

Auf dem Weg zur Europäischen Währungsunion

Risiken und Chancen des Euro

Kernstück des Vertrags über die Europäische Union (EU), der am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnet wurde, ist die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (WWU). Danach soll im Gebiet der EU von dem Jahr 2002 an eine gemeinsame Währung die nationalen Währungen als gesetzliches Zahlungsmittel ablösen. Der Abschied von der D-Mark, dem wichtigsten Symbol für Stabilität und wirtschaftlichen Wohlstand nach dem Zweiten Weltkrieg, fällt der deutschen Bevölkerung, vor allem älteren Menschen, die in diesem Jahrhundert zwei Währungsreformen erlebt haben, besonders schwer¹. Die Verunsicherung wird noch dadurch verstärkt, daß das Projekt der Europäischen Währungsunion in der jüngeren Geschichte kein vergleichbares Beispiel kennt und deshalb die Folgen nicht exakt vorhersehbar sind.

Aufgrund dieser Ängste ist die Skepsis gegenüber der Währungsunion in letzter Zeit gewachsen; die Stimmen, die sich zumindest für eine Verschiebung einsetzen, sind lauter geworden. Die nachfolgenden Überlegungen wollen versuchen, ökonomische und politische Aspekte der WWU aufzuzeigen sowie die daraus erwachsenden Risiken und Chancen zu benennen, um auf diese Weise ein sachliches Urteil zu ermöglichen.

Grundlagen wirtschaftlicher und monetärer Integration

Die Ökonomie trennt analytisch zwischen güter- und geldwirtschaftlichen (monetären) Zusammenhängen. Der Austausch von Gütern und Dienstleistungen² in der marktwirtschaftlichen Ordnung ist der Selbststeuerung durch Markt und Wettbewerb unterworfen, die Wirtschaftspolitik ist auf die Festlegung der dafür notwendigen Rahmenbedingungen beschränkt. Die Geldmenge muß entsprechend den realen Güterströmen reguliert werden, damit das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht erhalten bleibt. Dafür ist ein staatliches Monopol verantwortlich; in der Bundesrepublik Deutschland wird diese Aufgabe von der politisch unabhängigen Deutschen Bundesbank übernommen. In der nationalen Ökonomie wird der Güteraustausch in der heimischen Währung vollzogen, während der grenzüberschreitende Handel in verschiedenen Währungen abgerechnet wird.

Der nominale Wechselkurs oder Devisenkurs gibt an, wieviel Einheiten der Inlandswährung pro Einheit der Auslandswährung eingetauscht werden können, während der reale Wechselkurs, der um Inflationsunterschiede bereinigt ist, die Menge inländischer Güter für eine Einheit der Auslandswährung bemißt. Wechselkursänderungen können auf zwei Ursachen zurückgeführt werden: güterwirtschaftlich auf unterschiedliche Produktivitäts- und Wachstumsraten oder monetär auf unterschiedliche Inflations- oder Zinsraten. Bei unterschiedlichen Inflationsraten können reale Falschbewertungen der Wechselkurse (misalignments) durch nominale Wechselkursanpassungen (realignments) korrigiert werden.

Für die tatsächliche wirtschaftliche Verflechtung von verschiedenen Staaten ist neben anderen Faktoren von großer Bedeutung, inwieweit und wie die Integration der gemeinsamen Wirtschaftsräume geregelt ist. Im Normalfall nimmt der Austausch von Gütern und Dienstleistungen mit fortgeschrittener Institutionalisierung zu.

Die Einigung über gemeinsame Handelsregeln bildet auf institutioneller Ebene die unterste Stufe einer Integrationsleiter, der sich weitere Stufen anschließen³. In einer Freihandelszone wird der freie Handel von Gütern und Dienstleistungen ohne Zölle und mengenmäßige Beschränkungen vereinbart; die Erhebung von eigenen Außenzöllen ist den Mitgliedsländern freigestellt. Dies unterscheidet die Freihandelszone von einer Zollunion, in der sich die Teilnehmer zu gemeinsamen Außenzöllen verpflichten. Der gemeinsame Markt ist dadurch gekennzeichnet, daß sich Kapital und Arbeitskräfte frei bewegen können. In einem gemeinsamen Binnenmarkt sind zusätzlich die inneren Grenzkontrollen abgeschafft sowie die wirtschaftlich relevanten Normen, Rechts- und Schutzvorschriften harmonisiert.

Die höchste Stufe der ökonomischen Integration ist dann erreicht, wenn sich die beteiligten Staaten im Sinn einer monetären Union auf die Einführung einer gemeinsamen Währung verständigen. Dies bedeutet, daß die Währungsparitäten dauerhaft und unveränderlich fixiert werden und die geldpolitische Souveränität zugunsten der Gemeinschaft aufgegeben wird. Ein Hauptstreitpunkt bei der Einführung der WWU ist die Frage, ob eine monetäre Union ohne gleichzeitige politische Union, nämlich das Hinzutreten einer gemeinsamen übernationalen Ebene mit Koordinierung von Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik⁴ möglich und sinnvoll ist, oder ob die Währungsunion einen weiteren notwendigen Schritt auf dem Weg zur politischen Integration Europas darstellt.

