

Jörn Eckhoff, Joachim Weeber

Der Euro verändert die Wirtschaftspolitik

Die Europäische Währungsunion hat die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Europa entscheidend verändert. Davon sind die einzelnen wirtschaftspolitischen Bereiche ganz unterschiedlich betroffen. Wie sehen für die Wirtschaftspolitik die Erfahrungen nach dem ersten Jahr mit dem Euro aus? Und welche Änderungen werden sich in der Zukunft ergeben?

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion war in den 90er Jahren eines der am häufigsten in der ökonomischen Literatur behandelte Thema, so auch in dieser Zeitschrift¹. Ein Schwerpunkt der Auseinandersetzung bildete dabei die Geld- und Währungspolitik, die sich bereits während des währungsrechtlichen Integrationsprozesses einer kritischen Betrachtung ausgesetzt sah. Hier wurde etwa die Frage aufgeworfen, ob „nach einer anfänglichen Demonstration guten Willens“ es „zu einer unaufhörlichen Kette un guter Kompromisse“ kommen wird, „denen das Stabilitätsziel zum Opfer fällt“². Aber auch mögliche Auswirkungen auf die Finanzpolitik, die Lohnpolitik und die Sozialpolitik wurden angesprochen³, insbesondere vor dem Hintergrund eines nationalen politischen Fehlverhaltens bei der Ausgestaltung dieser Politikbereiche in einer Währungsunion.

Inzwischen liegen für die genannten Bereiche der Wirtschaftspolitik erste Ergebnisse vor. Dies gilt nicht nur für den Weg vom Abschluß des Maastrichter-Vertrages bis zur Entscheidung über die Auswahl der Startteilnehmer am ersten Mai-Wochenende 1998 und der gleichzeitigen Festlegung der Wechselkurse. Erste Erfahrungen gibt es auch seit der Einführung des Euro zum Jahresbeginn 1999. Was hat sich bisher getan, und mit welchen Entwicklungen ist in den einzelnen Politikbereichen noch zu rechnen?

Geldpolitik

Der Beginn der dritten Stufe der Währungsunion eröffnet ein neues Kapitel der Wirtschaftsbeziehungen in Europa. Das gilt am stärksten für die Geldpolitik.

Schließlich haben am 1.1.1999 die nationalen Zentralbanken der elf Teilnehmerländer ihre geldpolitische Entscheidungsgewalt auf den Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) übertragen; sie selbst sind seitdem Bestandteile des Eurosystems⁴.

Die Rahmenbedingungen für die Geldpolitik haben sich damit entscheidend verändert. Die zentrale, europäische Geldpolitik trifft nunmehr auf dezentrale, nationale Finanzpolitiken. Hieraus ergeben sich allerdings nicht notwendigerweise Probleme für die Notenbankpolitik in der Währungsunion. Im Gegenteil könnte man sich für den Fall von – im Moment nicht absehbaren – Konflikten zwischen Geld- und Finanzpolitik vorstellen, daß sich die Position der EZB bei elf „Gegenspielern“ weit stärker darstellt als bei einem. Schließlich kann man nicht automatisch eine Interessengleichheit zwischen letzteren annehmen; dies dürfte vielmehr der Ausnahmefall sein.

Aus praktischer Sicht weit wichtiger ist der Aspekt, daß sich die Geldpolitik mit dem größeren Währungs-

¹ Vgl. die Zeitgespräche „Eine zweite Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion?“ mit Beiträgen von Manfred J. M. Neumann, Wolfgang Filc, Rolf H. Hasse und Franco Reither, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 70. Jg. (1990), H. 7, S. 335-345; „Brauchen wir die Europäische Währungsunion?“ mit Beiträgen von Peter Bofinger, Norbert Berthold, Ernst-Moritz Lipp und Heinrich Matthes, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 71. Jg. (1991), H. 5, S. 219-231; „Ein Kerneuropa in der Europäischen Union?“ mit Beiträgen von Karl Lammers, Pauline Green, Wolfgang Wessels und Rolf H. Hasse, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 74. Jg. (1994), H. 10, S. 495-506; „Sollte die Europäische Währungsunion verschoben werden?“ mit Beiträgen von Hans-Jürgen Krupp, Heinrich Matthes, Rolf H. Hasse, Stefan Collignon und Hans-Eckart Scharrer, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 75. Jg. (1995), H. 11, S. 575-591; „Ein Stabilitätspakt für die Europäische Währungsunion“ mit Beiträgen von Horst Siebert, Roland Vaubel, Peter Bofinger und Rolf H. Hasse, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 77. Jg. (1997), H. 1, S. 7-20.

² Manfred J. M. Neumann: Statt Traineeprogramm klare Lösungen für die Endstufe, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 70. Jg. (1990), H. 7, S. 335-338, hier: S. 335.

³ Vgl. etwa Ernst-Moritz Lipp: Können wir uns die Europäische Währungsunion leisten?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 71. Jg. (1991), H. 5, S. 226-229.

⁴ Das Eurosystem besteht aus der Europäischen Zentralbank und den nationalen Notenbanken der elf EWU-Teilnehmerländer. Es ist zu unterscheiden vom Europäischen System der Zentralbanken, dem die nationalen Notenbanken aller EU-Mitgliedstaaten angehören.

Dr. Jörn Eckhoff, 35, und Dr. Joachim Weeber, 41, sind Mitarbeiter in der Abteilung Volkswirtschaft der Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg, in Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein. Der Beitrag gibt die persönlichen Auffassungen der Autoren wieder.

raum nicht mehr an nationalen Besonderheiten ausrichten kann. Entscheidungen müssen vielmehr auf der Grundlage der ökonomischen Situation im ganzen Euro-Raum erfolgen. Nationale Belange können folglich nur noch insofern Berücksichtigung finden, als sie den europäischen „Durchschnitt“ mitbestimmen. Allerdings darf man die sich daraus ergebenden Schwierigkeiten auch nicht überschätzen: In den letzten Jahren ist der Konjunkturverbund, zumindest zwischen den „großen Volkswirtschaften“ – Deutschland, Frankreich, Italien, den Niederlanden und Spanien – erheblich enger geworden⁵.

