

Krupp, Hans-Jürgen; Matthes, Heinrich; Hasse, Rolf H.; Collignon, Stefan; Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Sollte die Europäische Währungsunion verschoben werden?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Krupp, Hans-Jürgen; Matthes, Heinrich; Hasse, Rolf H.; Collignon, Stefan; Scharrer, Hans-Eckart (1995) : Sollte die Europäische Währungsunion verschoben werden?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 75, Iss. 11, pp. 575-591

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137294>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Sollte die Europäische Währungsunion verschoben werden?

In jüngerer Zeit wird der Fahrplan der Realisierung der Europäischen Währungsunion in Frage gestellt. Ist eine Verschiebung des Eintritts in die Endstufe der WWU sinnvoll?

*Hans-Jürgen Krupp, Heinrich Matthes, Rolf H. Hasse,
Stefan Collignon und Hans-Eckart Scharrer nehmen Stellung.*

Hans-Jürgen Krupp

Die Europäische Währungsunion – Verschiebung ohne Risiken?

Die Diskussion um die Europäische Währungsunion hat eine Wendung genommen, die dem mit der Politik Erfahrenen nicht fremd ist. Schwierige Probleme umgeht man, indem man sie verschiebt. Und daß die Währungsunion eine schwierige Angelegenheit ist, wird inzwischen vielen klar, je näher der vereinbarte Termin rückt. Sie ist schwierig, weil eine derartige Umstellung die Klärung sehr vieler Einzelheiten erfordert, aber auch, weil die Information der Bevölkerung bisher unzureichend ist.

Die Tatsache, daß ein Projekt schwierig ist, ist freilich kein hinreichendes Argument für eine Verschiebung, jedenfalls dann nicht, wenn das Vorhaben dringlich ist. Deswegen ist zunächst zu fragen, ob sich irgend etwas an der Dringlichkeit der Währungsunion geändert hat. Dies ist nicht der Fall. Ganz im Gegenteil.

Die Dringlichkeit der Währungsunion hat insbesondere für ein

Reservewährungsland wie Deutschland seit Abschluß des Vertrages von Maastricht deutlich zugenommen. Die deutsche Volkswirtschaft wird an den Finanzmärkten angesichts niedriger Inflationsrate, relativ solider Finanzpolitik und relativ moderater Lohnabschlüsse positiv beurteilt. Die Deutsche Mark zählt ungeachtet der bevorstehenden Währungsunion zu den attraktiven Anlagewährungen. Dies ist auch verständlich, wenn man die Situation in Japan und den Vereinigten Staaten zum Vergleich heranzieht. Damit bleibt die Deutsche Mark unter Aufwertungsdruck, die Wechselkursrelationen machen die Inflationsbekämpfung leichter, der Kampf gegen die Arbeitslosigkeit wird schwerer. Die Beeinträchtigung der Exporte durch Wechselkurse, die von den Kaufkraftparitäten abweichen, und durch Wechselkurssturbulenzen kostet deutsche Arbeitsplätze. Nachhaltig kann hier nur eine Währungsunion

Abhilfe schaffen, auch wenn diese zu Beginn nicht alle Länder der EU umfaßt und insofern nur eine schrittweise Verbesserung zu erwarten ist.

Aber auch für Europa insgesamt ist die Währungsunion dringlicher geworden. Der Europäische Binnenmarkt, der die Position Europas in einer sich globalisierenden Weltwirtschaft festigen sollte, hat nun mit einem neuen Hindernis zu leben. Die Wechselkursunsicherheit beeinträchtigt den Handel mehr als manche der durch den Binnenmarkt beseitigten Handelshemmnisse. Ein Binnenmarkt, der diesen Namen verdient, muß auch innerhalb Europas die Kalkulierbarkeit von Investitions- und Produktionsentscheidungen gewährleisten.

Mit der Abnahme der Dringlichkeit läßt sich also eine Verschiebung der Währungsunion nicht begründen. Vor diesem Hintergrund ist es nicht überraschend, daß in der

Diskussion um die Verschiebung ganz unterschiedliche Argumente vorgetragen werden, die nicht immer miteinander vereinbar sind und deren Tragfähigkeit jeweils für sich beurteilt werden muß. Im folgenden sollen wichtige Verschiebungsgründe diskutiert werden.

Die Regelungen des Vertrages

Der Vertrag enthält Eintrittskriterien und einen Zeitplan. Die Vertragsidee ist, daß die Länder, die die Konvergenzkriterien erfüllen, zu dem vorgesehenen Zeitpunkt, dem 1. 1. 1999, mit der Währungsunion beginnen. Dies müssen zumindest zwei Länder sein, wenn der Vertrag realisiert werden soll. Es ist eher wahrscheinlich, daß dieses der Fall ist, so daß rechtlich der Vertrag anzuwenden ist. Eine Verschiebung läßt sich jedenfalls aus dem Vertrag nicht ableiten, sie ist im Zweifel nicht mit ihm vereinbar.

Solange zwei Staaten die Kriterien erfüllen, ergibt sich auch dann rechtlich keine neue Situation, wenn Frankreich oder Deutschland die Kriterien verfehlen. Politisch wäre dieses allerdings eine neue Lage, die Anlaß zu weiteren Überlegungen böte. In diesem Falle wäre auch die Möglichkeit einer Verschiebung des Beginns der Währungsunion zu erwägen.

Rechtlich wäre dies angesichts des vorliegenden Vertrages keine einfache Sache. Man wird aber um die Frage nicht herumkommen, ob eine europäische Währung, die im wesentlichen an die Deutsche Mark oder den französischen Franken anknüpft, der europäischen Integration dient.

Die Befürchtung, daß die Währungsunion zu einer Spaltung Europas führen werde, ist alt und war auch bei Vertragsschluß allen Beteiligten bekannt. Der Vertrag ist in Ansehung dieser Problematik

geschlossen worden. Insofern kann ein solches Argument weder rechtlich noch politisch eine Verschiebung begründen. Auch heute führt eine Diskussion dieses Arguments nicht zu einem anderen

Die Autoren
unseres
Zeitgesprächs:

Prof. Dr. Hans-Jürgen Krupp, 62, ist Präsident der Landeszentralbank in der Freien und Hansestadt Hamburg, in Mecklenburg-Vorpommern und Schleswig-Holstein.

Dr. Heinrich Matthes, 61, ist stellvertretender Generaldirektor für Wirtschaft und Finanzen der Europäischen Kommission. Der Autor vertritt hier seine persönlichen Ansichten und nicht notwendigerweise die der Kommission.

Prof. Dr. Rolf H. Hasse, 54, lehrt Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik, an der Universität der Bundeswehr Hamburg und ist Geschäftsführender Vorsitzender der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft (ASM).