Entwicklung wirtschaftlicher und monetärer Integration in Europa

In Europa war nach dem Zweiten Weltkrieg von Anfang an der strategische Ansatz prägend, den politischen Einigungsprozeß über wirtschaftspolitische Integrationsprojekte anzugehen, was bis heute im großen und ganzen gilt. Über den

„Umweg“ einer Wirtschaftsgemeinschaft, in der man sich am ehesten auf Gemeinsamkeiten einigen konnte, wurde nach und nach die politische Integration vorangetrieben. Das erste bedeutende Abkommen für den ökonomischen Integrationsprozeß im Nachkriegseuropa war der Pariser Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (EGKS) im Jahr 1951. Die Unterzeichnung der Römischen Verträge am 25. März 1957 zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) und der Europäischen Atomgemeinschaft (EURATOM) durch Deutschland, Frankreich, Italien und die Beneluxstaaten kann als europapolitischer Wiederbelebungsversuch interpretiert werden, nachdem Pläne einer Europäischen Verteidigungsgemeinschaft (EVG) und einer Europäischen Politischen Gemeinschaft (EPG) am Widerstand der Französischen Nationalversammlung gescheitert waren⁵. Das wirtschaftlich und militärisch wiedererstarbte Westdeutschland sollte damit auch politisch in Europa eingebunden werden⁶.

Für eine währungspolitische Integration sah man in den fünfziger Jahren keine Notwendigkeit, da die europäischen Länder in das – damals noch funktionierende – System fester Wechselkurse eingebunden waren, auf das man sich bereits im Jahr 1944 in Bretton Woods geeinigt hatte. In diesem System erhielten die Währungen der beteiligten Länder eine feste Parität zum US-Dollar als institutionalisierter Leitwährung. Die Teilnehmer verpflichteten sich, durch entsprechende An- und Verkäufe am Devisenmarkt die fixierten Wechselkurse abzusichern. Damit sollten Wechselkursschwankungen vermieden werden, deren unkontrollierbare Folgewirkungen auf die Weltwirtschaft man seit der Weltwirtschaftskrise Anfang der dreißiger Jahre fürchtete. Das Festkurssystem bewährte sich zunächst recht gut, so daß der wachsende Welthandel und das Wirtschaftswachstum weitgehend inflationsfrei finanziert werden konnten.

Von der Mitte der sechziger Jahre an geriet die Leitwährung US-Dollar aufgrund wachsender internationaler Dollarforderungen immer mehr unter Druck, was zu zunehmenden Instabilitäten des Bretton-Woods-Systems führte. Als Antwort auf die wachsenden Wechselkursschwankungen, die die Verflechtung der Güter- mit den Kapitalmärkten gefährdeten und für den Welthandel große Unsicherheiten mit sich brachten, wurde von der EWG auf der Gipfelkonferenz von Den Haag im Jahr 1969 erstmals das Ziel einer Wirtschafts- und Währungsunion formuliert. Aufbauend auf dem sogenannten Werner-Plan des damaligen luxemburgischen Ministerpräsidenten Pierre Werner verabschiedete der Ministerrat 1971 einen Grundsatzbeschuß zur stufenweisen Verwirklichung der Wirtschafts- und Währungsunion. Die anhaltende Dollarkrise führte 1973 zum endgültigen Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems und damit zur Freigabe der Wechselkurse. Dies, wie auch die unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen europäischen Staaten, verhinderte die geplante Wirtschafts- und Währungsunion, und an deren Stelle wurde 1972 die sogenannte Währungsschlange

verwirklicht, ein System fester, aber veränderbarer Wechselkurse mit gegenseitiger Interventionsverpflichtung. Dieser Verbund erwies sich jedoch als wenig stabil, weil vor allem England, Frankreich und Italien die notwendigen Wechselkursanpassungen nicht mitvollziehen konnten, so daß vom angestrebten europäischen Währungsverbund Mitte der siebziger Jahre lediglich fünf Teilnehmer – Deutschland, Dänemark und die Beneluxstaaten – übrigblieben.

Der Übergang zu flexiblen Wechselkursen bewirkte, daß die internationalen Devisenmärkte in zunehmendem Ausmaß von kurzfristigen Kapitalbewegungen dominiert wurden, die zu starken Wechselkursfluktuationen führten. Diese konnten nicht mehr allein durch die sogenannten Fundamentaldaten (Inflations- und Zinsdifferenzen, Leistungsbilanzentwicklung) erklärt werden. Für die Bewertung einer Währung hat die Glaubwürdigkeit einer stabilitätsorientierten Geldpolitik entscheidende Bedeutung. Solange kein Vertrauen in die Stabilität des Landes vorhanden ist, gibt es Abwertungserwartungen, was zu Währungsspekulationen führt. Diese, häufig durch nicht rational erklärbares Nachahmungsverhalten von Akteuren auf den internationalen Finanzmärkten überlagert, führten zu kurzfristigen Über- bzw. Unterbewertungen von Wechselkursen („Overshooting“-Reaktionen). Die moderne Kommunikationstechnik, die Finanztransaktionen in Sekundenbruchteilen ermöglicht, hat dazu geführt, daß heute auf den internationalen Kapitalmärkten täglich mehr als 1500 Milliarden US-Dollar umgesetzt werden.

Die zunehmenden Währungsinstabilitäten gefährdeten immer mehr das realökonomische Gleichgewicht. Die plötzlichen Wechselkursschwankungen erschwerten die Kalkulationen im grenzüberschreitenden Handel und erhöhten die Transaktionskosten, da Absicherungen gegen Wechselkursschwankungen in Form von Risikoprämien vorgenommen werden mußten.

Das Europäische Währungssystem

Nach den Währungsturbulenzen der siebziger Jahre wurde auf Betreiben Frankreichs und Deutschlands mit der Schaffung des Europäischen Währungssystems (EWS) im Frühjahr 1979 ein weiterer Versuch unternommen, ein System stabiler Wechselkurse zu konstruieren, um so ein höheres Maß an innerer (Inflationsrate) und äußerer Stabilität (Wechselkurs) zu erzielen. Das EWS basierte auf der Festlegung bilateraler Leitkurse zwischen allen beteiligten Währungen, um die die Wechselkurse innerhalb einer bestimmten Bandbreite frei schwanken durften. Die Währungseinheit ECU (European Currency Unit) wurde als Währungskorb definiert und diente damit lediglich als Verrechnungseinheit, nicht als Zahlungsmittel⁷. Die Konstrukteure des EWS wollten die Fehler des Bretton-Woods-Systems vermeiden. Das Interventionssystem wurde so ausgelegt, daß die beiden entsprechenden nationalen Zentralbanken verpflichtet wurden, auf den Devisen-

märkten einzugreifen, sobald der jeweilige Wechselkurs die Bandgrenzen erreichte.

