunkt stehen: Erstens die Herausbildung der europäischen Währungsunion im Kontext der zunehmenden globalen Währungskonkurrenz, zweitens das monetäre Integrationskonzept des Euro-Raumes. Drittens ist zu untersuchen, ob über die gegenwärtig stattfindenden Haushaltskonsolidierungen die vorhandenen Asymmetrien zwischen den Mitgliedsländern aufgehoben werden.

Zur Bildung von Währungsunionen

Während sich die Merkantilisten noch offen zu einer nationalen Wirtschaftspolitik bekannten und in staatlichen Markteingriffen ein wichtiges Instrumentarium sahen, um nationale Ziele durchzusetzen, haben sich klassisch liberale Ökonomen seit jeher in Kritik hierzu verstanden. Im Unterschied zu den Merkantilisten sahen sie den internationalen Handel nicht als ein Mittel, um nationale ökonomische Interessen gegenüber anderen Nationen durchzusetzen. Vielmehr sollte er zum beiderseitigen Vorteil betrieben werden.

Heute, da sich die Geld- und Finanzströme weitgehend von ihrer nationalen Herkunft gelöst und auf globaler Ebene an struktureller Macht gewonnen haben, hat sich die Rolle der Staaten verändert. Staaten verfügen nicht mehr über die von Liberalen und Merkantilisten unterstellte Handlungsautonomie, sondern stehen unter dem Einfluss internationaler Kapitalströme. Die seit den 1970er Jahren – in der Folge des Zusammenbruchs des Bretton-Woods-Systems - zunehmenden Kapitalbewegungen und das System der freien Wechselkurse gingen dabei Hand in Hand. Beides veränderte die Rolle des Staates. Vor allem kleinere Staaten müssen sich währungspolitisch heute entscheiden, ob sie sich als Währungssolitäre weiterhin dem zunehmenden Druck der Kapitalmärkte unterwerfen, oder ob sie mit anderen Staaten politisch nach einer gemeinschaftlichen Lösung suchen. Für welche Konstellation sich die Staaten auch entscheiden, jede, die sie eingehen, wird zu einer Einschränkung ihrer wirtschaftspolitischen Souveränität führen: bevorzugen sie die Marktlösung und bleiben weiterhin Währungssolitäre, dann sind sie unter dem Druck von Wechselkursschwankungen und Währungsspekulationen (carry trade) gezwungen, ihre wirtschaftlichen Ziele umzusetzen; präferieren sie dagegen die Mitgliedschaft in einem Währungsverbund, dann ist dies mit einer Aufgabe ihrer währungs- und geldpolitischen Handlungssouveränität verbunden. Während die Marktlösung zu einer zunehmenden Abhängigkeit von den Anlageinteressen der internationalen Geldvermögensbesitzer führt, kann die politische Lösung, wie im Falle der Währungsunion der Golfstaaten, an hegemonialen Interessen scheitern.

Der von den Befürwortern flexibler Wechselkurse postulierten geldpolitischen Handlungsautonomie steht eine Realität gegenüber, in der die "Spekulation mit Zinsdifferenzen zur dominierenden Macht an den Devisenmärkten" (Flassbeck 2011) geworden ist. Das System der flexiblen Währungskurse hat die Volkswirtschaften weder in ihrer geldpolitischen Autonomie gestärkt, noch die Leistungsbilanzungleichgewichte zwischen ihnen abgebaut. Die Zentralbanken halten weiterhin Devisenreserven, um sich gegen spekulative Attacken von außen zu schützen. Vor allem kleinere offene Volkswirtschaften versprechen sich daher mit der Aufgabe der währungs- und geldpolitischen Souveränität und ihre Übertragung auf eine supranationale Institution Vorteile: Zum einen erwarten sie von einer gemeinsamen Währung eine höhere internationale Akzeptanz durch die Geldvermögensbesitzer als ihre eigene Währung je hatte. Zum anderen erhoffen sie sich von der Schaffung eines gemeinsamen Binnenmarktes positive Effekte auf die eigene Wettbewerbsfähigkeit, da sie vor allem als Exporteure von Wechselkursschwankungen betroffen sind.

Ein weiterer Vorteil hat sich mit der Krise eingestellt. Wenn aufgrund unsicher gewordener konjunktureller Daten die internationalen Geldvermögensanleger aus kleinen Währungsräumen drängen, was im Falle der baltischen Staaten 2009 beispielsweise dramatische Auswirkungen auf Wachstum und Beschäftigung hatte, so genießen größere Währungsräume trotz sich verschlechternder Konjunkturlagen zunächst weiterhin das Vertrauen der Anleger. Der relativ stabile Außenwert des Euro zu Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise dürfte ein wichtiger Grund gewesen sein, dass Nationalstaaten wie zum Beispiel Dänemark, aber auch

Polen, die Aufgabe ihrer eigenen Währungen in Erwägung zogen. "Island stellte nicht zuletzt wegen der offensichtlichen Schutzschildfunktion des Euros im Juli 2009 einen Antrag auf Mitgliedschaft in der EU." (Breuss 2009) Die krisenfestere Funktion großer Währungsräume dürfte unter anderem erklären, weshalb trotz zunehmender interner Instabilitäten des Euro-Systems Staaten mit nationalen Währungen weiterhin in die Euro-Zone drängen.

Obwohl sich die konjunkturellen Daten der US-Wirtschaft ständig verschlechterten, blieb der Außenwert des US-Dollar relativ lange stabil, weil ihn die internationalen Vermögensanleger weiterhin akzeptierten.