Dr. Stefan Collignon, 43, ist Direktor für Forschung und Kommunikation der Assoziation für die Europäische Währungsunion, Paris. Der Autor vertritt hier seine persönlichen Ansichten und nicht unbedingt die der Assoziation.

Prof. Dr. Hans-Eckart Scharer, 57, ist Vizepräsident und Leiter der Abteilung Internationale Finanzen, Wirtschaftsbeziehungen zwischen Industrieländern des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

Ergebnis, als es der Vertrag enthält: Werden Länder mit unterschiedlicher Stabilitätskultur zusammengeschlossen, ergeben sich für den neuen Währungsraum insgesamt Stabilitätsrisiken. Bei Ländern auf unterschiedlichem ökonomischen Entwicklungsstand kommen Anpassungsprobleme dazu, die nicht einfach zu bewältigen sind, wenn der Wechselkurs als bequemes Anpassungsinstrument entfällt.

Entwicklungsstand und Stabilitätskultur können im Einzelfall zu unterschiedlichen Ergebnissen führen. Für die Mehrzahl der Länder macht es keinen Unterschied, woran man die Kriterien orientiert. Im Maastricht-Vertrag stehen Stabilitäts Gesichtspunkte im Mittelpunkt. Mit der Ausnahme Irlands werden damit aber auch Entwicklungsunterschiede mit erfaßt.

Für das Funktionieren der Währungsunion ist es ohne Zweifel von Vorteil, wenn nur stabilitätsorientierte Länder mit gleich hoher wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit teilnehmen. Wird nun damit die Integration Europas behindert?

Eine mögliche Antwort darauf könnte sein, daß der Zwang zur Stabilität den Entwicklungsprozeß behindere. Hierüber kann man streiten. Letztendlich zahlt sich Stabilität auch und gerade für Länder in der Entwicklung aus.

Ein anderes Argument könnte darin liegen, daß die Nichtteilnahme an der Währungsunion zu einer Diskriminierung der davon betroffenen Länder führe. Dieses Argument ist schwer nachzuvollziehen. Länder, die der Währungsunion nicht angehören, behalten als Notventil bei Störungen im Entwicklungsprozeß, auch selbstverschuldeten, den Wechselkurs. Dieses ist im Zweifel für sie vorteilhaft. Ihre Wettbewerbssituation wird so tendenziell eher gestärkt und nicht geschwächt. Eine Be-

grenzung der hier liegenden Möglichkeiten liegt allerdings darin, daß sie für eine Mitgliedschaft in der Währungsunion die Stabilitätskriterien erfüllen müssen, insofern die Inflationseffekte von Abwertungen zu beachten haben.

Negativ betroffen wären also nicht die Länder, die der Währungsunion zunächst fernbleiben müssen. Negativ betroffen wären an dieser Stelle in erster Linie die Teilnehmerländer. Freilich wären diese negativen Effekte in einer Währungsunion deutlich schwächer als heute, da die Nichtteilnehmerländer dann in ihren Abwertungsmöglichkeiten begrenzt wären und kaum eine Alternative zu einer wechselkursorientierten Geldpolitik haben dürften. Insofern verbessern auch die Teilnehmerländer ihre Situation gegenüber dem heutigen Zustand.

Vor diesem Hintergrund ist es freilich nicht überraschend, daß es Stimmen gibt, welche die Konvergenzkriterien aufweichen wollen, damit auch stabilitätsschwache Länder teilnehmen können und so die Anpassungsmöglichkeit über den Wechselkurs verlieren.

Das Risiko, das in einer solchen Lösung für die Teilnehmerländer liegen würde, wäre freilich höher als bei Beschränkung der Währungsunion auf die stabilitätsstarken Länder, weil es die Stabilität der Währungsunion insgesamt in Frage stellen würde. Die starken Länder hätten mit Stabilitätsproblemen, die schwachen Länder mit Anpassungsproblemen zu tun. Insgesamt stünden sich beide schlechter.

Diese Überlegung schließt die Frage nicht aus, ob eine Verschiebung bis zu einem Zeitpunkt, in dem eine große Zahl von Ländern die Kriterien erfüllt, helfen könnte. Die Antwort auf diese Frage hängt davon ab, auf welche Art und Weise ein Fortschreiten

auf dem Weg zur Stabilität zu erwarten ist. Eine Verschiebung der ganzen Veranstaltung würde in weniger stabilitätsbewußten Ländern als Entwarnung angesehen werden. Man hätte Zeit gewonnen, um im alten Schlendrian weiterzumachen. Dies wäre anders, wenn die Währungsunion mit einigen Ländern beginnt. Hier wäre man nach wie vor gehalten, sich um die Einhaltung der Stabilitätskriterien zu bemühen, um in absehbarer Zeit in den Kreis der Währungsunion aufgenommen zu werden.

Zusätzliche Anpassungszeit?

Die Richtigkeit des Arguments, daß die Länder der Währungsunion für die Anpassung Zeit bräuchten, hängt davon ab, wie stringent die Konvergenzkriterien eingehalten werden. Kommt es vertragskonform dazu, daß nur Länder, die die Kriterien erfüllen, aufgenommen werden, ist nicht zu erkennen, wo besondere Anpassungsprobleme liegen sollten. De facto dürfte es sich dabei ohnehin um Länder handeln, die seit längerem eine wechselkursorientierte Geldpolitik betreiben und insofern auf den Wechselkurs als Anpassungsmechanismus verzichtet haben. Für sie würde sich die Situation insofern verändern, als sie nun in der Europäischen Zentralbank an der Gestaltung der Geldpolitik mitarbeiten, die in ihrem Währungsraum dominant ist. Das Argument mit der erforderlichen Anpassungszeit macht also nur Sinn, wenn man die Konvergenzkriterien lockern will. Gerade das sollte nicht geschehen. Hält man an den Konvergenzkriterien fest, ergibt sich an dieser Stelle kein neues Argument für eine Verschiebung.

Analysiert man die bisher diskutierten Argumente, ergibt sich nur eines, mit dem man bei der gege-

benen Vertragslage über eine Verschiebung diskutieren könnte: Der Fall, daß entweder Frankreich oder Deutschland oder beide die Konvergenzkriterien nicht erfüllen. Man wird abwarten müssen, ob dieser Fall eintritt. Dann würde man auch über eine Verschiebung diskutieren müssen.

Die Gefahr eines Rückfalls

Man darf sich aber nichts vormachen. Das Risiko einer Verschiebung der Währungsunion wäre hoch.

In den stabilitätsstarken Ländern würde die Gefährdung von Arbeitsplätzen durch einen Außenhandel, der unter falschen Rahmenbedingungen abgewickelt werden muß, anhalten. Dieses trifft insbesondere ein so exportabhängiges Land wie Deutschland. Aber auch Frankreich und einige unserer Nachbarländer, die im wesentlichen eine am D-Mark-Wechselkurs orientierte Geldpolitik betreiben, wären hierdurch nachhaltig betroffen.