Artikel 105 des EG-Vertrages schreibt dem Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) als vorrangiges Ziel die Gewährleistung der Preisstabilität vor. Da der Vertrag hier keinen numerischen Wert vorgibt, hat der EZB-Rat Preisstabilität als „Anstieg der Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2% gegenüber dem Vorjahr“⁶ definiert. Gemessen an dieser – mittelfristigen – Zielvorgabe kann die Geldpolitik in Europa in den letzten Jahren und auch zur Zeit auf eine erfolgreiche Arbeit verweisen. Schon vor Beginn der Währungsunion haben sich die nationalen Preissteigerungsraten auf niedrigem Niveau einander angenähert. Zur Realisierung einer dauerhaft niedrigen Inflationsrate ist die geldpolitische Strategie einer Zentralbank von entscheidender Bedeutung.

Zwei-Säulen-Strategie

Die Strategie des Eurosystems beruht auf zwei Säulen: zum einen auf der „herausragenden Rolle“ der Entwicklung der Geldmenge M3, operationalisiert durch die Bekanntgabe eines Referenzwertes (für 1999 und 2000: jeweils +4½% im Vorjahresvergleich), zum anderen auf der Berücksichtigung eines breiten Bündels von Konjunkturindikatoren zur Abschätzung der künftigen Preisentwicklung⁷. Hinter der Zwei-Säulen-Strategie verbergen sich damit Elemente sowohl der Geldmengen- als auch der Inflationssteuerung (inflation targeting).

Der Grund hierfür ist ebenso praktisch wie vernünftig: Die EZB sieht sich in der Beurteilung des geldpolitischen Umfeldes im Euro-Raum erheblich größeren Unsicherheiten gegenüber, als dies bei anderen Zen-

tralbanken der Fall ist. Schließlich liegen angesichts des kurzen Zeitraums seit Beginn der Währungsunion noch nicht genügend Daten vor, um die Zusammenhänge zwischen wichtigen volkswirtschaftlichen Variablen empirisch prüfen zu können⁸. So läßt sich insbesondere noch nichts über das Vorliegen einer stabilen Beziehung zwischen M3 und der Preisentwicklung sagen⁹.

Aber gerade hier müßte ein empirisch gesicherter Zusammenhang bestehen, um zu einer Geldmengensteuerung überzugehen, wie es der Sachverständigenrat in seinem jüngsten Jahresgutachten gefordert hat¹⁰. Allein der Rückgriff auf die nationalen Daten der elf Teilnehmerstaaten würde nicht weiterhelfen, liegt doch die Vermutung nahe, daß sich mit dem neuen geldpolitischen Regime auch Strukturbrüche in den Geldnachfragen der Privaten ergeben haben. Man denke nur an die erheblich reduzierten Inflationserwartungen in den südeuropäischen Teilnehmerländern.

Das Konzept der zwei Säulen bietet dem EZB-Rat die notwendige Flexibilität bei seinen Entscheidungen; seine derzeitige Anwendung birgt allerdings auch die Gefahr, bei den Marktteilnehmern Unsicherheiten hinsichtlich des geldpolitischen Kurses hervorzurufen. Die Begründung für die Zinsanhebung vom 4. November 1999 – der Satz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte beträgt seither 3,0% – macht dies deutlich. Sie mochte nämlich nicht allen Beobachtern einleuchten, vor allem denen nicht, die sie in Zusammenhang mit dem Zinsschritt vom April sehen.

Zwar ist der Hinweis richtig, daß sich das Geldmengenwachstum schon seit längerem oberhalb des Referenzwertes bewegt. Allerdings haben die Geldmengendaten – nicht zuletzt aufgrund von Veränderungen in den Vermögensdispositionen –, nur eine begrenzte Aussagefähigkeit, worauf auch die EZB selbst hingewiesen hat. So lagen auch im April die letzten verfügbaren Werte für die Expansionsrate von M3 über 4,5%, jedoch hat der EZB-Rat die europäischen Notenbankzinsen damals gesenkt. Dieser Schritt war angesichts der anhaltenden Preisstabilität und der gleichzeitigen unbefriedigenden realwirtschaftlichen Entwicklung ökonomisch vernünftig¹¹.

⁷ Vgl. ebenda, S. 50 ff.

⁸ Vgl. ebenda, S. 49.

⁹ Vgl. Hermann Remsperger: Aktuelle Probleme der Geldpolitik, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 18, 9.3.1999, S. 4-10, hier: S. 8.

¹⁰ Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Wirtschaftspolitik unter Reformdruck, Jahresgutachten 1999/2000, Stuttgart 1999, Ziffern 276 ff.

⁵ Vgl. Europäische Zentralbank: Längerfristige Entwicklungen und Schwankungen der wichtigen volkswirtschaftlichen Indikatoren der Länder des Euro-Währungsgebietes, Monatsbericht Juli 1999, S. 35-58.

⁶ Europäische Zentralbank: Die stabilitätsorientierte geldpolitische Strategie des Eurosystems, Monatsbericht Januar 1999, S. 43-56, hier: S. 50 f.

In der Zwischenzeit hat sich bei den Preiserwartungen wenig getan. Auch zum Zeitpunkt der Zinsanhebung gingen alle von nationalen und internationalen Institutionen verfügbaren Prognosen für die vorhersehbare Zukunft von einer Preissteigerungsrate von deutlich unter 2%, der von der EZB für tolerierbar erachteten Obergrenze, aus. Insofern waren und sind keine nachhaltigen Inflationsrisiken auszumachen, die eine Zinsanhebung dringend erfordert hätten. In diesem Zusammenhang möchte man der EZB mehr Mut dabei wünschen, die von ihrem Präsidenten Duisenberg angekündigten Inflationsprognosen zu veröffentlichen¹².