Darüber hinaus bedienen sich vor allem Regierungen großer Währungsräume zunehmend der Währungspolitik, um ökonomische Vorteile zu erzielen. Die gegenseitigen Vorwürfe der Währungsmanipulation zwischen den USA und China legen hiervon ein beredtes Zeugnis ab. Auch wenn die währungspolitischen Strategien dieser Länder nicht unterschiedlicher ausfallen könnten, so ging es beiden Wirtschaftsnationen doch darum, mittels währungspolitischer Eingriffe die nationalen Interessen ihrer Wirtschaftsräume durchzusetzen. Schon vor der Krise warfen die USA China vor, sich mit Hilfe einer künstlichen Unterbewertung ihrer Währung Exportvorteile zu verschaffen.

Neben ökonomischen spielen auch politische Gründe eine wesentliche Rolle, weshalb Länder einer Währungsunion beitreten. So hat der Euro für die einzelnen Staaten neben seinen wirtschaftlichen Vorteilen immer auch eine identitätsstiftende Funktion gehabt.

Die Konkurrenz zwischen den Weltwährungen

Die Krisenjahre seit 2007 haben gezeigt, dass der Grad der Akzeptanz von Währungen durch die Geldvermögensbesitzer nicht immer auf rationale Erwägungen zurückzuführen ist. Dieses Phänomen wird von den traditionellen liberalen Ökonomen wenig beachtet. Die Akzeptanz einer Währung lässt sich nämlich nicht a priori mit den ökonomischen Fundamentaldaten eines Wirtschaftsraumes erklären, sondern ist das

komplexe Ergebnis eines Zusammenspiels von politischen, ökonomischen, kulturellen und historischen Faktoren. Ein Grund könnte sein, dass die traditionellen Ökonomen Geld nicht als eine soziale Entität ansehen, dessen Existenz von den menschlichen Einstellungen bestimmt wird, sondern als ein ökonomisches Gut, das allein über seine Funktionen zu erfassen ist. Weshalb eine Währung ihre Funktionen als Fakturierungs-, Anlage- und Reservewährung besser als andere Währungen erfüllt, ist jedoch auf historische, ökonomische und politische Kontexte zurückzuführen. Die Vorstellungen und Ansichten, die die Geldvermögensbesitzer mit einer Währung verbinden, erschließen sich aus ihrem aktuellen und ihrem historischen Wissensstand. In diesem Kontext ist auch das Verhältnis der Geldvermögensbesitzer zum Euro zu sehen. Die Schaffung der gemeinsamen Euro-Währung war das Ergebnis eines bewussten politischen Aktes, auf den die deutsche Vereinigung katalytisch einwirkte. Weshalb sich Nationalstaaten mit einer fest verankerten kulturellen, politischen und ökonomischen Identität nach einem beschleunigten Prozess im Jahre 1999 zu einem gemeinsamen Währungsraum zusammenschlossen, harrt noch der historischen Aufarbeitung.

Im Vergleich zum US-Dollar, der als international akzeptierte Währung auf eine fast hundertjährige Geschichte zurückblicken kann, gibt es den Euro erst seit gut einem Jahrzehnt. Er ist damit in einer weit schwächeren Position. Auch in ihrer kulturellen Dimension ist die Heterogenität des Euro-Wirtschaftsraumes viel größer als die des US-Wirtschaftsraumes. "Zwar waren Amerikas ursprüngliche dreizehn Kolonien eine lockere Föderation, und noch ein Jahrhundert nach der Revolution sahen sich viele Amerikaner zuerst als Bürger ihres Bundesstaats und erst dann als US-Bürger. Doch war der eigene Bundesstaat keine voll ausgebildete Nation, mit einer eigenen verbindenden und tief verwurzelten Geschichte, Kultur, ethnischen Identität und Religion." (Boskin 2011)

Im Wissen um dieses Defizit setzte man von Anbeginn auf monetäre Stabilität und knüpfte damit an die Tradition der Deutschen Bundesbank an. Nach den Inflationserfahrungen zu

Beginn des zwanzigsten Jahrhunderts konnte die D-Mark auf eine fünfzigjährige Geschichte zurückschauen, die durch Geldwertstabilität und Wirtschaftswachstum geprägt war. "Das Bemühen um dauerhafte Stabilitätsorientierung lag nicht nur im Interesse der durch die DM besonders stabilitätsgewohnten deutschen Bevölkerung. Das lag von Anfang an auch im recht verstanden Interesse der europäischen Integration selbst. Denn nur auf einer solchen Grundlage kann sich die europäische Integration auch weiterhin weitgehend konfliktfrei und dauerhaft wohlstandssteigernd entfalten." (Tietmeyer 2001) Mit einer hohen internationalen Reputation des Euro sollte auch die europäische Integration nach innen gefördert werden.