Die hier liegenden Gefahren darf man nicht unterschätzen. Protektionistische Wünsche nach Abschottung gegenüber dem internationalen Handel könnten die Oberhand gewinnen und damit selbst den einheitlichen Binnenmarkt gefährden. Der Integrationsprozeß in Europa würde nicht voranschreiten, eventuell teilweise zurückgenommen werden. Die politischen Konsequenzen einer Desintegration Europas kann man nicht dramatisch genug darstellen. Ein Rückfall Europas in die Nationalstaatlichkeit würde Europa zur Bedeutungslosigkeit verurteilen, man kann aber nach den jüngsten Erfahrungen nicht einmal ausschließen, daß damit zugleich der Frieden in Europa gefährdet würde.

Aber auch die stabilitätsschwachen Länder wären betroffen. Die

mit den realwirtschaftlichen Auswirkungen der Stabilitätspolitik verbundenen Opfer könnten insbesondere in diesen Ländern die Bereitschaft der Bevölkerung schwinden lassen, weitere Belastungen zu tragen. Eine Verschiebung könnte der Bevölkerung signalisieren, daß die bislang von ihnen geforderten Belastungen zukünftig nicht mehr in diesem Umfang notwendig seien, da das Ziel der Währungsunion über Veränderungen des Zeithorizontes auch mit geringeren Anstrengungen erreichbar erscheint. Ein Abschwächen oder gar das Ende des durch den Termin 1. 1. 1999 bewirkten nationalen Stabilitätskonsenses könnte dazu führen, daß eine stabilitätsorientierte Europäische Währungsunion für längere Zeit unmöglich wird.

Auch die Finanzmärkte würden daran zweifeln, daß weiterhin die Kraft für die monetäre Integration Europas aufgebracht wird. Der Spekulation mit europäischen Währungen würde damit erneut Tür und Tor geöffnet.

Sicher treffen die hier genannten Befürchtungen nur zu, wenn es zu einer gravierenden Verschiebung kommt. Eine – rechtlich pro-

blematische – Verschiebung um ein oder zwei Jahre müßte bei einer entschlossenen Politik zur Durchsetzung der Währungsunion das Gesamtprojekt nicht gefährden. Allerdings darf man auch dann das Risiko nicht unterschätzen, daß es bei einer Verschiebung schwieriger wird, glaubhaft zu machen, daß man die Währungsunion wirklich will.

Falsches Signal

Damit ist das entscheidende Risiko benannt. Bleibt die Entschlossenheit der europäischen Länder, möglichst umgehend nach den Linien des Maastricht-Vertrages eine Währungsunion anzustreben, im unklaren, besteht die Gefahr, daß letztendlich das Projekt als Ganzes scheitert. Dann entsteht allerdings die Frage, ob es in dieser Generation wieder aufgenommen werden kann. Es ist schwer einzuschätzen, was in diesem Zeitraum geschieht, politisch wie ökonomisch. Ökonomisch würde ein zerfallendes Europa seine Position in einer globalisierten Weltwirtschaft, die sich in großen Wirtschaftsblöcken organisiert, jedenfalls nicht halten können. Das Risiko, die Chance einer weiteren

Integration Europas auf längere Sicht zu verspielen, ist groß. Deswegen wäre eine Terminverschiebung ein falsches Signal. Sie käme einer Kapitulation vor den Problemen gleich.

Noch haben die Länder, die den ersten Zug in Richtung Währungsunion nicht verpassen möchten, Zeit, ihre Konvergenzbemühungen zu forcieren. Die verbleibende Zeit darf nicht über Verschiebungsdiskussionen ungenutzt verstreichen. Und die Länder, die die Konvergenzkriterien zunächst nicht erfüllen werden, dürfen durch Verschiebungsdiskussionen nicht davon abgehalten werden, ihre Anstrengungen zu mehr Stabilität fortzusetzen.

Der Vertrag gilt. Er enthält einen Zeitplan und die Konvergenzkriterien. Gerade wer die Konvergenzkriterien ernst nimmt, darf sie jetzt nicht durch eine Verschiebungsdiskussion entwerten. Niemand sollte aus der Verpflichtung, sich um die Erfüllung der Konvergenzkriterien zu bemühen, voreilig entlassen werden. Die Entschlossenheit, den Vertrag ernst zu nehmen, ist eine der Voraussetzungen für eine stabile europäische Währung.

Heinrich Matthes

Soll die Endstufe der WWU verschoben werden?

Die in der Bundesrepublik seit einiger Zeit zunehmende Diskussion über eine eventuelle Verschiebung der Wirtschafts- und Währungsunion über den 1. Januar 1999 hinaus steht zu dem Vertrag von Maastricht in klarem Widerspruch. Nach Artikel 109j Ziffer 3 entscheidet der Europäische

Rat spätestens am 31. Dezember 1996 mit qualifizierter Mehrheit, ob eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt. Sofern dies der Fall ist, entscheidet er, ob es für die Gemeinschaft zweckmäßig ist, in die dritte Stufe

einzutreten und bestimmt den Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe. Ist bis Ende 1997 dieser Zeitpunkt nicht festgelegt worden, erfüllt also bis dahin eine Mehrheit von Mitgliedsländern nicht die notwendigen Voraussetzungen, so beginnt die dritte Stufe automatisch am 1. Januar 1999 mit den

dann die Bedingungen erfüllenden Ländern (Art. 109j Ziff. 4). Der Verfassungsgeber von Maastricht hat also für den Fall, daß bis Ende 1997 der Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe nicht festgelegt ist (und dies wäre nur möglich, wenn bis dahin eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die Voraussetzungen für die Einführung der einheitlichen Währung nicht erfüllt) klar und erkennbar auf eine Eintrittsautomatik zum 1. Januar 1999 gesetzt.

Die derzeitige Konvergenzlage

Über den derzeitigen Stand von Preis-, Zins- und Fiskalkonvergenz unterrichten Schaubild 1 und 2.

Danach genügen derzeit fünf Länder keinem der vier Konvergenzkriterien. Im einzelnen handelt es sich um Griechenland, Italien, Portugal, Spanien und Schweden. Von den verbleibenden zehn Ländern würden fünf das Kriterium für das Staatsdefizit (höchstens 3% des Bruttoinlandproduktes) prak-

tisch erfüllen. Belgien, Frankreich, Finnland und Österreich, die sämtlich preis- und zinskonvergent sind, trennt von der 3%-Defizit-Grenze noch eine 2-3%ige Konsolidierungsanstrengung. Nach den sich abzeichnenden Finanzpolitiken ist damit zu rechnen, daß 1997 eine klare Mehrheit der EU-Länder das 3%-Ziel erreichen wird.