Unbegründete Stabilitätsängste

Zum beherrschenden Thema in den Medien wurde im Jahresverlauf 1999 immer mehr die Wechselkursentwicklung des Euro, insbesondere gegenüber der US-amerikanischen Währung. Der Fall des Euro von 1,18 \$ zu Jahresbeginn auf kurzzeitig unter 1,00 \$ im Dezember löste gerade in der deutschen Öffentlichkeit neue Stabilitätsängste aus. Er wurde als mangelndes Vertrauen der Märkte in die neue Währung interpretiert. Dabei wurde häufig vergessen, daß es gute Gründe für die Aufwertung des Dollar gab – in erster Linie das weit kräftigere Wirtschaftswachstum in den USA und die damit zusammenhängende Öffnung der Zinsschere¹³. Im Herbst 1999 kam noch die Stärke des Yen hinzu, von der Euro und Dollar ganz unterschiedlich betroffen waren.

Die Sorgen um die Stabilität des Euro sind unbegründet. Zur Beurteilung der Stabilität einer Währung kommt es nämlich vor allem auf ihren Binnenwert an, und hier schneidet der Euro nicht schlechter ab als der Dollar, im Gegenteil. Noch wichtiger ist, daß sich für die prognostizierbare Zukunft keine nachhaltigen Preisgefahren ausmachen lassen. Daran ändert auch die Entwicklung bei den Rohstoffpreisen und die Verteuerung der in Dollar fakturierten Importe nichts, da die hiervon betroffenen Güter nur ein vergleichsweise geringes Gewicht im Warenkorb der Verbraucher haben. Kritisch wäre allerdings, wenn sich solche Preiserhöhungen in sogenannten „Zweitrundeneffekten“ niederschlugen, vor allem bei den Löhnen.

Mit der inneren Stabilität verfügt der Euro über eine entscheidende Voraussetzung für einen höheren Außenwert – eine Einsicht, die sich angesichts der sich abzeichnenden konjunkturellen Belebung im Euro-Raum auch auf den Devisenmärkten wieder durchsetzen dürfte. Auch darf man nicht vergessen, daß die europäischen Volkswirtschaften derzeit mit dem niedrigen Eurokurs ganz gut leben können. Er stützt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure auf den internationalen Märkten und trägt so zur konjunkturellen Erholung bei. Freilich hat dieses Argument gegenüber der Zeit vor der EWU an Gewicht verloren. Schließlich handelt es sich beim Euro-Raum mit einer Exportquote von gut einem Zehntel um eine vergleichsweise geschlossene Volkswirtschaft.

Insgesamt bietet die Wechselkursentwicklung des Euro also keinen Grund für eine ernsthafte Besorgnis. Anders sähe dies freilich aus, wenn die Währungsrelationen über einen längeren Zeitraum vom ihrem durch die sogenannten Fundamentaldaten bestimmten „gleichgewichtigen Niveau“ abwichen¹⁴. Spürbare allokativen Verzerrungen und entsprechende Verluste bei Produktion und Beschäftigung wären die Folge. Man sollte nicht von vornherein Wechselkursarrangements mit dem Hinweis auf die Kosten fester Anbindungen ausschließen. Sinnvoll könnten nämlich gerade zwischen den „großen“ Währungen Euro, Dollar und Yen vergleichsweise lockere Formen der Zusammenarbeit sein. So könnte eine Abstimmung der Zinspolitiken der beteiligten Notenbanken zu einer Stabilisierung der Wechselkursen innerhalb von weiten – und möglicherweise offenen – Bandbreiten beitragen, ohne die Geldpolitik als Instrument der internen Stabilisierung aus der Hand zu geben¹⁵.

Finanzpolitik

Während es für die Teilnehmer der Währungsunion schon institutionell bedingt nur eine einheitliche Geldpolitik geben kann, sind die anderen Bereiche der Wirtschaftspolitik allenfalls durch ergänzende Regelungen des Maastrichter Vertrages, inklusive nachfolgender Vereinbarungen, oder durch die bereits eingetretenen ökonomischen Wirkungen der neuen Währung beeinflusst. Der Bereich, der bisher am stärksten von den veränderten Rahmenbedingungen betroffen

¹¹ Vgl. Hans-Jürgen Krupp: Nach dem Start der Währungsunion – Chance und Aufgabe für Europa, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 29, 4. 5. 1999, S. 11-15, hier: S. 13.

¹² Vgl. Willem F. Duisenberg: Presentation of the ECB's Annual Report 1998 to the European Parliament, 26. 10. 1999, Kopie des Redemanuskriptes.

¹³ Zu einer umfassenden Diskussion vgl. Rüdiger Pohl: Der Fall des Euro: kein Grund zur Panik, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 79. Jg. (1999), H. 7, S. 399-403; Renate Ohr: Euroschwäche – Wasser auf die Mühlen der Euro-Kritiker, in: ebenda.

¹⁴ Daß es derzeit keine allgemein akzeptierte Methode zur Bestimmung „gleichgewichtiger Wechselkurse“ gibt, ändert nichts an der Argumentation. Unstrittig dürfte demgegenüber sein, bestimmte Kursniveaus als eindeutig ungleichgewichtig anzusehen. Man denke dabei nur an die D-Mark-Dollar-Entwicklung in den achtziger Jahren.

¹⁵ Zu einer ausführlichen Darstellung vgl. Hans-Jürgen Krupp, Jörn Eckhoff: Brauchen wir in neues Weltwährungssystem?, in: Helmut Hesse, Bernd Rebe (Hrsg.): Vision und Verantwortung, Festschrift für Manfred Bodin zum 60. Geburtstag, Hildesheim 1999, S. 29-43.