Zur Stabilitätspolitik innerhalb des Euroraumes

Die europäische Währungsunion ist eine währungspolitische Gemeinschaft souveräner Staaten. Während die Mitgliedsstaaten in der Geld- und Währungspolitik ihre Souveränität aufgegeben haben, sind sie in ihren fiskalpolitischen Entscheidungen weiterhin souverän geblieben. Wenngleich durch die gemeinsame Währungs- und Geldpolitik der Außenwert des Euro weitestgehend stabil geblieben ist, so haben doch die Diskrepanzen innerhalb des Euroraumes dramatisch zugenommen. Vor allem ist die einheitliche Geld- und Währungspolitik für die ehemaligen Schwachwährungsländer immer mehr zum Verhängnis geworden, und zwar aus zwei Gründen: Zum einen haben sie durch den starken Euro an internationaler Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt und zum anderen wurden durch die zinspolitischen Entscheidungen der Europäischen Zentralbank in ihren Ökonomien Wachstumsprozesse in Gang gesetzt, die häufig spekulativen Charakter hatten. Die Finanzund Wirtschaftskrise hat Länder wie Spanien, Italien, Griechenland und Irland zusätzlich in Zahlungsschwierigkeiten gebracht. Wegen der schuldenfinanzierten Rettungspakete für private Banken mussten sie steigende Risikoaufschläge für ihre Staatsanleihen hinnehmen. Das gegenwärtige makroökonomische Konzept aus supranationaler Geldpolitik und nationaler Fiskalpolitik hat zu einer Situation geführt, in der die Mitgliedsstaaten zwar unter einem gemeinsamen Währungsdach agieren, einzelne Staaten aber tendenziell Gefahr laufen, in Illiquiditätsprobleme zu geraten. Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat diese latente Schwachstelle bis an die Grenze zur Staatsinsolvenz virulent werden lassen. In Anbetracht dieser Entwicklung kann heute weder von einer monetären Stabilitätsgemeinschaft noch von einer währungspolitischen Solidargemeinschaft die Rede sein.

Fiskalpolitik

Sowohl die im Vertrag von Maastricht festgelegten Konvergenzkriterien als auch die später auf Wunsch Deutschlands mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt eingeführten Haushaltskriterien sollten der finanzpolitischen Stabilität der Mitgliedsländer dienen. Diese Kriterien wurden eingeführt, weil die Mitgliedsstaaten weiterhin über ihre Fiskalpolitik souverän entscheiden.

Bei Nichteinhaltung dieser Kriterien können die Mitgliedsstaaten durch die Gemeinschaft sanktioniert werden. Hilfestellungen der Gemeinschaft für ein Mitglied, das sich über die festgelegten Kriterien hinaus verschuldet hat, sind nur bei außergewöhnlichen Ereignissen (z.B. Naturkatastrophen) erlaubt, die sich der Kontrolle des betroffenen Mitgliedes entziehen (vgl. Art. 125 AEUV-Vertrag). Mit dieser Regelung sollte sichergestellt werden, dass kein Mitgliedstaat seine Haushaltsautonomie nutzen kann, um sich auf Kosten anderer Mitgliedstaaten zu verschulden. Eine generelle Haftung der Gemeinschaft gegenüber seinen insolventen oder illiquiden Mitgliedern ist somit ausgeschlossen. Damit soll zweierlei sicher gestellt werden: zum einen, dass die Staaten, wie auch in ihren nationalen Verfassungen verankert, weiterhin souverän in ihrer Haushaltspolitik bleiben; zum anderen, dass die Mitgliedsstaaten für eingegangene Risiken selbst verantwortlich sind. Sicherlich sind Konstellationen, in denen Mitgliedsstaaten bewusst wirtschaftliche Risiken eingehen und selbstverschuldet in eine

Situation der Illiquidität oder gar Insolvenz geraten, auch künftig nicht auszuschließen. Dies dürfte jedoch eher die Ausnahme bleiben. Die Regel dürften die Fälle von Illiquidität oder gar von Insolvenz sein, die auf die Funktionsweise der Währungsunion selbst zurückzuführen sind. Spanien, Italien, Irland, und Portugal seien hier als Beispiele genannt.

Das Instrumentarium der Europäischen Währungsunion hat sich als völlig ungeeignet erwiesen, um hiermit umzugehen. Gustav Horn weist in diesem Zusammenhang beispielsweise darauf hin, dass Länder wie Irland und Spanien bis zur Krise nie das Kriterium des Stabilitätsund Wachstumspakts (SWP) verletzt hatten, die gesamte Zeit ihrer Mitgliedschaft aber Leistungsbilanzdefizite aufwiesen. Aufgrund ihres hohen binnenwirtschaftlichen Wachstums erzielten sie Budgetüberschüsse (Irland bis auf 2002 immer, Spanien von 2005 bis 2008), konnten damit ihre Verschuldung abbauen und hatten eine Schuldenstandsquote, die weit unter dem Kriterium des SWP von 60% des BIP lag (vgl. Horn: 2011). Die Kehrseite des Binnenwachstums war, dass die Importnachfrage zunahm, wodurch die Leistungsbilanzdefizite anstiegen. Problematisch sind in diesem Zusammenhang auch die Aufnahmekriterien des Maastrichter Vertrages. So hat Estland zwar alle im SWP gesetzten Anforderungen vorbildlich erfüllt, die Konjunkturdaten lassen jedoch wenig Raum für Optimismus: die Arbeitslosigkeit beträgt 20%, der Wachstumseinbruch 15%.

Geldpolitik

Im Folgenden wird die These vertreten, dass mit der einheitlichen Geld- und Währungspolitik makroökonomische Konstellationen geschaffen wurden, die das angestrebte Ziel einer zunehmenden Konvergenz in Europa konterkarieren. Wenngleich sich der Euro nach außen als Weltwährung durchsetzen konnte, so hat er die Mitgliedsstaaten nach innen gespalten. Divergenzen innerhalb des Euro-Raumes wurden zunächst als unproblematisch angesehen. Die Schaffung des gemeinsamen Binnenmarktes würde nach den Erwartungen der Europäischen Kommission und des IWF mit