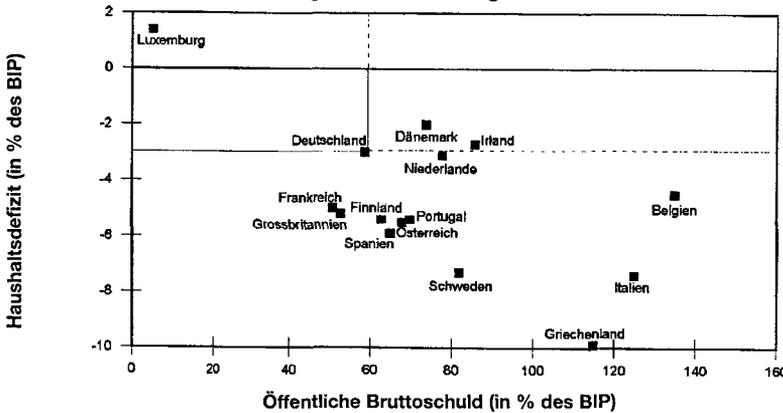
Ungünstiger ist die Lage beim Schuldenstandskriterium; dies könnte sich als eine gewisse Klippe erweisen. Hier kommt es nach dem Gesetzestext (Art. 104c) darauf an, „ob das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstandes zum BIP einen bestimmten Referenzwert (60%) überschreitet, es sei denn, daß das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert annähert“.

Zur Zeit des Vertragsabschlusses (1992/93) erfüllten noch neun von 15 Ländern das Kriterium und wiesen einen Schuldenstand von unter 60% des BIP auf. 1995 ist diese Zahl auf nur noch vier Länder zusammengeschrumpft (Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Luxemburg). Hinzu kommt Irland, das zwar 1995 noch einen Schuldenstand von etwa 86% aufweisen wird, dessen Quote sich aber seit 1990 (97%) laufend verringert hat und sich damit nach Entscheidung des EcoFin-Rates vom Oktober 1994 rasch genug dem Referenzwert nähert, denn es wurde damals als für nicht in übermäßiger Verschuldungslage befindlich erklärt. Für eine ähnliche Interpretation dürften sich noch eine Reihe weiterer Länder qualifizieren.

Vom Wechselkurskriterium einmal abgesehen, das bekanntlich eine zweijährige Zugehörigkeit zum EWS innerhalb der normalen Bandbreite ohne Abwertung fordert, dessen Interpretation aber im

Schaubild 1

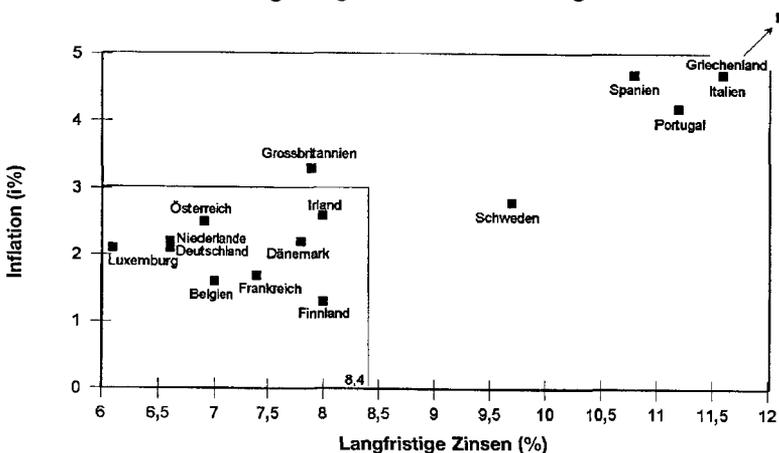
**Voraussichtliche Lage 1995
Fiskalkonvergenz in den Mitgliedstaaten**



Quelle: Wirtschaftliche Voraussetzungen der Europäischen Kommission, DG II, Herbst 1995.

Schaubild 2

**Voraussichtliche Lage 1995
Inflation und langfristige Zinsen in den Mitgliedstaaten**



Quelle: Europäische Kommission, DG II, Herbst 1995.

Zeichen der jüngeren Entwicklung an den Märkten unklar wurde, ist also nach der derzeitigen Konvergenzlage damit zu rechnen, daß 1999 eine ausreichende Anzahl von Ländern in die Währungsunion eintreten kann. Mehr oder weniger handelt es sich dabei wohl um die Länder, die bereits derzeit preis- und zinskonvergent sind.

Vollendung der D-Mark-Zone

Warum also bei diesem Stand der Dinge die in Deutschland zunehmende Debatte um eine eventuelle Verschiebung?

Bis auf Deutschland haben sämtliche anderen europäischen Länder die Herrschaft über ihr nationales Geld in der von der D-Mark dominierten Leitwährungsordnung als illusionär erkannt. Durch Gründung der Europäischen Zentralbank und Aufgabe ihres nationalen Geldes im Rahmen des Vertrags von Maastricht erreichen diese Länder eine für sie voll befriedigende Objektivierung der europäischen Geldverfassung. Dabei ist mit Errichtung des großen gemeinsamen Marktes, also mit der Gewährung der vier Grundfreiheiten (freier Güter-, Personen-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr), die Dominanzstellung der deutschen Geldpolitik sogar noch weiter gewachsen. Die Gewährleistung dieser vier Grundfreiheiten zwingt nämlich im großen einheitlichen Markt bei festen Wechselkursen bereits heute zur De-facto-Währungsunion mit der Bundesbank in der Rolle der Zentralbank Europas. In der Tat verzichten die früheren Länder des engen Bandes seit dem 1. August 1993 (nunmehr sogar ohne den Zwang des engen Bandes) auf jegliche autonome nationale Geldpolitik. Ihre Geldpolitik dient nur noch einem Ziel: der Stabilisierung ihrer Wechselkurse gegenüber der D-

Mark. In diesem neuen System gab es zudem für das Ankerland Deutschland bisher kaum noch Interventionspflichten. Damit sind die Sanktionsmechanismen des Marktes (die umgehende Verordnung von Risikoprämien gegenüber der D-Mark) noch stärker geworden. Es ist verständlich, daß in der Bundesrepublik nunmehr mancher meint, in der besten aller währungspolitischen Welten zu leben.