Es zeigte sich jedoch bald, daß diese Symmetrie nicht durchgehalten werden konnte⁸. Die D-Mark entwickelte sich ab Mitte der achtziger Jahre immer mehr zur Quasi-Leitwährung. Dadurch konnte allein die Deutsche Bundesbank ihre geldpolitischen Ziele unabhängig anstreben, während sich die anderen Notenbanken immer mehr nach dieser Geldpolitik ausrichten und somit einen Großteil ihrer geldpolitischen Autonomie aufgeben mußten. Der Wunsch vieler europäischer Länder, sich von der deutschen Dominanz in der Geldpolitik zu befreien, erscheint verständlich, auch wenn durch die Anbindung an die Stabilitätspolitik der Bundesbank in Europa eine beachtliche Konvergenz in Inflations- und Zinsraten erreicht wurde⁹. Aber auch für Deutschland erwies sich die Ankerfunktion der D-Mark nicht nur als Vorteil. Durch die beträchtlichen nominalen Wechselkursanpassungen (so wurde die D-Mark in den letzten zehn Jahren gegenüber der italienischen Lira um ca. 60 und gegenüber dem französischen Franc um ca. 45 Prozent aufgewertet) haben sich deutsche Exporte in die anderen europäischen Länder erheblich verteuert.

Vor allem für Frankreich war der Wunsch, die deutsche Dominanz in einer gemeinsamen Währung aufzulösen, ein wichtiges Argument für eine gemeinsame europäische Währung. So ging die Initiative für die gemeinsame WWU wesentlich vom damaligen französischen Kommissionspräsidenten Jacques Delors aus. Auf der Grundlage des sogenannten Delors-Berichts, den die Zentralbankpräsidenten der damaligen zwölf EG-Staaten vorlegten, wurde dann im Juni 1989 ein erneuter Beschluß der Staats- und Regierungschefs gefaßt, eine europäische Währungsunion zu verwirklichen.

Im Herbst 1992 zeigte sich, daß die nominale Wechselkursstabilität einiger Währungen im EWS zwischen 1987 und 1992 nur durch deutliche reale Wechselkurskorrekturen ermöglicht wurde; vor allem die Lira und das britische Pfund waren deutlich überbewertet. Die eskalierende Kapitalflucht aus diesen Währungen bewirkte, daß diese Länder ihre Nominalzinsen um eine stetig wachsende Risikoprämie erhöhen mußten, mit dem Ergebnis, daß diese beiden Länder aus dem Wechselkursverbund austraten. Die im Sommer 1993 aufkommenden Währungsturbulenzen werden ursächlich mit dem fehlenden Vertrauen in die Stabilität der Geldpolitik einiger Mitgliedsländer des EWS und mit Inflationserwartungen als Folge davon erklärt¹⁰. Das Ergebnis dieser Währungsspekulationen war, daß die Schwankungsmargen des EWS von 2,25 auf 15 Prozent nach oben und unten erweitert werden mußten, was den faktischen Abschied vom Festkurssystem bedeutete.

Während die güterwirtschaftliche Verflechtung welt- und europaweit weiter vorangeschritten war, hatten die Bemühungen um die Währungsintegration einen erneuten Rückschlag erfahren. Keines der währungspolitischen Systeme – Bret-

ton Woods mit festen Wechselkursen, das freie Schwanken in der Zeit danach und das EWS-System mit festen Leitkursen und fest vorgegebenen Schwankungsmargen – konnte über einen längeren Zeitraum die gewünschte Währungsstabilität in Europa erreichen, so daß man dieses Ziel nun mit Hilfe einer gemeinsamen Währung anstrebt.

Die Theorie des optimalen Währungsraums

Die wirtschaftswissenschaftliche Auseinandersetzung mit der Schaffung eines einheitlichen Währungsgebiets bei Beibehaltung der politischen Souveränität begann in den sechziger Jahren und wurde seitdem ständig fortentwickelt. Die Theorie des optimalen Währungsraums (Optimum Currency Area) untersucht ökonomische Kriterien für das Gelingen eines gemeinsamen Währungsraums¹¹. Unterschiedliche Entwicklungen der nationalen Volkswirtschaften in der Außenhandelsbilanz, der Wachstumsdynamik, der Inflations- und Zinsraten, der Arbeitslosigkeit oder der öffentlichen Verschuldung werden häufig durch Wechselkurskorrekturen – Auf- oder Abwertung im Verhältnis zu den anderen Währungen – ausgeglichen. Bei einem einheitlichen Währungsgebiet entfällt jedoch dieser Anpassungsfaktor. Daher ist nach anderen Kriterien für einen möglichen Anpassungsprozeß gesucht worden:

1. Als Ausgleichsmechanismus für strukturelle Ungleichheit hat die Arbeitskräftemobilität und Lohnflexibilität eine wichtige Bedeutung, indem entweder Arbeitskräfte aus den benachteiligten in die begünstigten Regionen wandern oder in den strukturschwachen Gebieten aufgrund niedriger Lohnkosten kostengünstiger produziert werden kann. Da die Mobilität des Faktors Arbeit in einem einheitlichen Währungsraum mit unterschiedlichen Sprachen und Kulturen eher begrenzt sein dürfte, kommt der Lohnflexibilität im Gebiet der EU eine größere Bedeutung zu. Nach der Theorie des optimalen Währungsraums geht ein einheitliches Kostenniveau mit unflexiblen Arbeitskosten vor allem zu Lasten der strukturell schwachen Regionen.

