

EWU-Start: Konflikte institutionell angelegt



Günter Weinert

Die Europäische Währungsunion (EWU) startet 1999 mit elf Ländern, und die Währungen werden entsprechend den Leitkursen im Europäischen Währungssystem auf die gemeinsame Währung umgestellt. Diese Entscheidung des Europäischen Rats vom Anfang dieses Monats war durch die Konvergenzberichte der Europäischen Kommission und insbesondere des Europäischen Währungsinstituts vorgezeichnet. An den Finanzmärkten war insbesondere der Teilnehmerkreis schon länger erwartet worden. Die Konvergenz der Kapitalmarktinzinsen dieser Länder, aber auch die Stabilität der Wechselkursrelationen zwischen den elf Währungen deuteten seit längerem darauf hin.

Der politisch wie ökonomisch besonders weit reichende Integrationsschritt löste in kaum einem Lande Begeisterung aus. Selbst beim „Gründungstreffen“ wurden nämlich Gegensätze nicht hintangestellt. Vielmehr spitzte sich der langwierige Konflikt um die Besetzung des Präsidentenamtes der Europäischen Zentralbank (EZB) zu. Dabei ging es indes nicht allein um eine Personalie. So wichtig die Personalentscheidung auch für die Reputation, die von der EZB als unabhängige, der Preisstabilität verpflichtete Instanz noch zu erwerben ist, auch sein mag – für sich genommen ist sie bei zwei über jeden stabilitätspolitischen Zweifel erhabenen Kandidaten eher zweitrangig. Der Konflikt läßt vielmehr ahnen, wie hart Auseinandersetzungen sein werden, wenn es erst um substantielle ökonomische Fragen geht. Begründung und Lösung des Personalkonflikts werfen zudem einen langen Schatten auf Geist und Motive bei künftigen Entscheidungen. Ja, sie wecken sogar Zweifel an der vertraglich abgesicherten politischen Unabhängigkeit der künftigen geldpolitischen Entscheidungsträger.

Die grundlegende Änderung einer wichtigen institutionellen Rahmenbedingung erfolgt bei anhaltenden Interessen- und Meinungsgegensätzen auf vielen Feldern. So sind mit einer supranationalen Geldpolitik bei weiterhin nationaler Finanzpolitik Konfliktmöglichkeiten schon institutionell angelegt. Die einheitliche Währung erfordert eine Geldpolitik, die sich an der Entwicklung im EWU-Raum insgesamt ausrichtet. Gegenwärtig divergiert die realwirtschaftliche Entwicklung in den elf Ländern indes erheblich, und für die Anfangsphase der EWU zeichnet sich eine Fortsetzung dieser Tendenz ab, wie die Institute in ihrer jüngsten Gemeinschaftsdiagnose dargelegt haben. Zwar befinden sich alle Teilnehmerstaaten in einer Phase anhaltender konjunktureller Aufwärtstendenz. Das Tempo der Expansion, die zyklische Position und die Lage auf dem Arbeitsmarkt sind aber recht unterschiedlich. Erheblich rascher als in Deutschland, Frankreich und Italien – auf sie entfällt drei Viertel des Bruttoinlandsprodukts der EWU-Länder – expandieren Nachfrage und Produktion insbesondere in Irland, Finnland, Spanien und in den Niederlanden, bei hoher Auslastung der Kapazitäten. Einer Arbeitslosenzahl von 10½% der Erwerbspersonen in den großen Ländern stehen reichlich halb so hohe Quoten in einigen kleineren Staaten gegenüber. Angesichts der unterschiedlichen Positionen sind die Gefahren für die Preisstabilität unterschiedlich, wenn die EWU auch als eine Stabilitätsgemeinschaft startet. Bei verbilligter Einfuhr sowie

bei insgesamt moderatem Lohnauftrieb nur geringfügig gestiegenen Lohnstückkosten waren die Verbraucherpreise zuletzt um kaum 1½% höher als ein Jahr zuvor.

De jure beginnt die EWU 1999. De facto aber hat sie mit den Mai-Beschlüssen des Europäischen Rates bereits angefangen. So wird es im weiteren Verlauf dieses Jahres zu einer völligen Konvergenz der kurzfristigen Zinsen in den Mitgliedsländern kommen. Es ist zu erwarten, daß das gemeinsame Niveau zu Beginn der Währungsunion etwas höher sein wird als gegenwärtig in den Niedrigzinsländern. Namentlich in Italien, Spanien, Portugal und Irland werden die kurzfristigen Zinsen merklich sinken. Für Italien mag dies konjunkturgerecht sein, vor allem für Irland, aber auch für Spanien bergen die expansiven monetären Wirkungen erhebliche inflationäre Risiken. Für die großen Länder werden sich hingegen die Anregungen von seiten der Geldpolitik etwas verringern.