Der entscheidende Grund hierfür ist die außerordentliche Zunahme der Elastizität im internationalen Kapitalverkehr. Sie hängt mit folgenden Faktoren zusammen:

- Der Fortschritt der Kommunikationstechnologie impliziert eine immer stärkere, praktisch momentane Informationsverbreitung.
- Innovative Finanztechniken (sogenannte Finanzierungsderivate) ermöglichen neuerdings bei geringem Eigenkapitaleinsatz (aber von vornherein absehbarem Verlustrisiko) enorme Zinshebelwirkungen und damit die (unter Umständen auch computergestützte) gewinnträchtige Ausnutzung relativ geringfügiger Kursschwankungen.
- Die wachsende Konzentration von privaten Depotverwaltungen in den Händen hochprofessionalisierter Manager, die heute in den Industrieländern bereits etwa zwei Fünftel des Vermögens verwalten, und die wachsende Bedeutung von Investmentfonds und Versicherungen schaffen ein Potential für gewaltige, ertragsorientierte kurzfristige Kapitalbewegungen, die bei den geringsten Wechselkursänderungserwartungen (aus welchem Grund auch immer) *virulent* werden.

Vor diesem Hintergrund finden derzeit pro Arbeitstag kurzfristige internationale Kapitalbewegungen zwischen den verschiedenen Währungen in dem unglaublichen Umfang von etwa 1 000 Mrd. US-Dol-

lar statt; davon entfallen nur noch schätzungsweise 2% (also etwa 20 Mrd. US-Dollar) auf die Finanzierung von Transaktionen im Güter- und Dienstleistungsverkehr. Als grundlegender Bestimmungsfaktor für die Wechselkurse gewannen damit die Kapitalbewegungen eine schlechthin grundlegende Bedeutung; sie dominieren heute eindeutig die Salden in der sogenannten „laufenden Rechnung“ der Zahlungsbilanz.

Unter den Bedingungen eines voll liberalisierten Kapitalverkehrs müssen sich also heute alle Länder auch ohne Einheitswährung täglich, ja stündlich dem Verdikt der Märkte stellen. Dabei erzwingen die institutionellen Großanleger für ihre Klientel eine Risikominimierung und sorgen für Marktreaktionen, die jede Abweichung vom „Pfad wirtschaftspolitischer Tugend“ (wie er mit den Eintrittsbedingungen von Maastricht kodifiziert wurde) alsbald mit empfindlichen Risikoprämien sanktionieren. Referenzstandard ist dabei die Währung der dominanten Ökonomie, also in Europa die D-Mark. Im Zeichen des großen einheitlichen Marktes mit seiner (voraussetzungsgemäß) vollen Liberalisierung des Kapitalverkehrs ist somit die Asymmetrie der bestehenden Leitwährungsordnung in Europa noch weiter gewachsen: Die gegenwärtige europäische Währungsordnung hat sich praktisch zur D-Mark-Zone entwickelt.

Verwirklichung der WWU zum frühestmöglichen Zeitpunkt

Will Deutschland auf die Dauer mit seinen Nachbarn in Frieden leben und will es nicht einen schweren Rückschlag in der Integrationspolitik Europas herbeiführen, so muß also auch die deutsche Währungspolitik entnationalisiert werden; denn für Europa kann die nach wie vor national bestimmte

Währungspolitik der Bundesbank nur ein „second best“ liefern. Der Vertrag von Maastricht versucht dies zu ändern. Er bedeutet für Europa eine ordnungspolitische Wende von größter Tragweite: Auf sämtlichen Feldern der Wirtschaftspolitik installiert nämlich der Vertrag Ordnungsmechanismen, die auf eine grundlegende Veränderung der Verhaltensweisen in Richtung auf mehr Markt, mehr Wettbewerb und mehr Stabilität in Europa hinwirken. Damit käme es

¹ Siehe hierzu auch H. Matthes: Die Finanzverfassung eines geeinten Europas, in: L. Gerken (Hrsg.): Europa zwischen Ordnungswettbewerb und Harmonisierung, Springer-Verlag, Berlin, Heidelberg, New York 1995, S. 153-160; sowie O. Sievert: Was wird aus der D-Mark?, in: Presseauszüge der Deutschen Bundesbank, Nr. 57, vom 4. Oktober 1995, S. 6-13.

am 1. Januar 1999 in Europa zu einem bedeutenden ordnungspolitischen Paradigmawechsel¹.

Alles spricht also dafür, den Eintritt in die Endstufe der WWU nicht weiter zu verschieben. Der „point of no return“ ist in der WWU-Frage seit langem überschritten. Ohne enorme Kosten gibt es keinen Weg zurück! Zudem würde die Bundesrepublik mit jeder Initiative in diese Richtung einer gefährlichen Renationalisierung Europas Vorschub leisten. Ein großer gemeinsamer Markt und ein Dominanzstandard der D-Mark, das geht auf die Dauer nicht zusammen. Last but not least würde Deutschland beim Festhalten an der gegenwärtigen Währungsordnung auch noch dar-

auf verzichten, seine eigenen wirtschaftspolitischen Vorstellungen in Europa voll durchzusetzen.

Der Vertrag von Maastricht muß also zum frühestmöglichen Zeitpunkt verwirklicht werden. Er ist von vornherein erkennbar darauf angelegt, im Kern-Europa alsbald mit der vollen monetären Integration zu beginnen. Für die monetären Beziehungen zwischen dem Währungsverbund und den zunächst nicht daran teilnehmenden Staaten muß freilich noch eine tragfähige Lösung gefunden werden. Sonst droht die Gefahr einer Spaltung des großen, gemeinsamen Marktes durch spekulativ verzerrte Wechselkurse, wie wir sie schon gegenwärtig beobachten können.

Rolf H. Hasse

Europäische Währungsunion: Spiel mit verdeckten Karten

Die Währungsunion ist ein genuin politisches Ziel. In der breiten Öffentlichkeit wird aber ein wachsendes Unbehagen empfunden, daß eine politische Zäsur geplant wird, von der der Bürger massiv betroffen wird, ohne daß er als politischer Souverän ausreichend informiert und befragt wird. Denn die Währungsunion wird trotz des Ratifizierungsverfahrens für den Vertrag von Maastricht im Stil der europäischen Politik betrieben, deren politische Legitimierung seit langem als problematisch empfunden wird: als intergouvernementaler Entscheidungsprozeß mit nationalem Vollzug. Die ökonomischen Vor- und Nachteile reichen nicht aus, um sie deshalb als notwendig zu erklären. Sie ist ein viel tiefer greifender Integrationschritt als alle anderen zuvor (Zollunion, Binnenmarkt, gemein-

same Handelspolitik und anderes mehr). Die Währungsunion hebt die traditionellen drei Säulen der währungspolitischen Souveränität auf: die nationale Währung, die nationale Zentralbank und den eigenen Wechselkurs. Damit verändert sie den nationalen Ordnungsrahmen, und sie verändert den monetären Handlungsrahmen aller Wirtschaftssubjekte.