2. Je höher die Verflechtung der beteiligten Volkswirtschaften, das heißt je außenhandelsintensiver oder offener eine Volkswirtschaft ist, desto mehr verliert das Instrument der Währungsabwertung seine Bedeutung, weil die abwertungsbedingte Verbesserung der Konkurrenzfähigkeit durch höhere Importkosten kompensiert wird. Darum ist ein hoher Verflechtungsgrad für ein einheitliches Währungsgebiet von Vorteil.

3. Ein hoher Diversifikationsgrad ermöglicht einer Volkswirtschaft eine flexiblere Reaktion auf externe Störungen.

4. Ab- und Aufwertungen von Währungen sind in der Vergangenheit wesentlich durch erhebliche Differenzen der nationalen Preisniveaus hervorgerufen

worden. Damit ist eine Annäherung der nationalen Preissteigerungsraten für ein einheitliches Währungsgebiet von großer Bedeutung.

5. Geringe Unterschiede in den Inflationsraten sind auch deshalb notwendig, weil dadurch die Harmonisierung der Geld- und Wirtschaftspolitik wesentlich erleichtert wird.

Die Kriterien der Theorie des optimalen Währungsraums lassen sich bis auf die Inflationsunterschiede nur schwer operationalisieren, so daß damit keine abschließende theoretische Fundierung für einen optimalen Währungsraum erzielt werden kann. Dennoch hat sie großen Wert, weil damit zumindest qualitative Aussagen über die Erfolgchancen von Währungszusammenschlüssen getroffen werden können. Der Argumentationsspielraum ist jedoch sehr weit. Bezüglich der WWU bedienen sich sowohl Befürworter als auch Skeptiker dieser Theorie und begründen ihre Position damit, daß die EU die Kriterien gut bzw. schlecht erfülle¹². Unbestritten ist, daß eine Währungsunion um so besser gelingen kann, je mehr die angeführten Bedingungen von Anfang an erfüllt sind. Meinungsunterschiede existieren darüber, ob eine einheitliche Währung erst nach einer weitergehenden strukturellen Anpassung der beteiligten Volkswirtschaften vollzogen werden soll (Krönungstheorie) oder ob sich Anpassungsfortschritte am ehesten durch eine gemeinsame Geldpolitik infolge einer Währungsunion erreichen lassen (monetaristische Sicht).

Europäische Wirtschafts- und Währungsunion

Die Bestimmungen zur Wirtschafts- und Währungsunion (Artikel 102–109) sind ein wesentlicher Teil des Maastrichter Vertrags zur Gründung der Europäischen Union und der Abschnitt, der mit den konkretesten Vorgaben versehen ist¹³. Aufbauend auf dem Delors-Plan, ist die Verwirklichung der einheitlichen Währung in drei Stufen vorgesehen. Die erste Stufe, die bereits am 1. Juli 1990 in Kraft getreten ist, sieht eine vollständige Liberalisierung des Kapitalverkehrs in der EU sowie die Festlegung mehrjähriger Programme zur Angleichung der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen für jedes Mitgliedsland vor. Mit der Gründung des Europäischen Währungsinstituts (EWI) als Vorläufer der Europäischen Zentralbank (EZB) am 1. Januar 1994 hat die zweite Stufe begonnen. Aufgabe des EWI ist es, die nationalen Geldpolitiken abzustimmen und die dritte Stufe der Währungsunion vorzubereiten. Im Frühjahr 1998 entscheiden die Staats- und Regierungschefs der Gemeinschaft, ob die dritte Stufe der Währungsunion wie vorgesehen am 1. Januar 1999 beginnen wird, und mit Hilfe der sogenannten Konvergenzkriterien, die auf die ökonomischen Daten des Jahres 1997 angewandt werden, welche Länder daran teilnehmen werden.

Am 1. Januar 1999 geht die geld- und zinspolitische Kompetenz im einheitli-

chen Währungsgebiet auf die EZB mit Sitz in Frankfurt am Main über, die das EWI ablöst. Die nationalen Zentralbanken sind dann lediglich noch ausführende Organe der EZB und bilden mit dieser an ihrer Spitze das System der Europäischen Zentralbanken (ESZB). Die Wechselkurse zwischen den Währungen der Teilnehmerländer und dem Euro als künftiger gemeinsamer Währung werden ohne Schwankungsbreiten fixiert. Der Geldverkehr zwischen dem ESZB und den Geschäftsbanken erfolgt ausschließlich in Euro, der übrige bargeldlose Verkehr wahlweise in Euro oder der nationalen Währung. De facto sind mit Beginn der dritten Stufe die nationalen Währungen abgeschafft, sie dienen lediglich als Recheneinheiten des Euro. Am 1. Januar 2002 soll der Umtausch nationaler Geldscheine und Münzen in Euro beginnen, vom 1. Juli 2002 an soll der Euro alleiniges Zahlungsmittel in allen Teilnehmerländern der EWWU sein.