Tabelle 1
Finanzierungsüberschuß bzw. -defizit des
Gesamtstaates
 (in % des BIP)

Projektionen der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme

	1998	1999	2000	2001	2002
Belgien	-1,6	-1,3	-1,0	-0,7	-0,3
Deutschland	-2,5	-2,0	-2,0	-1,5	-1,0
Spanien	-1,9	-1,6	-1,0	-0,4	0,1
Frankreich	-2,9	-2,3	-2,0	-1,6	-1,2
Irland	-2,6	-2,0	-1,5	-1,0	-
Italien	-2,6	-2,0	-1,5	-1,0	-
Luxemburg	2,1	1,1	1,2	1,3	1,7
Niederlande	-1,3	-1,3	-	-	-1,1
Österreich	-2,2	-2,0	-1,7	-1,5	-1,4
Portugal	-	-2,0	-1,5	-1,2	-0,8
Finnland	-1,1	2,4	2,2	2,1	2,3

Quelle: Kommission der Europäischen Gemeinschaften: Empfehlungen der Kommission.

ist, ist sicherlich die Finanzpolitik. Hier liegen die Verantwortlichkeiten zwar immer noch bei den Nationalstaaten, aber auf dem Weg zur neuen Währung und im ersten Jahr ihres Bestehens sind doch die Spielräume für eine eigene Gestaltung nationaler Finanzpolitik kleiner geworden. Dabei wird allerdings häufig übersehen, daß ein weiterer Einflußfaktor nahezu zeitgleich in die gleiche Richtung wirkt: das hohe Ausmaß der Staatsverschuldung in wichtigen Teilnehmerstaaten. Sie bewirkte in den neunziger Jahren, daß eine freie Gestaltung finanzpolitischer Entscheidungen durch die steigende Zinsbelastung zunehmend schwieriger geworden ist. Eine Trennung beider Einflußfaktoren in ihren Auswirkungen auf die nationale Finanzpolitik ist aber problematisch und geht über den hier vorhandenen Rahmen weit hinaus.

Unabhängig von diesem ökonomischen Zwang waren bereits die Einflüsse auf die nationale Finanzpolitik durch die rechtlichen Vereinbarungen auf dem Weg zur Währungsunion erheblich. Gerade in den unmittelbaren Jahren vor der Festlegung der Startteilnehmer gab es insbesondere in Deutschland eine, zum Teil die tatsächlichen Rechtsgrundlagen ignorierende, intensive Diskussion über die Erfüllung der finanzpolitischen Konvergenzkriterien. In den letzten Jahren hat sich bei den damaligen Kandidaten für die Startteilnahme der Währungsunion sowohl bei der Neuverschuldung als auch beim Bruttoschuldenstand eine Tendenz nach unten ergeben. Dadurch sind die Spielräume nationaler Finanzpolitik sicherlich zunächst eingeengt worden – hierin besteht unter Beobachtern weitgehend Über-

einstimmung. Über die Bewertung dieser Entwicklung gibt es aber deutliche Unterschiede.

Während die eine Gruppe dies unter Hinweis auf die ohnehin notwendigen Anpassungslasten auf dem Weg zu einer Sanierung der öffentlichen Haushalte begrüßt¹⁶, gibt es andere Ökonomen, die deutlich auf dadurch entstandene vermeintliche Probleme hinweisen. Frühzeitig innerhalb der deutschen Diskussion hat etwa Oberhauser hierauf aufmerksam gemacht, als er bezogen auf die Auswirkungen der Konsolidierungspolitik Mitte der neunziger Jahre schrieb: „Es wird weitgehend übersehen, daß der Versuch, die Maastricht-Kriterien einzuhalten, immer neue Löcher reißt; die Arbeitslosigkeit steigt und die fiskalische Situation verschlechtert sich. Die überzogenen Sparbemühungen der Gebietskörperschaften laufen auf eine Brüningische Parallelpolitik hinaus. Die Maastricht-Kriterien zur Staatsverschuldung erweisen sich als fatale Knebelung einer rationalen Beschäftigungspolitik“¹⁷.

Änderungen beim Finanzgebaren?

Waren also bis zur Festlegung der Startteilnehmer die Auswirkungen auf die nationale Finanzpolitik in einigen Staaten erheblich, stellt sich nun die Frage, ob sich seitdem am Finanzgebaren der Staaten Grundlegendes geändert hat. Der Betrachtungszeitraum beginnt hierbei bereits ab 1998, weil die Entscheidung über die Teilnehmerstaaten auf der Grundlage der Daten des Jahres 1997 fiel. Wie die Ergebnisse aus dem Konvergenzbericht der Europäischen Kommission zeigen, weisen für eine Reihe von Staaten die Indikatoren zur Staatsverschuldung weiter ungünstige Werte auf. So lag die Neuverschuldung 1999 für wichtige Staaten der EWU weiterhin bei 2% oder darüber (vgl. Tabelle 1). Allerdings sind kurzfristige Betrachtungen vor dem Hintergrund möglicher unterschiedlicher konjunktureller Lagen in den einzelnen Länder schwierig.

Mittelfristig wird die weitere Entwicklung der nationalen Finanzpolitik dagegen vor allem davon abhängen, inwieweit es gelingt, die im Stabilitäts- und Wachstumspakt von Dublin entwickelten und auf dem Amsterdamer Gipfel im Juni 1997 vereinbarten Rege-

¹⁶ Vgl. etwa beispielhaft Willem F. Duisenberg: Die Bedeutung des Euro für die Wirtschafts- und Finanzpolitik in Europa, in: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 65, 2. 11. 1998, S. 10-13, hier: S. 11.

¹⁷ Alois Oberhauser: Geknebelte Beschäftigungspolitik – eine Folge der Maastricht-Kriterien, in: Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Heft 2/1996, S. 228-236, hier S. 228. Ähnlich auch Dieter Teichmann, Dieter Vesper: Öffentliche Haushalte 1997/98: Trotz restriktiver Ausgabenpolitik weiterhin hohe Defizite, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Wochenbericht 36/97, S. 647-662, hier: S. 660.

lungen zur finanzpolitischen Stabilität zu verwirklichen¹⁸. Zwar sind mögliche Überschreitungen der, auch nach der Festlegung der Startteilnehmer relevanten, Konvergenzkriterien im Zuge konjunktureller Schwierigkeiten eindeutig geregelt. Davon abgesehen sollte aber eine Reduzierung der Neuverschuldung über Konjunkturzyklen hinweg angestrebt werden, um in Phasen schwächerer konjunktureller Entwicklung einen haushaltspolitischen Puffer für die Wirksamkeit der automatischen Stabilisatoren zu haben. Bis spätestens Ende des Jahres 2002 sollen von den beteiligten Staaten sogar nahezu ausgeglichene Haushalte oder Haushaltsüberschüsse erzielt werden. Davon sind gerade die großen Staaten der Währungsunion noch ein erhebliches Stück entfernt, auch wenn etwa in Deutschland die jüngsten Konsolidierungsbestrebungen auf ein vergleichsweise positives Echo gestoßen sind¹⁹.