In der Vergangenheit sind solche ordnungspolitischen Einschnitte immer dann ergriffen worden, wenn ein zerrüttetes Geld- und Währungssystem saniert werden sollte. Es handelte sich um den Wechsel von einem System mit ökonomisch negativen Erfahrungen zu einem System mit positiven Erwartungen. Die Europäische Währungsunion hat dieses Profil nicht, selbst für die Länder nicht, deren Stabilität nicht ganz den

Erfordernissen der Konvergenzkriterien entspricht. Vor allem für die Bürger in Ländern mit relativ hoher Geldwertstabilität entstehen keine positiven Erwartungen, sondern Sorgen, ob der vertraute Standard gehalten werden kann. Daraus entstehen politische Widerstände und neue Aufgaben für die Politiker. Sie haben die politischen Dimensionen des Projekts kenntlich zu machen, Glaubwürdigkeit in das Ziel und in den Integrationsprozeß institutionell zu verankern und positive Erwartungen beim Bürger zu erzeugen durch konsequentes Agieren.

In diesem Zusammenhang muß auch ein anderes Argument zugunsten einer Währungsunion grundsätzlich geklärt werden. Wirtschafts- und Währungsunion sind keine eindeutigen siamesischen Zwillinge. Die Reichweite einer

Wirtschaftsunion wird häufig nicht sachgerecht auf ihre beiden Komponenten – Binnenmarkt und wirtschaftspolitische Konvergenz – bezogen. Ebenso sind ein einheitlicher Finanzraum und eine einheitliche Geldpolitik (währungspolitische Konvergenz durch Zentralisierung der Kompetenzen) die Fundamentalfaktoren einer Währungsunion. Vielfach wird die Wirtschaftsunion verkürzt als Binnenmarkt definiert. Und selbst hier gilt: Ein Binnenmarkt bedarf nicht zwingend einer Währungsunion. Umgekehrt ist eine Währungsunion ohne Binnenmarkt gar nicht realisierbar. Ein einheitlicher Finanzmarkt und ein einheitlicher Güter- und Faktormarkt sind Mindestvoraussetzungen für eine gemeinschaftliche Geldpolitik.

Diese Komplementaritäten erklären gleichzeitig, warum die früheren Versuche, eine Währungsunion zu schaffen, scheitern mußten. Die Konvertibilität als wichtiger Bestandteil des Finanzmarktes wurde verweigert, einen Binnenmarkt gab es weder faktisch noch als komplementäres Ziel der Währungsunion, eine währungspolitische Konvergenz mit Hilfe einer auf Geldwertstabilität ausgerichteten Europäischen Zentralbank wurde nicht akzeptiert, und eine wirtschaftspolitische Konvergenz mit größeren Verpflichtungen, als sie in den Art. 103, 104 und 105 EWG-V formuliert wurden, wurde abgelehnt¹.

Große Lücke im Integrationskonzept

Diese vier Komponenten erlauben, die Fortschritte und den Stand der wirtschafts- und währungspolitischen Integration zu

fixieren und die große Lücke im Integrationskonzept zu orten.

□ Ein Binnenmarkt wird seit 1985 angestrebt. Er ist zwar offiziell am 1. Januar 1993 proklamiert worden. Er ist aber noch so unvollendet, daß folgende Frage gestellt werden kann: Reicht das erreichte Niveau des Binnenmarktes als Teil der Wirtschaftsunion für eine Währungsunion, oder sind noch so große Integrationsprozesse mit realen Wechselkursänderungen zu erwarten, daß es in einer Währungsunion zu Problemen kommt, wenn der Wechselkurs als Anpassungsinstrument nicht mehr zur Verfügung steht?

□ Der einheitliche Finanzmarkt wird seit der Herstellung der Freiheit des Zahlungs- und Kapitalverkehrs am 1. Juli 1990 vervollständigt. Es besteht zwar weiterhin die Möglichkeit, Kapitalverkehrskontrollen einzuführen, dennoch sind diesbezüglich weitreichende und wirksame Vorbedingungen einer Währungsunion erfüllt.

□ Mit der Schaffung einer unabhängigen Europäischen Zentralbank wurde formal eine institutionelle Absicherung der währungspolitischen Konvergenz geschaffen. Trotz vieler Einwände ist diese Lösung ein Meilenstein internationaler Währungspolitik.

□ Der Problembereich ist und bleibt die wirtschaftspolitische Konvergenz in zweierlei Hinsicht: Einmal als essentielles Element der Wirtschaftsunion und zweitens als komplementärer Pfeiler einer europäischen Geld- und Währungspolitik. Im Mittelpunkt dieser Aufgabe steht die Budgetpolitik, zumal die nationalen Träger der Wirtschaftspolitik direkt darüber entscheiden – anders als in den Bereichen der Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik.

Defizite bei der wirtschaftspolitischen Konvergenz

Bezüglich der wirtschaftspolitischen Konvergenz bestehen mehrfache Defizite in den Regeln und Verfahren sowie in den politischen Aktionen, so daß ein massives Glaubwürdigkeitsproblem entstanden ist. Es scheint so, daß auf diesem Gebiet viele Politiker eine Wahrnehmungsblokade haben oder aufbauen. Das Spiel mit verdeckten Karten ist nicht länger zweckmäßig. Die Strategie kann nur lauten: "Offenheit verdient immer Anerkennung" (O. v. Bismarck) und "Vertrauen erweckt Vertrauen" (P.C. Scipio).

Das Problem der wirtschaftspolitischen Konvergenz ist im Vertrag von Maastricht in sechs Segmente geteilt worden:

□ Die wirtschaftspolitische Kompetenz verbleibt bei den Mitgliedstaaten.

□ Es werden die gemeinschaftlichen Koordinierungsverfahren verfeinert (Orientierungen, Überwachung, Konvergenzprogramme).

□ Die nationalen Wirtschaftspolitiken bekommen Richtlinien durch Konvergenzkriterien, die einen äußeren Druck erzeugen sollen, weil sie als Eintrittsbedingungen für die 3. Stufe gelten. Zusätzlich wird für die Fiskalpolitik die Möglichkeit der Sanktionen vorgesehen (Art. 104c).

□ Die Option einer Kern-Währungsunion soll die nationalen Wirtschaftspolitiken in Richtung wirtschaftlicher Konvergenz zwingen.

□ Das Prinzip des "no bail out" (Art. 104b) verankert den Status der begrenzten finanziellen Solidarität.

□ Der Vertrag regelt, daß nur Länder über Integrationsschritte entscheiden, die an diesem Prozeß teilnehmen.

¹ Vgl. dazu Rolf H. Hasse: The European Central Bank: Perspectives for a Further Development of the European Monetary System, Gütersloh 1990, S. 43 ff.

Dies ist alles ein gewaltiger Schritt vorwärts zur internationalen Koordinierung der Wirtschaftspolitik. Und dennoch sind diese Elemente unzureichend, weil sie dem Integrationsziel Europäische Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft noch keinen ausreichenden ordnungs- und prozeßpolitischen Rahmen bieten.