Als vorrangiges Ziel der EZB ist im Vertrag von Maastricht die Preisstabilität (Artikel 105, Absatz 1) vorgeschrieben, und falls diese nicht beeinträchtigt wird, soll auch die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft unterstützt werden. Damit hat sich die monetaristische Position der Deutschen Bundesbank durchgesetzt, die in der Sicherung der Preisstabilität die zentrale Aufgabe der Geldpolitik ansieht. Als wichtige Voraussetzung für eine stabilitätsgerechte Geldversorgung in dem einheitlichen Währungsraum wird übereinstimmend die politische Unabhängigkeit der EZB angesehen. Daher wurde in der Vertragsgestaltung großer Wert auf die Sicherung ihrer funktionellen und personellen Unabhängigkeit (Artikel 105–109 d) gelegt. Die institutionelle Ausgestaltung des ESZB wurde an die Vorgaben des deutschen Bundesbankgesetzes angelehnt, das als grundlegend für den Erfolg der Geldwertstabilität in Deutschland gilt. Artikel 108 sieht vor, daß die nationalen Notenbankverfassungen bis zum Beginn der dritten Stufe mit der Satzung des ESZB in Einklang gebracht werden.

Konvergenzkriterien

Die Theorie des optimalen Währungsraums belegt, daß ein einheitliches Währungsgebiet um so vorteilhafter und stabiler ist, je mehr die wirtschaftlichen, insbesondere die geld- und finanzpolitischen Verhältnisse der beteiligten Länder übereinstimmen. Die Konvergenz der ökonomischen Verhältnisse wird im Maastrichter Vertrag mit Hilfe von fünf Kriterien beurteilt, deren Einhaltung über die Aufnahme in die Währungsunion entscheidet:

Das *Inflationskriterium*, das einen hohen Grad an Preisstabilität sichern soll, fordert, daß die Inflationsrate in jedem Land nicht mehr als 1,5 Prozent über der durchschnittlichen Preissteigerungsrate der drei preisstabilsten Länder liegen darf. Das *Zinskriterium* besagt, daß der langfristige Zinssatz den durchschnittlichen langfristigen Zinssatz der drei preisstabilsten Länder um nicht mehr als

2 Prozent übersteigen darf. Nach dem *Wechselkurskriterium* ist zur Qualifikation außerdem notwendig, daß sich die Währung des Landes seit mindestens zwei Jahren innerhalb der normalen Bandbreiten des Wechselkursmechanismus des EWS bewegt hat und während dieses Zeitraums gegenüber keiner anderen Währung eines Mitgliedsstaates abgewertet wurde. Im Zentrum der ökonomischen und politischen Diskussion stehen die beiden *fiskalischen Konvergenzkriterien*, die die dauerhafte Konsolidierung der öffentlichen Haushalte überprüfen sollen. Danach darf die gesamte Staatsschuld nicht mehr als 60 Prozent und die jährliche Neuverschuldung nicht mehr als 3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) betragen.

Die Konvergenzkriterien werden sowohl unter theoretischer wie politischer Rücksicht kontrovers diskutiert¹⁴. Die ökonomischen Einwände reichen von unvollständiger oder willkürlicher Auswahl bis zum Vorwurf, daß sich die einzelnen Kriterien widersprechen. Ein heftiger politischer Streit ist darüber entbrannt, wie strikt die Kriterien für eine Qualifikation einzuhalten sind. Vor allem von der deutschen Bundesregierung wird die Meinung vertreten, daß nur eine „punktgenaue“ Einhaltung eine stabile gemeinsame Währung gewährleistet. Eine theoretische Fundierung dieser These gibt es jedoch nicht; eine Überprüfung im empirischen Modell konnte dieses Argument nicht belegen¹⁵.

Tatsache ist, daß lediglich das Inflations- und mit Abstrichen auch das Zinskriterium einen direkten Bezug zur Theorie des optimalen Währungsraums haben. Die Harmonisierung der Geldpolitik wird durch die zentrale Kompetenz der gemeinsamen EZB gewährleistet, deren funktionelle und personelle Unabhängigkeit abgesichert scheint. Die anderen Voraussetzungen, wie die Abstimmung der einzelnen Finanz- und Wirtschaftspolitiken, die man allein durch die Steuerung der Geldpolitik annähern will, die Sicherung der Arbeitskräfte- und Lohnflexibilität sowie der Verflechtungs- und Diversifikationsgrad der beteiligten Volkswirtschaften, werden von den Konvergenzkriterien nicht erfaßt.

Ein Blick auf die Entwicklung der ökonomischen Daten der EU-Staaten in den letzten Jahren zeigt, daß in der Vorbereitung zur WWU vor allem bei den monetären Kriterien – dem Inflations-, dem Zins- sowie dem Wechselkurskriterium – erhebliche Konvergenzfortschritte erzielt worden sind, die ohne die „Meßlatte“ der Qualifikation vermutlich nicht erreicht worden wären. Die durchschnittliche Inflationsrate der Mitgliedstaaten hat sich in der ersten Hälfte der neunziger Jahre gegenüber den achtziger Jahren mehr als halbiert. Betrug der Unterschied zwischen höchster und niedrigster Preissteigerungsrate im Jahr 1980 noch 16 Prozent, so hat sich dieser bis 1995 auf 3,3 Prozent verringert. Vor allem die Länder mit traditionell hoher Inflationsrate wie Italien, Spanien oder Irland haben sich erstaunlich stabilisiert. Auch die langfristigen Zinsen haben sich in den meisten Ländern weitgehend angenähert, so daß die Einhaltung des Zinskriteriums kein Problem darstellen dürfte. Bis auf Großbritannien, Griechenland und Schweden

sind inzwischen wieder alle EU-Länder am EWS beteiligt, und die Chancen, daß die Schwankungsbreite von 15 Prozent eingehalten werden kann, stehen nicht schlecht. Probleme bereiten jedoch vor allem die beiden fiskalischen Kriterien. Die Rezession von 1991–1993, die Verlangsamung des Wachstums in den Jahren 1995 und 1996 sowie insbesondere die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit in allen EU-Staaten haben die angestrebte Konsolidierung der öffentlichen Haushalte verhindert und eine Erhöhung der durchschnittlichen öffentlichen Verschuldung in Europa bewirkt.