Besorgnisse der Finanzmärkte

Besondere Unruhe, vor allem an den Finanzmärkten, hatte daher im Frühjahr letzten Jahres die Meldung ausgelöst, daß Italien für das Jahr 1999 eine höhere Neuverschuldung als geplant haben würde und diese Überschreitung von den Finanzministern der Europäischen Union Ende Mai genehmigt worden war. Dabei ist die rechnerische Überschreitung als vergleichsweise gering einzuschätzen gewesen. Schließlich hätte die absehbare Neuverschuldung mit 2,4% „nur“ um 0,4%-Punkte über dem vormals geplanten Wert gelegen. Außerdem wurde die Defizitquote des Maastrichtvertrages nicht überschritten.

Aber bereits die von den zuständigen Finanzministern der Währungsunionländer erteilte Genehmigung zur Überschreitung des geplanten Defizits hatte die Besorgnis ausgelöst, daß in Zukunft der Einhaltung der finanzpolitischen Kriterien keine besondere Beachtung mehr gewidmet wird. Sollte sich diese Einschätzung bestätigen, wäre dies in der Tat fatal. Negative Auswirkungen für die Stabilität der neuen

Währung wären nicht auszuschließen. Dies gilt insbesondere für deren Behandlung an den internationalen Finanzmärkten. Einen Vorgeschmack bedeutete die Reaktion der Finanzmärkte auf die Entscheidung der Finanzminister: der Kurs des Euro im Vergleich zum US-Dollar gab anschließend weiter deutlich nach. Inzwischen weisen Meldungen darauf hin, daß die italienische Neuverschuldung für das vergangene Jahr unterhalb von 2,4% liegen wird.

Angesichts der Reaktionen an den Finanzmärkten und in der Öffentlichkeit auf die genehmigte Überschreitung des geplanten italienischen Defizits ist es fraglich, ob es zukünftig ähnliche Entscheidungen im Ecofin-Rat geben wird. Dieses Beispiel verdeutlicht, daß sich die Mitglieder der Währungsunion an den Grundsätzen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ausrichten müssen. Sollte das der Fall sein, „wird mit den Budgetregeln des Stabilitätspakts und deren Überwachung durch den Ecofin-Rat ein Stück nationaler wirtschaftspolitischer Souveränität an die Gemeinschaftsebene abgegeben“²⁰. Verstärkt wird diese Entwicklung etwa mittelfristig noch durch den Wettbewerb der Steuersysteme innerhalb Europas und langfristig durch die angestrebte Steuerharmonisierung in der Europäischen Union²¹. Insgesamt gesehen wird dadurch die finanzpolitische Autonomie der Staaten der Währungsunion in Zukunft stark eingeschränkt.

Eine eigenständige, ausschließlich national ausgerichtete Finanzpolitik wird unter diesen Rahmenbedingungen immer weniger realisiert werden können. Damit fällt neben der Geldpolitik in Zukunft wohl auch weitgehend die Finanzpolitik als wirtschaftspolitisches Instrument aus, mit dem auf nationaler Ebene auf unterschiedliche ökonomische Gegebenheiten reagiert werden kann²². Daraus folgt, daß es mittel- und langfristig darauf ankommen wird, den Anteil fallweiser Finanzpolitik in den EWU-Staaten zu verringern und statt dessen zur Reduzierung konjunktureller Ausschläge die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen. Zudem werden die anderen wirtschaftspolitischen Bereiche an Bedeutung gewinnen, wenn es zum Beispiel um die Verringerung der Arbeitsmarktprobleme geht. Dies gilt vor allem für die Lohnpolitik.

¹⁸ Steuer weist in diesem Zusammenhang darauf hin, daß zwischen den Vereinbarungen von Dublin und der Amsterdamer Entschließung noch erhebliche Modifizierungen vorgenommen wurden. Vgl. Werner Steuer: Der Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt, in: Rolf Caesar, Hans-Eckart Scharrer (Hrsg.): Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion und globale Herausforderungen, Bonn 1998, S. 87-104.

¹⁹ Selbst die gegenüber der Rot/Grünen-Koalition für ihre Skepsis bekannten Vertreter großer deutscher Wirtschaftsverbände haben vergleichsweise positiv auf die Initiativen der Bundesregierung zur Konsolidierung der Staatshaushalte reagiert. Vgl. etwa o.V.: Schröder: Lasten treffen alle, in: Handelsblatt vom 24. 6. 1999. Zusätzlich hierzu BHF-Bank: Unternehmensteuerreform: Trotz berechtigter Kritik ein Lichtblick am Horizont, in: Quickonomics, 24. 6. 1999. Aber auch der Sachverständigenrat hat in seinem aktuellen Jahresgutachten die Politik der derzeitigen Regierung zur Sanierung der öffentlichen Finanzen nachdrücklich begrüßt. Vgl. Sachverständigenrat, a.a.O., Ziffer 211.

²⁰ BHF-Bank: Währungsunion „europäisiert“ die nationalen Wirtschaftspolitiken, BHF-Bank – Wirtschaftsdienst Nr. 1889, Frankfurt 1998.

²¹ Vgl. zu den Auswirkungen der Europäischen Währungsunion auf den Steuerwettbewerb einerseits und der Steuerharmonisierung andererseits ausführlicher Hans Pitlik: Steuerharmonisierung oder Steuerwettbewerb in der WWU?, in: Rolf Caesar, Hans-Eckart Scharrer (Hrsg.), a.a.O., S. 169-193.