Drei Asymmetrien

Die Konvergenz-Kriterien konzentrierten sich auf die wirtschaftliche Konvergenz². Sie ist eine Ex-post-Strategie; wirtschaftspolitische Konvergenz dagegen wirkt ex ante, indem sie danach strebt, das Abweichen von wirtschaftspolitischen Normwerten zu verhindern. Der Maastricht-Prozeß ist insoweit mit drei Asymmetrien belastet.

□ Eine erste Asymmetrie besteht zwischen der weitreichenden Regelung der währungspolitischen Konvergenz (EZBS) und der unzureichenden wirtschaftspolitischen Konvergenz (Orientierungen, Überwachung, Konvergenzprogramme, Ex-post-Sanktionen). Damit wird die Komplementarität beider Ebenen bei der Schaffung und Sicherung einer Stabilitätsgemeinschaft nicht adäquat gelöst.

□ Die zweite Asymmetrie besteht zwischen der scheinbaren Exaktheit und Striktheit der quantitativen Elemente der Konvergenzkriterien auf der einen Seite und der Tatsache, daß die Beurteilung der wirtschaftlichen Konvergenz ein politischer Prozeß ist und der Vertrag von Aufweichungsregeln überquillt. Damit bleiben das Niveau und die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Konvergenz un-

bestimmt bzw. diskretionär bestimmbar.

□ Die dritte Asymmetrie verstärkt die beiden anderen und verschärft das Glaubwürdigkeitsdefizit. Es besteht eine Asymmetrie zwischen politischen Absichtserklärungen und politischen Aktionen. Die Europa-Politik bzw. mehrere EU-Mitgliedsländer spielen mit verdeckten Karten. Unterstützt werden sie mittlerweile von namhaften Vertretern der Wirtschaft (Banken, Industrie).

Vier Verhaltensmuster

Vier Verhaltens- und Aktionsmuster kennzeichnen diese politische Asymmetrie:

□ Das Schulden-Kriterium der 60% warf von Anfang an die Frage auf, wie ernsthaft die Länder diese Regel nahmen, die keine reelle Chance hatten, diese Marke 1997/99 zu erreichen. Ebenso müssen sich die anderen Länder die Frage gefallen lassen, ob sie sich über die Zumutbarkeit dieses Kriteriums bewußt waren. Man kann ja nicht unterstellen, daß alle Verhandlungsparteien einen impliziten politischen Vorbehalt als gemeinsamen Konsens hatten, den sie aus der ökonomischen Fragwürdigkeit dieses Kriteriums herleiteten.

□ Obwohl die Kriterien auf breiter Ebene als ungenügend bewertet werden, haben die EU-Politiker und die Kommission bisher keine konkreten Vorschläge zur Härtung der Kriterien diskutiert. Statt dessen wird stereotyp wiederholt, man werde die Kriterien strikt anwenden; was heißt aber strikt angesichts des diskretionär gestalteten Vertragstextes und ohne ergänzende Interpretationsvorgaben? Die bisherige Härtung wird von außen durch die Finanzmärkte erzwungen, die einige Kriterien als Mindeststandards aufgegriffen haben.

□ Die Kommission, der Ministerrat, das Europäische Parlament und die nationalen Regierungen haben bisher eine zu große Abstinenz gezeigt bei den Kernproblemen, wie hoch das Konvergenzniveau sein soll, wie lange es bereits existieren soll und wie nachhaltig die Anpassung an das Fiskalkriterium der Verschuldung sein müßte, um von einer Annäherung an 60% sprechen zu können. Ebenso ungenügend ist der Aspekt behandelt worden, ob die Kriterien für die wirtschaftspolitische Konvergenz für die 3. Stufe reichen.

□ Am gravierendsten wiegt, daß der Konvergenzprozeß politisch nicht ernst genommen und nicht umgesetzt wird. Ernsthafte Anstrengungen, die Fiskalkriterien einzuhalten, fehlen bei vielen Ländern. Der Maastricht-Prozeß findet in diesen Ländern nicht statt, obwohl sie in die Währungsunion zum frühesten gemeinsamen Termin drängen.

Gemeinschaft mit hohem Instabilitätsrisiko

Die Fiskalpolitik ist der Schlüssel zur wirtschaftspolitischen Konvergenz in der 2. und 3. Stufe. Die relative Mißachtung dieser Bedingung muß vor dem Hintergrund gesehen werden, daß der EWG-Vertrag seit 1958 fordert, daß die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik, also auch ihre Budgetpolitik, "als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse" betrachten und daß alle EU-Mitgliedstaaten sich seit dem 1. Juli 1990 in der ersten und seit dem 1. Januar 1994 in der 2. Stufe zur Währungsunion befinden, die besondere Anstrengungen postuliert.

Die Anpassungsverhaltensweisen zeigen, daß in einigen Ländern auf hohem Unsoliditätsniveau ei-

² Auf das Problem, ob auch reale Konvergenzkriterien zweckmäßig sind, wird hier nicht eingegangen. Vgl. dazu Christian Schmidt, Thomas Straubhaar: Maastricht II - Bedarf es realer Konvergenzkriterien?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 75. Jg. (1995) H. 8, S. 434 - 442.

ne "solidere" Finanzpolitik seit 1993/94 stattfindet. Dieser Trend wird aber stark diktiert von den faktischen Verschuldungsgrenzen. Der Zeitbedarf einer Konsolidierung ist ausgeklammert worden, als ob eine politische Erpressung der Integrationspartner erwogen wird.

In Anbetracht dieser Stabilitätsrisiken für eine Währungsunion verwundern die Positionen einiger deutscher Banken und von Industriebranchen und -verbänden, wenn sie für einen raschen Eintritt in die Währungsunion und für eine große Teilnehmerzahl plädieren. In dieser Form akzeptieren sie eine Gemeinschaft mit hohem Instabilitätsrisiko. Sie bekunden ihr Sonderinteresse und kündigen den gesamtwirtschaftlichen und gesamtgesellschaftlichen Konsens für Stabilität auf. Industriebranchen wollen so ihr Wechselkursrisiko verringern, da sie gegenüber nicht-teilnehmenden EU-Ländern mit geringerem Stabilitätsstandard Aufwertungen befürchten. Besonders prekär ist die Position der Banken. Sie sind Teil des Finanzmarktes, der auf Stabilität drängt, und dennoch befürworten sie einen Integrationsprozeß, der das Stabilitätsrisiko vergrößert. Economies of scale, Wettbewerbsaspekte sind die unternehmensbezogenen Argumente, eine gesamtwirtschaftliche Verantwortung enthält diese Position nicht. Die Argumentation ist darüber hinaus auch inkonsistent, weil einerseits mit dem Stabilisierungsdruck der Finanzmärkte argumentiert, andererseits dieses Potential unterhöhlt wird.