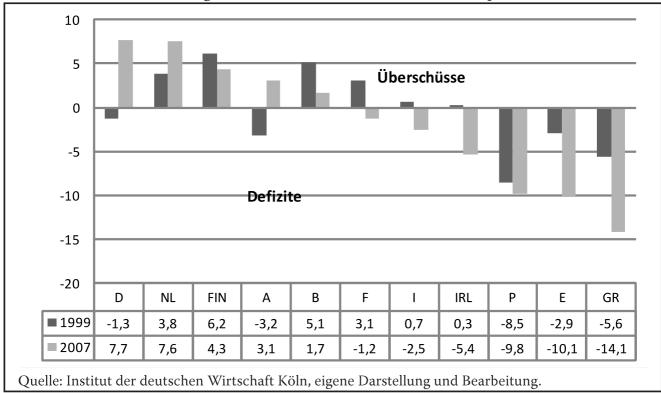
einer hohen Kapitalmobilität korrespondieren, wodurch sich die Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten angleichen würden. Schließlich, so die sich auf die neoklassische Theorie stützende Auffassung, fließe das Kapital dorthin, wo es die höchsten Renditen erwirtschafte. Also in diejenigen Länder, die über einen relativ geringen Kapitalstock pro Einwohner verfügen. Zwar hat sich die Erwartung erfüllt, dass das Kapital in jene kapitalschwachen Mitgliedsstaaten strömte, doch führte dies dort nicht zu langfristigem Wachstum, sondern infolge der Geldpolitik zu einer zunehmenden Verschuldung.

Der Euro als international akzeptierte Währung

Mit der Einführung des Euro 1999 hat sich das internationale Währungsgefüge verändert. Während die neue Währung noch zu Beginn von den internationalen Geldvermögensbesitzern skeptisch beurteilt wurde und im Vergleich zum US-Dollar immer mehr an Wert verlor, hat sich der Trend seit 2003 umgekehrt. In kürzester

Zeit gewann der Euro an internationaler Akzeptanz und entwickelte sich zur zweitwichtigsten Fakturierungs-, Anlage- und Reservewährung. Auch in der Krise hat sich an dieser Position nichts geändert. 2010 bestanden die von Notenbanken gehaltenen Währungsreserven im Gegenwert von 4,7 Billionen US-Dollar zu 61,9% aus Dollar und zu 26,8% aus Euro (vgl. Eckert 2010). Dass sich der Euro in relativ kurzer Zeit zu einer Währung mit internationalem Ruf entwickeln konnte, lag zum einen daran, dass seitens der Europäischen Zentralbank (EZB) auch während der Krise eine inflationsbewusste Politik betrieben wurde und zum anderen, dass aufgrund der hohen Auslandsverschuldung der USA die Geldvermögensbesitzer auf der Suche nach attraktiven Alternativen zum Dollar waren. Im Zuge der europäischen Integration hatte sich erstmals ein Wirtschaftsraum herausgebildet, der sowohl von seiner Größe als auch von seiner Produktivkraft her mit dem US-amerikanischen Währungsraum konkurrieren konnte. Um diese Konkurrenzsituation auszubauen, bedurfte es der Stabilität des Euro nach innen und außen.

Abb. 1: Euroländer: Außenwirtschaften driften auseinander, Leistungsbilanzsaldo der Länder, in denen 2002 der Euro Zahlungsmittel ist, in Prozent des Bruttoinlandsproduktes



Zur Wirkung der Geldpolitik nach Innen

Wenngleich die EZB in der Sicherung der mittleren Preisniveaustabilität ihre primäre Aufgabe hat, so erfüllt sie diese in der Realität doch nur eingeschränkt, obwohl ihre politische Unabhängigkeit größer ist, als die der Deutschen Bundesbank je war. Die EZB agiert jedoch nicht, wie im ordoliberalen Ansatz von Otmar Issing vorgesehen, ausschließlich als geldpolitischer Ordnungshüter des Euro-Raumes, sondern sie nimmt mit ihren zinspolitischen Entscheidungen auf die Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedsländer aktiv Einfluss. Mit der von Hans Jürgen Krupp aufgeworfenen Frage, wer für die Steuerung der Inflationsrate verantwortlich sei, wird das Problem auf den Punkt gebracht: Eine direkte Zuweisung der Verantwortung innerhalb des Euro-Raumes ist kaum möglich. Und zwar deshalb, weil die EZB für die gesamte Inflationsrate des Euro-Raumes verantwortlich ist, jedoch die nationalen Inflationsraten vorwiegend durch die Politik der Mitgliedsländer selbst bestimmt werden (vgl. Krupp 2009; Flassbeck/ Spiecker 2009; Euro-Memorandum 2011). Diese wiederum werden von der Lohnstückkostenentwicklung in den Mitgliedsstaaten entscheidend beeinflusst. Dagegen schlagen die von der EZB gesetzten Nominalzinsen auf das nationale Wirtschaftswachstum durch. Da sich die Realzinsen aus den von der EZB vorgegebenen Nominalzinsen abzüglich der nationalen Inflationsraten ergeben, hatten Mitgliedsstaaten mit hohen Inflationsraten wie Spanien gegenüber inflationsbewussten Nationen wie Deutschland zunächst einen Wettbewerbsvorteil. Im Zeitverlauf kehrte sich dies jedoch um.

Die Auswirkungen der Stabilitätspolitik

Bereits vor der Krise zeichnete sich ab, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt als Wachstumspakt versagt hat. Seit Ausbruch der Krise ist nun auch der Stabilitätsanspruch hinfällig geworden, denn immer mehr Länder sind de facto in die Insolvenz geraten.