²² Vgl. ähnlich Wolfgang Ocheil: Europäisierung der Fiskalpolitik in der Währungsunion?, in: ifo Schnelldienst, Heft 17-18/1998, S. 19.

Lohnpolitik

Die Arbeitslosigkeit bleibt das drängendste ökonomische Problem für den EWU-Raum insgesamt, ungeachtet der zum Teil beträchtlichen Unterschiede zwischen den elf Teilnehmerländern in Niveau und Veränderung. Wenngleich die Lohnpolitik hier als „Kur“ – insbesondere zur Lösung struktureller Schwierigkeiten – allein zweifellos überfordert ist, so wäre es auf der anderen Seite doch fahrlässig, sie bei Strategien zur Schaffung neuer Arbeitsplätze außen vor zu lassen²³.

Wie sollte die Lohnpolitik in der gegenwärtigen Situation aussehen? Für den Fall der Vollbeschäftigung gibt die ökonomische Theorie eine eindeutige Antwort: Der Nominallohn, über den die Tarifparteien ja nur entscheiden können, kann hier im Ausmaß der Arbeitsproduktivität steigen, ohne daß sich eine Gefährdung des Beschäftigungsniveaus ergibt. Hinzu kommt ein Ausgleich für die – idealtypisch: erwartete – Preissteigerungsrate. Bei der derzeit gegebenen Unterbeschäftigung ändern sich jedoch die Anforderungen an die Lohnfindung. Das Ziel des Aufbaus von Beschäftigung muß nun zusätzlich berücksichtigt werden. Dabei bestimmt das Maß des Produktivitätsfortschritts den Verteilungsspielraum: Er kann entweder zur Erhöhung der Einkommen der bisherigen Arbeitsplatzbesitzer oder zum Entstehen neuer Beschäftigungsverhältnisse genutzt werden. Je nach Höhe des jeweiligen Tarifabschlusses kann mehr das eine oder das andere Ziel bedient werden. In diesem Zusammenhang ist Lohnzurückhaltung aber nicht mit einer absoluten oder auch „nur“ realen Senkung des Lohnniveaus zu verwechseln. Durch die Wahl der erwarteten Inflationsrate als Untergrenze können die Realeinkommen der bereits Beschäftigten stabilisiert und damit negative Effekte auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage vermieden werden. Die Obergrenze einer sinnvollen Lohnpolitik bleibt demgegenüber auch bei Unterbeschäftigung die Summe aus Preissteigerungsrate und Produktivitätsanstieg. Abschlüsse über dieses Maß hinaus haben Beschäftigungseinbußen zur Folge²⁴.

Allerdings muß man bei Unterbeschäftigung noch einen weiteren Aspekt beachten: Die statistisch gemessene Arbeitsproduktivität steigt auch dann an, wenn Beschäftigte aufgrund hoher Kosten entlassen werden („Entlassungsproduktivität“). Gibt man diese Art von Produktivitätszunahme über die Löhne an die Arbeitnehmer weiter, so hält der Druck zu rationalisieren an. Im Ergebnis käme es aufgrund der Verteuerung des Faktors Arbeit zu Substitutionsprozessen zugunsten des Faktors Kapital. Nach Berechnungen

der Europäischen Kommission war in der EU zwischen 1986 und 1995 über ein Drittel des Produktivitätsanstiegs darauf zurückzuführen²⁵.

Strategie der Lohnzurückhaltung

Die bisherigen Überlegungen gelten für eine einzelne Volkswirtschaft mit homogenen Bedingungen auf ihrem Arbeitsmarkt. Schon in den einzelnen Teilnehmerländern der EWU trifft diese Annahme nur mit Einschränkungen zu. Schließlich bestehen zum Teil erhebliche Unterschiede bei Stand und Entwicklung der Arbeitsproduktivität zwischen den Regionen eines Landes. Man mag dabei nur an die alten und die neuen Bundesländer oder an Nord- und Süditalien denken. Noch weit ausgeprägter können diese Unterschiede zwischen den Staaten in Euroland ausfallen. Daraus ergibt sich, daß eine einheitliche Lohnpolitik im EWU-Raum wenig hilfreich wäre. Nicht die durchschnittliche europäische Produktivität kann als Maßstab für die Tarifparteien dienen; sie müssen sich vielmehr an der jeweiligen nationalen – oder sogar: regionalen – Produktivität ausrichten.

Wollen die EWU-Teilnehmer ihre Arbeitslosigkeit abbauen, so müssen sie – jeder für sich – eine Strategie der Lohnzurückhaltung verfolgen. Wie hoch dabei der Abschlag von der jeweiligen Arbeitsproduktivität ausfällt, hängt ebenfalls von nationalen Besonderheiten ab. Neben dem Willen, zugunsten zusätzlicher Beschäftigung auf Einkommenszuwächse zu verzichten, spielen hier Niveau und Veränderung der Arbeitslosigkeit selbst sowie das Ausmaß der Rationalisierungsproduktivität eine wichtige Rolle. Auch unterschiedliche zyklische Positionen der einzelnen Volkswirtschaften sind in diesem Zusammenhang zu beachten, wenngleich sich – wie bereits ausgeführt – die konjunkturellen Entwicklungen in Europa in den letzten Jahren spürbar angeglichen haben. Schließlich muß man bei der Bestimmung der jeweiligen Nominallöhne berücksichtigen, daß weiterhin Unterschiede zwischen den nationalen Inflationsraten oder – was aus theoretischer Sicht als Bezugsgröße vorzuziehen wäre – den entsprechenden Erwartungen bestehen.

²³ Ein breit angelegtes Strategiebündel des IAB findet sich bei Wolfgang Klauder, Peter Schnur, Gerd Zika: Wege zu mehr Beschäftigung, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesanstalt für Arbeit, Werkstattbericht Nr. 5, Nürnberg 1996, S. 2 f. Auch hier spielt die Lohnpolitik eine wichtige Rolle.