In Ländern mit hoher Arbeitslosigkeit könnten nachlassende geldpolitische Anregungen die Neigung zu fiskalischer Stimulierung erhöhen. Grundsätzlich sollte eine Phase konjunktureller Aufwärtstendenz aber für eine Reduzierung öffentlicher Defizite genutzt werden. Für die meisten der elf Länder bleibt der Konsolidierungsbedarf ohnehin groß. Die Staatsschulden liegen in fast allen Ländern über dem im Maastricht-Vertrag genannten Referenzwert von 60% im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt, zum Teil sogar erheblich darüber. Zudem ist die Mehrzahl der Länder noch weit von einem annähernden Ausgleich der öffentlichen Haushalte entfernt, wie er im Stabilitäts- und Wachstumspakt für den mittelfristigen Durchschnitt vereinbart ist. Das Einhalten der 3%-Marke könnte daher im Falle einer konjunkturellen Schwäche beträchtliche Probleme bereiten. Eine prozyklische Budgetpolitik aber ist in einer Rezession schwer durchsetzbar. Daher kann die EZB unter erheblichen politischen Druck zumindest einiger Länder geraten, die Geldpolitik expansiver zu gestalten.

Auch nach der Übergangszeit wird die Konjunktur im EWU-Raum nicht-synchron verlaufen. Exogene Schocks wirken weiterhin unterschiedlich auf die Entwicklung in den einzelnen Ländern. Da eine Änderung des Wechselkurses nicht mehr als Schock-Absorber zur Verfügung steht, dürften besonders hart betroffene Länder insbesondere dann auf eine expansive Geldpolitik drängen, wenn der in nationaler Kompetenz verbliebene makroökonomische Handlungsspielraum, die Finanzpolitik, kaum Handlungsspielraum bietet. Die Flexibilität der Arbeitsmärkte ist zu gering, um den Verlust an Wechselkursflexibilität aufzuwiegen. Die Außenwirtschaft, speziell die Wechselkurspolitik, ist ein weiteres Feld für Konflikte, obwohl die Bedeutung des Warenaustausches mit fremden Währungsgebieten deutlich gesunken ist.

Erhebliche Spannungen zwischen der EZB und Regierungen der Mitgliedsländer – oder des EURO-11-Rats – könnten zu Beginn der EWU auch hinsichtlich der Einschätzung des geldpolitischen Kurses auftreten. Die Wirkungsweise zinspolitischer Maßnahmen ist nämlich zunächst unsicher, und in den einzelnen Ländern ist sie angesichts differierender Finanzierungsstrukturen unterschiedlich. Dies kommt nicht zuletzt in den konzeptionellen Schwierigkeiten der künftigen EZB zum Ausdruck. Das von der Bundesbank mit erheblichem Erfolg eingesetzte Geldmengenkonzept kann die EZB ihrer Politik kaum von Anfang an zugrunde legen, da die Voraussetzungen hierfür weder in statistischer Hinsicht noch in bezug auf die empirische Absicherung gegeben sind. Deshalb wird verschiedentlich empfohlen, die Geldpolitik an einem Preisziel auszurichten. Doch eine unmittelbare Inflationsorientierung leidet prinzipiell unter der gleichen Schwäche wie die Verfolgung eines Geldmengenziels. Denn auch sie setzt hinreichende Kenntnis über den Transmissionsprozeß geldpolitischer Maßnahmen im EWU-Raum voraus.

Über die Lösung der zu erwartenden geldpolitischen Konflikte wird letztlich die Grundsatfrage entscheiden, ob die EZB eine auf einen starken Euro gerichtete Stabilitätspolitik betreiben wird, wie es dem Statut zufolge Aufgabe der neuen Institution ist, oder ob die EZB unter stärkeren politischen Druck geraten wird, einen weichen Euro zu schaffen, im Glauben, so Konjunktur und Beschäftigung zu fördern. Die Antwort entscheidet auch darüber, ob die EWU ein Motor für eine weitere Integration auf anderen Politikfeldern bis hin zur Bildung einer Politischen Union sein wird.