Der politische Anspruch hätte nicht größer sein können, als im Jahre 2000 die Regierungs-

und Staatschefs der EU-Mitgliedsstaaten ankündigten, dass sich Europa in den nächsten Jahrzehnten zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten wissensgestützten Wirtschaftsraum der Welt entwickeln werde – zu einem Wirtschaftsraum, der fähig sei, ein dauerhaftes Wirtschaftswachstum mit mehr und besseren Arbeitsplätzen und einen größeren Zusammenhalt zu erzielen. Da sich aber die strukturellen Reformen, so die Argumentation schon 2005, in den einzelnen Mitgliedsländern langsamer als geplant vollzögen, sei erst zu einem späteren Zeitpunkt mit der vollständigen Umsetzung dieser Strategie zu rechnen. Im Wissen um das geringe Wirtschaftswachstum in zahlreichen Mitgliedsstaaten verteidigte die EU-Kommission ihre wirtschaftspolitische Strategie mit einem Beschäftigungsanstieg, der bekanntermaßen vorwiegend im Niedriglohnsektor stattfand. Diese Entwicklung sollte sich mit der Krise verstetigen. "Millionen von Vollzeitarbeitsplätzen [gingen zusätzlich] verloren, während die Anzahl der Teilzeitarbeitsplätze deutlich anstieg, entweder durch die Umwandlung von Vollzeit- in Teilzeitstellen oder in befristete Stellen, oder weil neue Jobs hauptsächlich in Teilzeit geschaffen wurden" (Euro-Memorandum 2011). Damit verbunden ist eine zunehmende Einkommenskluft, sowohl im Euroraum als auch in der gesamten europäischen Union.

Auch hinsichtlich des Innovationspotentials ist eine Entwicklung zu beobachten, die nur zu wenig Hoffnung Anlass gibt. Die internationale Wettbewerbsfähigkeit beruhte weniger auf wissensbasierten Produkten, sondern war das Ergebnis einer Kostenreduktion. Insgesamt wurde im gesamten Euroraum zu wenig investiert. So hatte beispielsweise Frankreich weniger in Forschung und Entwicklung investiert, sondern die arbeitsintensiveren Sektoren immer stärker ausgebaut. Doch auch diese sind wegen des starken Euro immer stärker unter Wettbewerbsdruck geraten. Die französischen Exporteure sind mit einem hohen Verlust ihrer Marktanteile konfrontiert (Proissl 2009: 14). Auch Italien hat bei den wissenschaftsbasierten Produkten keine Fortschritte gemacht, vielmehr an Boden verloren. Wegen der niedrigen Investitionen in Forschung und Entwicklung habe

das Land zunehmend Schwierigkeiten, sich von den Exporten aus den Niedrigkostenländern abzusetzen (vgl. Ebenda).

Vor allem die ehemaligen Hartwährungsländer wie Deutschland, Österreich und Finnland haben vom Euro profitieren können, während die ehemaligen Weichwährungsländer wie Spanien und Italien an Wettbewerbsfähigkeit verloren. Deutschlands preisliche Wettbewerbsfähigkeit konnte aufgrund der nominalen Abwertung der D-Mark bei Einführung des Euros zunehmen. Für die ehemaligen Weichwährungsländer wie Italien, Spanien und Griechenland ergab sich hingegen mit der Einführung des Euro eine faktische Aufwertung. Entscheidend für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit sind die nationalen Inflationsraten. "Für Güter, die international gehandelt werden, bedeuten relativ niedrige nationale Inflationsraten einen Wettbewerbsvorteil und relativ hohe Raten einen Wettbewerbsnachteil." (Krupp 2009: 300)

Sicherlich gibt es für die unterschiedlichen Inflationsentwicklungen eine Anzahl von Gründen, im Wesentlichen sind diese jedoch auf die unterschiedlichen Lohnentwicklungen und Lohnfindungsmechanismen in den einzelnen Ländern zurückzuführen (vgl. EZB 2005: 73). Deutschland verzeichnete bei der Entwicklung der Lohnstückkosten die geringsten Zuwächse, in Ländern wie Portugal, Spanien, Griechenland und Italien waren sie dagegen sehr hoch. Nach wie vor liegt in Deutschland die Lohnstückkostenentwicklung weit unter dem europäischen Durchschnitt. Während die deutschen Exporteure durch geringe Lohnabschlüsse ihre Ausfuhren ins Ausland erhöhen konnten, verringerten sich diese in Ländern wie Spanien, Italien, Griechenland und Portugal. Vor Einführung des Euros wäre bei unterschiedlichen Lohnstückkosten eine automatische Marktkorrektur über den Wechselkurs und den Zinsmechanismus eingetreten mit der Folge, dass in Deutschland die Währung aufgewertet hätte und die Realzinsen gesunken wären, was wiederum eine Abnahme der internationalen Wettbewerbsfähigkeit und eine Zunahme des Binnenwachstums zur Folge gehabt hätte. Analog hierzu wäre in Spanien oder Italien die Nachfrage nach internationalen Produkten gestiegen und das Binnenwachstum gedrosselt worden. Da diese Stabilisatoren nicht mehr existieren, hat innerhalb des Euroraumes eine zunehmende Polarisierung

Tabelle 1: Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie Bildung in den EURO – Ländern, in % des BIP