²⁴ Daß das Konzept der Lohnzurückhaltung tatsächlich nicht nur „mikroökonomisch“ oder „angebotsorientiert“ ist, sondern auch mögliche Nachfrageeffekte berücksichtigt, diskutiert Wolfgang Franz: Lohnpolitik und Nachfrage, in: ZEW news – Dezember 1998, S. 8.

²⁵ Vgl. Europäische Kommission: Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen: Jahreswirtschaftsbericht 1997, Europäische Wirtschaft Nr. 63, Luxemburg 1997, S. 64.

Tabelle 2
Entwicklung von Lohnkosten und Produktivität in den Ländern der EWU

	Nominaleinkommen aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten		Arbeitsproduktivität		Nominale Lohnstückkosten	
	1990-93 ^a	1994-97 ^a	1990-93 ^a	1994-97 ^a	1990-93 ^a	1994-97 ^a
Belgien	6,1	2,9	1,1	2,1	4,9	0,8
Deutschland	6,4	2,9	2,4	2,9	3,8	0,0
Spanien	9,0	2,7	1,4	1,3	7,5	1,4
Frankreich	4,1	2,5	1,0	2,0	3,1	0,5
Irland	5,6	2,9	3,3	5,4	2,2	-2,4
Italien	7,2	4,4	1,2	2,2	5,9	2,2
Luxemburg	5,6	2,8	2,2	1,3	3,3	1,5
Niederlande	3,9	2,4	1,1	1,7	2,8	0,6
Österreich	5,6	2,4	1,6	2,3	3,9	0,0
Portugal	14,8	6,5	2,1	2,3	12,4	4,1
Finnland	4,4	3,0	2,0	3,8	2,4	-0,8
EWU gesamt ^b	6,3	3,1	1,6	2,3	4,6	0,8

^a Durchschnittliche jährliche Veränderung in %; ^b mit den BIP-Anteilen gewichteter Durchschnitt.

Quelle: Kommission der europäischen Gemeinschaften.

Somit gibt es eben keine einheitliche „optimale“ Lohnstrategie für die elf Teilnehmerländer, vielmehr muß hier jedes Land seinen eigenen Weg gehen. Freilich kann sich kein Land den Regeln eines einheitlichen Währungsraums entziehen: Der Druck zu einer disziplinierten Lohnpolitik hat sich durch die Einführung der gemeinsamen Währung sogar noch erheblich verschärft. Das Eurogebiet als Ganzes stellt zwar einen ähnlich geschlossenen Wirtschaftsraum wie die USA dar, aber jedes Land für sich sieht sich jetzt einem schärferen Wettbewerb mit seinen Partnern in der Währungsunion ausgesetzt als zuvor. Das gilt zunächst einmal für die Gütermärkte, aber selbstverständlich können sich auch die Arbeitsmärkte dem nicht entziehen. Die Möglichkeit, zu hohe Tarifabschlüsse durch Inflationierung und Abwertung der eigenen Währung in ihren negativen Wirkungen auszugleichen oder zumindest abzuschwächen, entfällt heute. Vielmehr wäre der Verlust von Wettbewerbsfähigkeit und Arbeitsplätzen das Resultat einer solchen Strategie. Das betreffende Land müßte folglich den Schaden seiner verfehlten Tarifpolitik selbst tragen. Seine Partner brauchen hingegen keine negativen Folgen zu befürchten; ihre relative Wettbewerbsposition würde sich sogar verbessern. Somit dürfte es aus nationaler Sicht wenig sinnvoll sein, das durch die Rahmenbedingungen der Währungsunion bestimmte Lohnschema nach oben zu verlassen²⁶.

²⁶ Die Möglichkeit einer Verletzung der lohnpolitischen Regeln einer Währungsunion nach unten diskutieren beispielsweise Angela Schürfeld: Droht ein Lohnsenkungswettbewerb in der Europäischen Währungsunion?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 78. Jg. (1998), H. 9, S. 543-549; Jürgen Kromphardt: Lohnsenkungswettbewerb in der EWU?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 79. Jg. (1999), H. 2, S. 85-89.

Daß die Tarifpartner in den europäischen Ländern diese Zusammenhänge schon vor der Einführung des Euro zunehmend berücksichtigt haben, geht aus Tabelle 2 hervor: In allen Teilnehmerstaaten zeigt sich ab Mitte der neunziger Jahre eine deutliche Annäherung des Nominaleinkommens aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten an die Arbeitsproduktivität. Eine Fortsetzung dieses Kurses ist dringend anzumahnen. Die deutschen Lohnabschlüsse von 3% und darüber im vergangenen Jahr liegen angesichts einer erwarteten Preissteigerungsrate in der Größenordnung von 0,6% mindestens am oberen Ende des Vertretbaren. Für eine spürbare und nachhaltige Verbesserung der Beschäftigungssituation in Europa ist es notwendig, über einen längeren Zeitraum an der zurückhaltenden Lohnpolitik festzuhalten. Nur wenn es gelingt, die Erwartungen der Unternehmen in Richtung auf längerfristige Kostenentlastungen beim Faktor Arbeit zu stabilisieren, werden sich die gewünschten Wirkungen einstellen. Auf kurze Sicht lassen sich Faktoreinsatzverhältnisse kaum variieren.

Sozialpolitik

Auswirkungen durch die Währungsunion und den damit verbundenen ökonomischen Auswirkungen entstehen aber nicht nur für die bisher genannten zentralen Bereiche der Wirtschaftspolitik, sondern auch für den Bereich der Sozialpolitik. Dies gilt zum einen indirekt über die Beantwortung der Frage, wie die Geld-, Finanz- und Lohnpolitik unter den veränderten Rahmenbedingungen in den Staaten der Währungsunion insgesamt mehr Beschäftigung – und damit den

wichtigsten Parameter eines stabilen Sozialstaats – schaffen können. Zum anderen sind aber auch direkte Konsequenzen sozialpolitischer Entscheidungen zu beachten, die sich durch den Wegfall der Wechselkurse in ähnlicher Weise wie auch im Bereich der Lohnpolitik unmittelbar am Markt zeigen werden.