Die Festlegung der beiden Quoten auf 3 und 60 Prozent, die von vielen Kritikern als willkürlich angesehen wird, beruht auf pragmatischen ökonomischen und politischen Erwägungen. Unter der Annahme eines nominalen Wirtschaftswachstums im einheitlichen Währungsgebiet von jährlich 5 Prozent (reales Wachstum von 2,5 Prozent plus tolerierbare Inflationsrate von 2,5 Prozent) darf der Schuldenstand auch nicht mehr als 5 Prozent anwachsen, wenn die Gesamtverschuldung nicht weiter ansteigen soll. Dies ist gewährleistet, wenn der Schuldenstand 60 und das laufende Defizit 3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) betragen, da 3 Prozent 5 Prozent von 60 Prozent sind. Die Bedingung wäre allerdings auch bei beliebigen anderen Kombinationen wie etwa 2,5 und 50 Prozent oder 3,5 und 70 Prozent erfüllt. Als Kompromiß einigte man sich auf die 3- und 60-Prozent-Quote, weil der durchschnittliche Schuldenstand in den EU-Ländern beim Vertragsabschluß Ende 1991 60 Prozent des BIP betrug. Die Autoren des Vertragswerks von Maastricht waren sich durchaus der Tatsache bewußt, daß die beiden Fiskalkriterien lediglich Richtwerte darstellen und ein Überschreiten kein „übermäßiges“ Defizit dokumentieren muß. In Artikel 104 c ist unter Berücksichtigung von Ausnahmesituationen („ausnahmsweise und vorübergehend“) und einer tendenziellen Angleichung („eine erheblich und laufend zurückgegangene Verschuldung“) an die Referenzwerte ausdrücklich eine flexible Handhabung vorgesehen.

Die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte ist ohne Zweifel von großer Wichtigkeit für die langfristige wirtschaftliche Entwicklung, damit in Zukunft nicht ein immer größerer Teil der Steuereinnahmen für Zins- und Tilgungszahlungen aufgewendet werden muß und damit nicht für öffentliche Investitionen zur Verfügung steht. Dies fordert schon allein die Verantwortung gegenüber zukünftigen Generationen. Es ist ökonomisch jedoch nicht nachzuweisen¹⁶, daß die Stabilität der gemeinsamen europäischen Währung durch die punktgenaue Erfüllung der fiskalischen Kriterien gewährleistet wird, wie momentan vor allem in Deutschland argumentiert wird. Eine solche Politik birgt zudem politisch ein großes Risiko, wenn 1997 – wie momentan nicht auszuschließen ist – lediglich Luxemburg die Kriterien zu erfüllen vermag. Eine solche Argumentation schwächt letztendlich das Vertrauen der Bevölkerung in die Währungsunion.

Chancen und Probleme der WWU

Die gemeinsame europäische Währung, die seit Beginn der Währungsturbulenzen mit dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems angezielt wird, soll den gemeinsamen Binnenmarkt dauerhaft vor Währungsinstabilitäten schützen und damit eine langfristige Planungssicherheit für grenzüberschreitenden Handel und Investitionen gewährleisten. Die Einsparung der bisher notwendigen Kurssicherungs- und Währungstransaktionskosten wird für das einheitliche Währungsgebiet pro Jahr auf 0,5–0,8 Prozent des BIP geschätzt, für Deutschland allein etwa 18 Milliarden D-Mark¹⁷. Die Währungsunion kann neben einer verlässlichen Grundlage für die wirtschaftliche Entwicklung in Europa auch dazu beitragen, die internationale Währungsordnung zu stabilisieren. Die in hohem Maß diversifizierten Volkswirtschaften der EU sind in einem gemeinsamen Währungsgebiet besser in der Lage, flexibel auf externe Währungsschwankungen, vor allem des US-Dollars, zu reagieren. Das größere Gewicht des Euro kann die Abhängigkeit vom US-Dollar als Weltleitwährung verringern. Das fehlende Instrument der Währungsabwertung begünstigt die bisher starken Währungen im europäischen Wechselkursverbund wie die D-Mark, da damit die durch Abwertung bewirkte „künstliche“ Verteuerung von Exportprodukten wegfallen wird. Die Länder mit bisher traditionell schwacher Haushaltsdisziplin und hoher Inflationsneigung haben bereits in der Vorbereitung der WWU erhebliche Konsolidierungserfolge erzielt und damit eine bisher ungekannte Preis- und Zinsstabilität erreicht, wodurch diese Standorte für Auslandsinvestitionen attraktiver geworden sind.

Aus diesen positiven Effekten der einheitlichen Währung deutliche Wachstums- und Beschäftigungsgewinne abzuleiten, scheint jedoch sehr gewagt zu sein, da die Währungsunion zum einen auch mit ökonomischen Risiken verbunden ist und zum anderen die weltweite Öffnung der Märkte zu weiterer Konkurrenz und damit einer zunehmenden Beschleunigung des Wettbewerbs führen wird. Die Sicherung des gemeinsamen Binnenmarkts durch eine Währungsunion kann aber dazu beitragen, daß die europäischen Staaten in einer weiter globalisierten Welt ihre bisherige Position zumindest beibehalten können.