Forschung und Entwicklung (F&E)				Bildung			Bildung + F&E		
	1995	1998	2006	1995	1998	2006	1995	1998	2006
Österreich	1,55	1,78	2,47	6,1	6,36	5,5	7,65	8,14	7,97
Belgien	1,67	1,86	2,47	6,1	4,97	6,1	7,77	6,83	7,96
Finnland	2,26	2,87	3,44	6,3	5,72	5,8	8,56	8,59	9,24
Frankreich	2,29	2,14	2,10	х	6,24	5,9	x	8,38	8,00
Deutschland	2,19	2,27	2,52	х	5,55	4,8	x	7,82	7,32
Irland	1,26	1,24	1,25	5,2	4,71	4,7	6,46	5,95	5,95
Italien	0,97	1,05	1,13	х	5,01	4,9	x	6,06	6,03
Niederlande	1,97	1,90	1,78	4,8	4,61	5,6	6,77	6,51	7,38
Portugal	0,54	0,65	1,02	5,0	5,65	5,6	5,54	6,30	6,62
Slowakei	0,92	0,78	0,49	4,6	x	4,3	5,52	х	4,79
Spanien	0,79	0,87	1,20	5,3	5,30	4,7	6,09	6,17	5,90

x = keine Angaben, Quelle: Dullien 2010: 19, eigene Bearbeitung.

zwischen jenen Ländern stattgefunden, die sich auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit spezialisiert haben und jenen, die sich auf das Binnenwachstum orientieren.

Mit ihren zinspolitischen Entscheidungen hat die EZB Marktkonstellationen geschaffen, die ihren eigenen Zielvorstellungen entgegenwirken. Denn der Einfluss, den die EZB auf die Mitgliedsstaaten ausübt, verläuft nicht "über die monetären Kanäle, sondern über die gesamtwirtschaftliche Nachfrage" (Krupp 2009: 303). Dies bedeutet, dass sie mit ihren Zinsentscheidungen auf die Investitionsnachfrage und das Wachstum der einzelnen Staaten entscheidenden Einfluss nimmt. Wie hoch die sich aus den Zinsen ergebenden Wachstumseffekte sind, hängt letztlich von den Inflationsraten der Staaten ab. In Ländern, so Claus Thomasberger, "mit überdurchschnittlichen Inflationsraten herrschen geldpolitisch expansivere Bedingungen als in Ländern mit größerer Preisstabilität" (Thomasberger 2005: 20). Damit wird das strukturelle Problem sichtbar, denn der "formal einheitliche Zins" (ebenda) trifft auf unterschiedliche nationale Marktgegebenheiten. Verhängnisvoll wird diese Konstellation jedoch dann, wenn der von der EZB gesetzte Leitzins auf ein Mitgliedsland trifft, dessen Inflationsrate weit über der durchschnittlichen Inflationsrate der Eurozone liegt. Wesentliche Ursache hierfür sind die in Lohnverhandlungen vereinbarten Nominallöhne, die die Summe des Produktivitätszuwachses plus Inflationsziel der Zentralbank deutlich übersteigen. Dies betraf sowohl Spanien als auch Griechenland. Im Falle Spaniens führten die niedrigen Realzinsen zu einer höheren Kreditnachfrage, wodurch ein regelrechter Investitions- und Nachfrageboom ausgelöst wurde. Neben der inländischen Nachfrage erhöhten sich auch die Importe, wodurch sich die Leistungsbilanzsalden in beiden Ländern weiter verschlechterten. Die Hoffnungen, die zunächst hiermit verbunden waren, dass sich die Verluste in der internationalen Wettbewerbsfähigkeit durch ein zunehmendes binnenwirtschaftliches Wachstum kompensieren ließen, sollten sich nicht bestätigen, da mit dem Investitions- und Nachfrageboom eine Immobilienblase herangezüchtet wurde. Mit ihrem Platzen stellten sich neben der schon vorhandenen geringen Wettbewerbsfähigkeit zusätzlich auch noch Wachstumseinbußen ein. Dadurch wurde eine bis heute anhaltende Abwärtsspirale in Gang gesetzt.

Zukunft des Euro-Raumes

Weder handelt es sich bei der gegenwärtigen Krise des Euro-Raumes um eine reine Verschuldungskrise, wie gern behauptet wird, noch um eine Währungskrise, wie angloamerikanische Kreise es gerne sehen würden (vgl. Wehr 2009). Das Verschuldungsproblem einzelner Mitgliedsstaaten wie Spanien, Portugal, Griechenland und Italien kann jedoch in eine Währungskrise umschlagen, wenn die makroökonomischen Konstellationen dies begünstigen. Deswegen braucht der Euroraum eine makroökonomische Neuausrichtung. Dabei geht es letztlich um die Fragen, wie unter den Bedingungen einer stabilen Weltwährung eine ökonomische Integration zu erreichen ist, in der sich die Mitgliedsländer in ihren Entwicklungen einander angleichen. Oder anders gefragt, wie müssen Geld- und Fiskalpolitik ausgerichtet sein, damit der Euro einerseits seine internationale Reputation als Weltwährung weiter ausbauen kann und andererseits in den gemeinsamen Währungsund Wirtschaftsraum hinein stabilisierend wirkt. Aufgrund seiner kurzen Historie und der heterogenen nationalen kulturellen Identitäten ist es zwar richtig, einen Stabilitätskurs einzuschlagen, doch darf dieser nicht zu Lasten einzelner Mitgliedsstaaten gehen. Solange die Geldpolitik auf einen stabilen und starken Euro ausgerichtet ist und sich an einer Zielinflationsrate von "unter, aber nahe zwei Prozent" orientiert, braucht es adäquate finanzpolitische und lohnpolitische Stabilisatoren, damit die Entwicklung in den Mitgliedsländern nicht weiter auseinander driftet. Neben der schon erwähnten inhaltlichen Neuausrichtung des SWP muss es eine koordinierte Lohnpolitik der Mitgliedsländer geben. Ebenfalls wird ein System der Früherkennung von Blasen in einzelnen Marktsegmenten benötigt. Die EZB muss sich künftig dieser Verantwortung

stellen, auch wenn es sich hier um Änderungen relativer Preise handelt für die sie sich bisher nicht zuständig sieht.