Bisher sind die Auswirkungen auf die Sozialpolitik durch die neuen Rahmenbedingungen der gemeinsamen Währung noch nicht zu spüren. Allerdings wird von einigen Autoren angemerkt, daß zur Erfüllung der finanzpolitischen Konvergenzkriterien auch der Sozialpolitik bereits eine erhebliche Last bei der Realisierung dieser Ziele auferlegt wurde²⁷. Dies wird vor allem am Überschuß der deutschen Sozialversicherung im entscheidenden Berichtsjahr 1997 in Höhe von rund 4 Mrd. DM festgemacht²⁸. Hierdurch wurde nach Ansicht von Ruland ein wesentlicher Beitrag zur Erreichung des Konvergenzkriteriums „Neuverschuldung“ geleistet²⁹. Dies bedeutet aber auch, daß die Sozialversicherungen – und damit die Beitragszahler – Zahlungen geleistet haben, die deutlich über das notwendige Maß hinausgingen: „Die Sozialkassen halfen auszugleichen, was in den Haushaltskassen des Staates fehlte.“³⁰ Die neue Währung hat damit schon im Vorgriff Einfluß auf die Sozialpolitik in Deutschland gehabt³¹.

Auch in Zukunft wird die gemeinsame Währung Einfluß auf die Sozialpolitik in den Ländern der Währungsunion haben. Dabei lehnt sich die entsprechende Argumentation eng an die Ausführungen zur Betrachtung der Einflüsse auf die Lohnpolitik an: Sollten in Zukunft Unterschiede in den Produktionskosten nicht mehr durch entsprechende Produktivitätsgewinne gedeckt werden, kann diese übermäßige heimische Kostenbelastung in einer Währungsunion nicht mehr über eine Abwertung der eigenen Währung „finanziert“ werden.

Dieser ökonomische Grundzusammenhang gilt auch für sozialpolitische Entscheidungen der Staaten innerhalb der Währungsunion. Werden beispielsweise die Sozialversicherungsbeiträge eines Landes erhöht,

verändert sich die Wettbewerbsfähigkeit für die heimische Wirtschaft auf den internationalen Märkten, wenn die aus der Beitragssatzanhebung resultierende Kostenbelastung nicht durch andere Maßnahmen kompensiert wird. In der Vergangenheit ist eine solche Kompensation durch eine Abwertung der heimischen Währung möglich gewesen. In einer Währungsunion entfällt ein „Ausgleich eines derartigen Kostenunterschiedes über den Wechselkurs“³² aber. Auch die Verteilung des Erfolges oder des Mißerfolges der einzelnen Länder im internationalen Standortwettbewerb verbleibt in nationaler Entscheidung. Produktivitätsgewinne können so etwa zu einer Anhebung des Lohnniveaus oder zu einer Verbesserung der Sozialleistungen bzw. der Sozialstandards verwendet werden.

Schluß

Bislang sind Geld-, Finanz- und Lohnpolitik jeweils für sich analysiert worden. Es besteht jedoch kein Zweifel, daß jeder der Politikbereiche immer nur im Zusammenhang mit den anderen gesehen werden kann. Anders ausgedrückt: Es besteht Abstimmungsbedarf. So liegt eine wesentliche Voraussetzung für den Erfolg des Eurosystems darin, daß sich auch die Lohn- und die Finanzpolitik stabilitätsgerecht verhalten. Auf der anderen Seite kann die europäische Geldpolitik dazu beitragen, die Rahmenbedingungen für Wachstum und Beschäftigung zu verbessern. Nicht zuletzt schreibt dies der Artikel 105 des EG-Vertrages eben auch vor, in dem es heißt: „Soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft...“

Eine expansive Fiskalpolitik verbietet sich derzeit aufgrund der angespannten Haushaltslage und dem hohen Verschuldungsstand in mehreren Teilnehmerländern. Dabei gehen die Anforderungen aber noch über ein pauschales Sparen hinaus. Die Vergangenheit hat gezeigt, daß Konsolidierungen häufig zu Lasten öffentlicher Investitionen gehen. Ein solcher Kurs beschränkt aber zukünftige Wachstumsspielräume. Die Lohnpolitik muß über einen längeren Zeitraum primär dem Aufbau und der Sicherung von Beschäftigung dienen. Damit kann sie einen wesentlichen Beitrag zum Abbau der Arbeitslosigkeit leisten.

²⁷ Vgl. etwa Dieter Schewe: Der Rückbau des Sozialstaats und die europäische Arbeitslosigkeit, in: Sozialer Fortschritt, Heft 3/1997, S. 51-55.

²⁸ Angabe nach der neuen Systematik der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG '95). Der Wert nach der alten Systematik betrug zum damaligen Zeitpunkt etwa 5 Mrd. DM.

²⁹ Vgl. Franz Ruland: Der EURO und die deutsche und europäische Sozialpolitik, in: Neue Zeitschrift für Sozialrecht, Heft 5/1998, S. 209-220, hier: S. 212.

³⁰ Hans-Jürgen Urban: Währungsunion und politische Wohlfahrtsproduktion, in: Sozialer Fortschritt, Heft 11/1998, S. 265-272, hier: S. 268. Allerdings wurden auch in früheren Jahren Überschüsse bei der Sozialversicherung erzielt (z.B. 1993 5,7 Mrd. DM; 1994 3,5 Mrd. DM).

³¹ Vgl. zum Beispiel auch Franz Ruland, a.a.O.

³² Hans-Jürgen Krupp: Die Rahmenbedingungen für die Sozialpolitik auf dem Weg zur Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, in: Winfried Schmähli, Herbert Rische (Hrsg.): Internationalisierung von Wirtschaft und Politik – Handlungsspielräume der nationalen Sozialpolitik, Baden-Baden 1995, S. 173-188, hier: S. 181. Vgl. auch Bert Rürup: Die Renten und der Euro, in: Deutsche Rentenversicherung, Heft 7/1997, S. 398-404.