In einem einheitlichen Währungsgebiet können realwirtschaftliche Unterschiede nicht mehr durch das Instrument der Wechselkursänderung ausgeglichen werden. Als Ausgleichsmechanismus verbleibt die Differenzierung der Lohn-, Sozial- und Steuerpolitik, die durch die einheitliche Währung wesentlich transparenter wird. Verläßt man sich allein auf dieses Korrektiv, entsteht daraus die Gefahr eines wachsenden Sozialgefälles. Von den Anhängern der Krönungstheorie wird daher die Forderung nach einer gleichzeitigen Sozialunion mit unionsweiten Sozialstandards erhoben, um dem befürchteten Abbau sozialer Sicherung entgegenzuwirken. Eine gemeinsame Sozialpolitik wirft jedoch große Probleme auf, da in der Regel der Anteil der Sozialausgaben am BIP mit der Leistungsfähigkeit

der Volkswirtschaft zunimmt. In Europa variiert dieser Anteil derzeit von 17,6 Prozent in Portugal über 33 Prozent in den Niederlanden bis zu 40 Prozent in Schweden. Bei einer Standardisierung auf niedrigem Niveau würden die weiter entwickelten Sozialsysteme zerstört, bei einer gemeinsamen Einigung auf hohem Niveau wären die schwächeren Volkswirtschaften überfordert, wie das Beispiel der neuen Bundesländer in den letzten Jahren gezeigt hat. Das Lohnniveau muß sich an der Produktivitätsentwicklung orientieren, damit soziale Sicherung auf lange Sicht finanzierbar ist.

Anstelle einer völligen Standardisierung ist eine ansatzweise Harmonisierung der Sozialpolitik, die nach wie vor in der Zuständigkeit der Mitgliedstaaten verbleibt, ein sinnvoller Mittel, um den Abbau bestehender Standards europaweit zu verhindern¹⁸. Der Maastrichter Vertrag enthält ein Sozialprotokoll, in dem die EU-Staaten sich auf gemeinsame soziale Mindeststandards einigten und dem Europäischen Gewerkschaftsbund eine aktive Rolle in der sozialen Gestaltung des Binnenmarktes zugewiesen haben¹⁹. Ist ein Land nicht mehr in der Lage, die sozialen Mindeststandards einzuhalten, können länderübergreifende Finanztransfers notwendig werden, auch wenn ein solcher Ausgleich im Maastricht-Vertrag nicht vorgesehen ist. Solche Ausgleichszahlungen sind in der EU durch die bestehenden Strukturfonds jedoch durchaus seit längerer Zeit üblich.

Sollte die dritte Stufe der Währungsunion wie geplant am 1. Januar 1999 beginnen, werden sicherlich nicht alle 15 Mitglieder der EU die Qualifikationskriterien erfüllen können. Je nachdem, wie flexibel vor allem die fiskalischen Kriterien interpretiert werden, ist zu Beginn von 8–11 Teilnehmern auszugehen²⁰. Eine punktgenaue Auslegung dieser beiden Kriterien – wie vor allem von deutscher Seite gefordert – ist unwahrscheinlich, da sie vermutlich weder von Deutschland noch von Frankreich erreicht werden. Daher ist – wie auch im Vertrag von Maastricht vorgesehen – von einer flexiblen Anwendung auszugehen. Besonders brisant ist die Frage, ob Italien als Gründungsmitglied der EWG aufgenommen werden wird, da die Italiener als traditionelles „Inflationsland“ in den letzten Jahren mit die größten Konvergenzfortschritte erzielen konnten. Um die teilweise beträchtlichen Konvergenzbemühungen anderer EU-Staaten wie Spanien, Portugal und Griechenland nicht zu gefährden und eine dauerhafte Zweiteilung der EU zu vermeiden, ist eine möglichst schnelle Aufnahme der übrigen EU-Mitglieder anzustreben. Für die Übergangszeit scheint ein neuer Wechselverbund (EWS-II) zwischen den verbliebenen Währungen und dem einheitlichen Währungsgebiet mit dem Euro als Ankerwährung der sinnvollste Weg zu sein, dieses Ziel zu erreichen²¹.

Die Konvergenzkriterien sind stichtagsbezogen und entscheiden lediglich über die Aufnahme in den Währungsverbund. Danach ist die Beteiligung grundsätzlich unkündbar und unwiderruflich. Eine solide Finanzpolitik aller beteiligten Länder ist aber auch darüber hinaus von großer Bedeutung. Sanktionsmechanismen für

Teilnehmer, die gegen dieses Gebot verstoßen, sieht der Maastricht-Vertrag nur sehr bedingt vor. Daher wurde von deutscher Seite ein Stabilitätspakt ins Leben gerufen, der die Haushaltsdisziplin der Teilnehmer langfristig sichern soll. Auf dem Dubliner Treffen der EU-Finanzminister im Dezember 1996 einigte man sich auf eine Ergänzung des Vertrags, in der die Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten vorgesehen ist. Hier werden auch Sanktionsmechanismen gegen „Haushaltssünder“ genannt. Ob diese allerdings im Bedarfsfall greifen, bleibt abzuwarten.

Die Währungsunion ist aber – wie andere wirtschaftspolitische Integrationsprojekte in der Vergangenheit – vor allem ein wichtiger Schritt auf dem Weg zur politischen Einigung Europas und damit nicht ausschließlich aus wirtschaftlicher Perspektive zu bewerten. Für viele europäische Länder ist die Ablösung von der Dominanz der Deutschen Bundesbank und deren Einbindung in eine gemeinsame europäische Geldpolitik ein wesentliches Motiv für eine gemeinsame Währung²². Mit der Übertragung der Geld- und Zinspolitik der beteiligten Staaten auf die EZB wird zum ersten Mal ein zentrales Element nationaler Souveränität von den Nationalstaaten an eine europäische Institution delegiert. Die Währungsunion verweist damit auch auf eine zukünftige politische Struktur eines Vereinigten Europas, die auf einer Souveränitätsteilung zwischen Europa und den Nationalstaaten beruht. Ein Verzicht darauf – vermutlich auch schon ein Verschieben – würde einen Rückschritt oder zumindest einen Stillstand in den Bemühungen um eine politische Integration Europas bedeuten²³.