Weshalb die Stabilitätsziele nicht erreicht werden konnten, lässt sich zusammenfassend damit begründen, dass der SWP nicht als fiskalpolitischer Korrekturmechanismus angelegt war. Die durch die einheitliche Geldpolitik geschaffenen Diskrepanzen zwischen den Mitgliedsstaaten wurden deswegen nicht beseitigt, sondern weiter verstärkt. Mit den gegenwärtig stattfindenden Haushaltskonsolidierungen wird nicht nur die Verantwortung auf die verschuldeten Mitgliedsstaaten übertragen; vielmehr wird der beschriebene Konflikt der letzten Jahre fortgesetzt. Zwar wird der Euro aufgrund der geringer werdenden durchschnittlichen Inflationsrate seine internationale Reputation weiter ausbauen können, was vor allem den deutschen Exporteuren und den internationalen Geldvermögensbesitzern zu Gute kommt, das wirtschaftliche Gefälle zwischen den Mitgliedsstaaten wird jedoch auch künftig weiter zunehmen. Dies schon allein deswegen, weil nicht nur Länder wie Spanien, Italien und Portugal ihre Inflationsraten senken, sondern auch Deutschland. Infolge der Sparprogramme und niedriger Lohnabschlüsse ist zu erwarten, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in allen Mitgliedsstaaten zunehmen wird, doch wird das Ausmaß unterschiedlich sein. So werden Länder wie Deutschland und Finnland, die schon heute über eine hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit verfügen, diese auf Kosten eines geringen Binnenwachstums weiter ausbauen. Dagegen wird es Mitgliedsstaaten, die in den letzten Jahren aufgrund ihrer hohen nationalen Inflationsraten an Wettbewerbsfähigkeit verloren haben, nur schwer möglich sein, ihre verloren gegangenen Wettbewerbsanteile wieder zurück zu gewinnen. Für "ein Zurückgewinnen von Marktanteilen durch die zuvor instabileren Länder wäre ein entgegen gesetztes Auseinanderlaufen der nationalen Inflationsraten notwendig, bis sich die Marktanteile wieder dem Ausgangswert angenähert haben" (Flassbeck/Spiecker 2009). Davon ist aber nicht auszugehen. Für Länder wie Spanien oder Italien wird es aufgrund des starken und stabilen Außenwertes des Euro immer schwieriger werden, sich von den Niedriglohnländern abzusetzen. Denn sie sind, wie oben dargelegt, schon seit Jahren mit erheblichen Wettbewerbseinbrüchen konfrontiert. Neben einer abnehmenden Wettbewerbsfähigkeit wird auch das Binnenwachstum weiter zurückgehen, da die gesamtwirtschaftliche Nachfrage infolge der Sparmaßnahmen geringer wird.

Aus heutiger Sicht ist zu vermuten, dass sich Europa in den nächsten Jahrzehnten nicht zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten wissensgestützten Wirtschaftsraum der Welt entwickelt wird, sondern zu einem Niedriglohnkontinent und Zulieferer für neue aufstrebende Wirtschaftsmächte.

Literatur

Boskin, Michael (2011): Eine Geschichte von zwei Währungsräumen. http://www.project-syndicate.org/commentary/boskin13/German (01.02.2011)

Breuss, Fritz (2009): Verstärkt die "Große Rezession" das Auseinanderdriften der Wettbewerbsfähigkeit in der EU? Kompetenzzentrum "Forschungsschwerpunkt Internationale Wirtschaft" http://www.fiw.ac.at/fileadmin/Documents/Publikationen/Policy_Briefs/01.FIW_PolicyBrief_Breuss.pdf (01.02.2011)

Dell'mour, René (2007): Österreich nutzt die Chancen der Globalisierung (Statistiken Q3/07) http://www.oenb.at/de/stat_melders/statistische_publika/aussenwirtschaft/zahlungsbilanznz/zabil_berichte_20070718_oesterreich_nutzt_die_chancen_der_globalisierung.jsp (13.03.2011)

Dullien, Sebastian (2010): Ungleichgewichte im Euro-Raum – Akuter Handlungsbedarf auch für Deutschland, http://library.fes.de/pdf-files/ wiso/07696.pdf (25.02.2011)

Eckert, Daniel & Zschäpitz, Holger (2011): Euro – Blindflug ins neue Jahr, Die Welt, 04.01.2011: 3

Euro-Memorandum (2011). Der Krise entgegentreten: Sparkurs oder Solidarität. Euro-Memorandum 2010/2011, http://www2.euromemorandum. eu/uploads/euromemorandum_2010_2011_german_summary.pdf (29.02. 2011)

Europäische Zentral Bank (2005): Geldpolitik und Inflationsdivergenz in einem heterogenen Währungsraum, in: Monatsbericht Mai 2005: 65-82

Flassbeck, Heiner (27.01.2011): Währung hat mit Ausgleich zu tun, http://www.woz.ch/arti-kel/inhalt/2011/nr04/Wirtschaft/20301.html (21.02.2011)

Flassbeck, Heiner & Spiecker, Friederike (2009):

- Wie alt kann die Europäische Währungsunion noch werden Beitrag zu den "Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik" der Ludwig-Erhard-Stiftung, Internetdokument: http://www.flassbeck.de: http://www.flassbeck.de/pdf/2009/28.8.2009/Erhard-Stiftung.pdf (12.02.2011)
- Horn, Gustav (2011): Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, (20.01.2011)
- Institut für deutsche Wirtschaft Köln (2009): Vor der Zerreißprobe, in: http://www.iwkoeln.de/ Portals/0/pdf/pm13_09iwd.pdf, (15.03.2011)
- Krupp, Hans -Jürgen (2009): Wer verantwortet eigentlich die nationale Inflationsrate in der Europäischen Währungsunion, in: Hagemann, Harald/Horn, Gustav/Krupp, Hans Jürgen (Hg.): Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht. Festschrift für Jürgen Kromphardt, Marburg: 293-306
- Popper, Karl R. (1992): Das Rechtssystem und das soziale System, in: Karl R. Popper (Hg.): Die offene Gesellschaft und ihre Feinde, Tübingen: 138-156

- Priewe, Jan & Rietzler, Katja (2011): Deutschlands nachlassende Investitionsdynamik 1991-2010 – Ansatzpunkte für ein neues Wachstumsmodell, Internetdokument http://library.fes.de/pdf-files/ wiso/07707.pdf (12.03.2011)
- Proissl, Wolfgang (2009): Eurozone driftet auseinander, in: Financial Times Deutschland, 06.01.2009: 14
- Thomasberger, C. (2005). Der Mythos des Primats der Preisstabilität, in: Intervention, Heft 1-2: 19-24
- Tietmeier, H. (2001): Stabiler Euro als Aufgabe, http://www.hanstietmeyer.de/whrungspolitischervortragkonradadenauerstiftung10122001. html (11.03.2011)
- Wehr, Andreas (2009): Währung mit eingebauter Sozialmontage, in: Zeitschrift Marxistische Erneuerung Z. Heft 79, September 2009, Internetdokument: http://www.andreas-wehr.eu/waehrung-mit-eingebauter-sozialdemontageder-euro-und-die-krise.html (12.03.2011)

Ulrich Busch

Sparpolitik und Krisenmanagement

1. Gewachsene Schulden infolge der Krise

Im Ergebnis der epochalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 ist die öffentliche Verschuldung fast überall kräftig gestiegen. Bei näherer Betrachtung zeichnet sich jedoch ein differenziertes Bild: In einigen Staaten ist sie geradezu explodiert und dauerhaft zu hoch, in anderen dagegen scheint der starke Anstieg nur ein temporäres Phänomen zu sein und die eingetretene Verschuldung volkswirtschaftlich durchaus tragbar (vgl. Tabelle 1). Griechenland, Italien, Irland, Portugal, Ungarn, Japan und die USA gehören zur ersten Gruppe, Deutschland, die Niederlande, Österreich, die skandinavischen Länder und Luxemburg zur zweiten. Obwohl die Evidenz dieser Unterscheidung von niemandem bestritten wird, ebenso wenig die Tatsache, dass sich hieraus ganz unterschiedliche Krisenbewältigungsstrategien ableiten, werden gegenwärtig alle Staaten von der gleichen "Sparwut" erfasst, wird überall versucht, die Verschuldung aufzuhalten und den Schuldenberg durch rigide Sparmaßnahmen abzubauen. Diese "kollektive Sparwut", die schon im Ergebnis der letzten Krise zu beobachten war (vgl. Weder di Mauro 2005), führt jedoch nicht zwangsläufig und überall zu Wachstum und Stabilität. Vielmehr steigt dadurch die Gefahr einer Stagnations- und Deflationsspirale und es entstehen neue Ungleichgewichte in der Welt, die zu neuen Krisen führen.

2008 und 2009 reagierten die Staaten auf die Finanzkrise fast ohne Ausnahme mit umfassenden Stützungsmaßnahmen und Garantieleistungen für Banken, Versicherungen

und Finanzintermediäre. Hinzu kamen 2009 und 2101 kreditfinanzierte Konjunkturprogramme, um der Rezession entgegenzuwirken und die sozialen Folgen der Wirtschaftskrise abzuschwächen. Die Mittel dafür wurden von den öffentlichen Haushalten am Kapitalmarkt aufgenommen bzw. durch die Notenbanken über Sonderkonditionen bei der Refinanzierung des Bankensektors und durch den Ankauf von Staatsanleihen bereitgestellt. Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte im Verlauf der Krise ihre Schlüsselzinsen auf ein historisch noch nie da gewesenes Niveau von nominal einem Prozent beim Hauptrefinanzierungszins und 0,25% für im Rahmen der Einlagefazilität gehaltene Guthaben. Da die Inflationsrate in der Eurozone positiv blieb, ist das reale Zinsniveau seit dem Frühjahr 2009 negativ. Aber damit nicht genug: Mit dem Ankauf von Staatsanleihen im Umfang von fast 80 Mrd. Euro betrat die EZB zudem finanzpolitisches Neuland, indem sie die Haushalte "klammer" Euro-Staaten indirekt finanziert – ein Schritt, der unter Ökonomen kontrovers diskutiert wird und der für die Stabilität des Euro unabsehbare Folgen nach sich ziehen kann.

Durch die Maßnahmen zur Krisenbewältigung und -prävention wurde der Bankensektor vor einem Kollaps bewahrt und die konjunkturelle Belebung der Wirtschaft befördert, die Haushalte der Staaten jedoch gerieten hierdurch in eine bedenkliche Schieflage. Dies gilt besonders für jene Staaten, die bereits vor der Krise eine unzureichende Haushaltsdisziplin aufwiesen und hohe Schulden angehäuft hatten (vgl. Tabelle 1, Spalte 2008) wie Griechenland, Italien und Ungarn, aber auch für kleine Volkswirt-