Darüber hinaus haben sich die internationalen Finanzmärkte längst auf die gemeinsame europäische Währung eingestellt. Ein Scheitern des Projekts in solch fortgeschrittenem Stadium würde vermutlich erhebliche Wechselkursturbulenzen hervorrufen und somit weit größere Risiken mit sich bringen als die ohne Zweifel vorhandenen Probleme, die durch die Währungsunion entstehen können. Diese gilt es durch eine schrittweise Harmonisierung sozialer Standards vorausschauend anzugehen, um ein annäherndes Gleichgewicht zwischen wirtschaftlichen Erfolgen, Solidarität und sozialem Ausgleich zu erreichen. Dazu gehört insbesondere auch die Beseitigung des europäischen Demokratiedefizits sowie eine Reform der Institutionen, die sich vom Prinzip der einstimmigen Entscheidung löst und Mehrheitsentscheidungen in wichtigen politischen Bereichen akzeptiert.

ANMERKUNGEN

¹ Im Februar 1997 wurde die Währungsunion nur von 29 % der Dt. befürwortet (SZ 22./23. 3. 1997). Eine Währungsunion, in der ansonsten souverän bleibende Staaten ihre Geldpolitik im gemeinsamen Währungsgebiet „vergemeinschaften“, unterscheidet sich jedoch gänzlich von einer Währungsreform, wie sie in Dtl. 1923 u. 1948 durchgeführt wurde.

- ² Im weiteren wird lediglich von Gütertausch gesprochen, womit auch die Dienstleistungen gemeint sind, die weltweit stark an Bedeutung gewinnen.
- ³ W. Fuhrmann, Integration: Schritte bis zu einer monetären Union, in: JSW 41 (1990) 103 f.
- ⁴ Der Begriff der polit. Union wird jedoch meist nur sehr unscharf verwendet. Die Übertragung staatl. Souveränität auf eine übernationale Ebene verläuft meist in mehreren Stufen, so daß sich der Übergang vom Staatenbund zum Bundesstaat nicht immer exakt angeben läßt; vgl. T. Sarrazin, Der Euro – Chance od. Abenteuer (Bonn 1997) 193–199.
- ⁵ W. Wessels, Europ. Union – Entwicklung eines polit. Systems, in: Europ. Integration, hg. v. R. Ohr (Stuttgart 1996) 19–45.
- ⁶ J. Riedmiller, in: SZ 25. 3. 1997.
- ⁷ Zur Wirkungsweise u. d. Konstruktionsmerkmalen d. EWS: R. Ohr, Europ. Währungspolitik, in: Europ. Integration (A. 5) 201–233.
- ⁸ Zur Entwicklung d. EWS: H. Besters, Risiken u. Chancen d. Europ. Wirtschafts- u. Währungsunion, in: Neuordnung Europas, hg. v. G. Baadte, A. Rauscher (Graz 1994) 47–69.
- ⁹ A. L. Bovenberg, A. H. M. de Jong, The Road to Economic and Monetary Union, in: Kyklos 50 (1997) 1, 83–109.
- ¹⁰ Ohr (A. 7) 215 f.
- ¹¹ M. Feldsieper, Währungsunionen II, in: HDWW 8.
- ¹² Sarrazin (A. 4, 62–74) sieht die Kriterien in der EU für weitgehend erfüllt an, Ohr (A. 7) deklariert die EU als nicht „optimalen Währungsraum“.
- ¹³ Vertragstext in: Maastricht in d. Analyse, hg. v. W. Weidenfeld (Gütersloh 1995) 349–474.
- ¹⁴ Etwa 80 % d. wiss. u. polit. Literatur über die WWU beschäftigen sich mit d. Konvergenzkriterien.
- ¹⁵ J. E. McKay, Evaluating the EMU Criteria: Theoretical Constructs, Member Compliance and Empirical Testing, in: Kyklos 50 (1997) 1, 63–82.
- ¹⁶ Einer Überprüfung im empir. Modell haben die Defizitkriterien nicht standgehalten (ebd.). Neben der mangelnden theoret. Fundierung fehlt die Angabe des Verwendungszwecks öffentl. Mittel. Werden die Mittel für Investitionen eingesetzt, die mittel- oder langfristig beschäftigungswirksam sind, kann ein höheres Defizit für eine bestimmte Zeit in Kauf genommen werden. In konjunkturell schwächeren Zeiten besteht durchaus die Gefahr der übermäßigen Haushaltskonsolidierung.
- ¹⁷ Sarrazin (A. 4) 213.
- ¹⁸ T. Hanke, N. Walter, Der Euro – Kurs auf d. Zukunft (Frankfurt 1997).
- ¹⁹ J. Lapeyre, Der Europ. Aufbau aus d. Sicht d. Gewerkschaften, in: Projekt Europa 45 (1996) 12–26.
- ²⁰ Vermutlich werden mindestens Dtl., Frankreich, die Beneluxländer, Österreich, Dänemark u. Irland dazugehören. Großbritannien besitzt wie Dänemark eine sog. „opting-out“-Klausel: Es kann sich bei Erfüllung der Kriterien selbst entscheiden, ob es teilnehmen will. Die Teilnahme von Italien u. Portugal von Beginn an ist nicht ausgeschlossen.
- ²¹ C. Randzio-Platz, A New Exchange Rate Mechanism for the Euro Age, in: Intereconomics 31 (1996) 277–281.
- ²² Die Zustimmung der Bevölkerung zu einer gemeinsamen Währung ist bis auf Dänemark, Schweden u. Großbritannien in allen EU-Staaten größer als in Dtl. (Sarrazin, A. 4, 82).
- ²³ J. Fischer, Warum ich für den Euro bin, in: Die Zeit 21. 3. 1997; D. Seeber, Europa auf dem Wege, in: HK 51 (1997) 122–126.