Härtungsmaßnahmen

Die Zwischenbilanz lautet also: Es ist viel Zeit vergeudet worden, um die Schwächen des Vertrages von Maastricht zu mildern und um die Wirtschafts- und Finanzpoli-

tiken auf Konvergenzkurs zu bringen. Es bestand von Anfang an ein Glaubwürdigkeitsdefizit, das eher gewachsen ist. Daraus sind zwei Handlungsalternativen ableitbar, die beide von identischen finanzpolitischen Härtungsmaßnahmen begleitet werden müssen:

1. Die Währungsunion wird 1999 verschoben.
2. Die Währungsunion beginnt trotz aller Einwände 1999.

Für die zweite, politische Variante müssen Strategien der Kostenminimierung konzipiert werden. Die fiskalpolitischen Indikatoren und Verfahren müssen gehärtet werden. Diese strengeren Regeln müßten bereits in der letzten Phase der 2. Stufe angewendet werden und für alle Teilnehmer der 3. Stufe gelten.

Hierzu gibt es mehrere Vorschläge:

- Der Beirat des BMWi regt an, die 3%-Regel für die Rezession zu reservieren, das zulässige Budgetdefizit für normale Konjunkturlagen auf 1% oder weniger zu begrenzen;
- der CDU-Wirtschaftsrat schlägt vor, die 60%-Regel als Schuldendeckel im deutschen Grundgesetz zu verankern;
- das Kieler Institut für Weltwirtschaft entwickelt den Plan einer "Stabilisierungsabgabe" bei exzessiven Defiziten. Es geht von der 3%- und 60%-Regel des Vertrags von Maastricht aus und fordert, daß bei einem Überschreiten eines Grenzwertes eine zinslose Stabilisierungsabgabe des betreffenden Mitgliedstaates an die Europäische Zentralbank gezahlt werden muß. Sowie die Regel wieder eingehalten wird, wird die Stabilisierungsabgabe zurückgezahlt. Wichtig ist ferner, daß das Institut einen Vorschlag präsentiert, wie man die Nachhaltigkeit des Rück-

gangs der Schulden fassen könnte (Stand zwischen 60 und 70% – 1,5 Prozentpunkte p.a.; Stand bei 130 – 140% – mindestens 5 Prozentpunkte p.a.).

So anregend und weiterführend die Überlegungen sind, sie haben alle einen Mangel – sie zielen nicht in das politische Zentrum der Verfahren auf der Gemeinschaftsebene. Finanzielle Sanktionen müssen vor dem Hintergrund bewertet werden, daß die Ursache der Probleme eine mangelnde politische Durchsetzbarkeit von fiskalischer Disziplin in dem betreffenden Land ist. Finanzielle Sanktionen, insbesondere eine Stabilitätsabgabe, werfen zwei Mega-Probleme auf: Einmal postuliert der Vertrag die nationale Autonomie in der Fiskalpolitik; bei rigorosen finanziellen Sanktionen als Folge von fiskalpolitischer Disziplinlosigkeit wird dieser Grundsatz als partiell verwirkt angesehen. Das klingt harmloser als es ist, weil den EU-Gremien damit ohne demokratische Legitimierung ein sehr weitreichender Eingriff zugestanden wird. Das Verfahren wirft höchst diffizile verfassungsrechtliche Probleme auf. Auch dürfte es schwierig sein, die Abgabe zu erheben, wenn das Defizit im nationalen Parlament beschlossen worden ist und das Budget vollzogen wird. Wie wird die Sanktion bzw. Abgabe finanziert? Was passiert bei Verweigerungen, die Abgabe zu zahlen?

Diese Konflikte können vermieden und die Wirkung einer Härtung und Sanktion dennoch erreicht werden, wenn man das politische Verfahren auf die Gemeinschaftsebene beschränkt. Die Idee ist, den Art. 104c im Sinne des Vertrages von Maastricht zu härten. Dabei wird von den zwei Grundmaximen des Vertrages ausgegangen²:

□ Die "no-bail-out-Regel" (Art. 104b) ist das Testat, daß zwischen den EU-Mitgliedstaaten die politische Solidarität noch nicht das Ausmaß erreicht hat, um einen Finanzausgleich bzw. eine weitreichend finanzielle Solidarität wie in einem Bundesstaat zu verankern.

□ Ferner gilt der Grundsatz, daß ein Land, das an einem Integrations-schritt nicht teilnimmt, nicht berechtigt ist, andere Länder aufzuhalten. In diesen Fällen wird das Stimmrecht entzogen.

Eine Härtung des Art. 104c verlangt zuerst einmal, daß das Verfahren zur Feststellung eines exzessiven Defizits befreit wird

³ Zu den Einzelheiten vgl. Rolf Hasse: Europäische Währungsunion im Spannungsfeld zwischen politischem Wunsch und ökonomischer Realität. Institut für Wirtschaftspolitik der Universität der Bundeswehr, Diskussionsbeiträge zur Wirtschaftspolitik, Nr. 51, Hamburg, Juni 1995.

von der diskretionären Entscheidung der Kommission, ob eine Prüfung stattfindet. Ferner müssen die Verfahren so bereinigt werden, daß betroffene Länder kein Stimmrecht in eigener Sache haben, aber auch nicht über andere Länder, die gegen die Fiskalregeln verstoßen. Nur so kann eine mögliche Blockade durch Länder mit unzureichender fiskalischer Disziplin verhindert werden, die zur Zeit eine Mehrheit bilden.

Als Sanktion "ultima ratio" sollte ein Land, daß trotz offizieller Aufforderung seine Budgetpolitik nicht diszipliniert, solange das Stimmrecht im Ministerrat verlieren, bis es die Kriterien der Budgetdisziplin erfüllt. Exzessive Defizite bedeuten, daß die anderen Mitgliedsländer in eine Art finanzielle Zwangssolidarität gepreßt werden. Dies widerspricht der ersten

Maxime des Vertrags von Maastricht. Eine nur teilweise Beschneidung der Entscheidungskompetenz wäre keine wirksame Sanktion, weil die "All-Kompetenz" des Ministerrates ausreichend Möglichkeiten böte, politische Gegenpositionen aufzubauen. Ein Verstoß gegen das Gemeinschaftsziel Stabilität muß mit einer Sanktion geahndet werden, die auf derselben Ebene ansetzt und dort auch rechtlich durchsetzbar ist. Der Verlust des Stimmrechts entspricht der zweiten Maxime des Vertrages und den Anforderungen an eine wirtschaftspolitische Konvergenz.

Diese Härtung könnte auch durch Sekundärrecht unterhalb einer Revision des EU-Vertrages geregelt werden. Sie würde das Spiel mit verdeckten Karten beenden und zur Bildung stabiler Erwartungen beitragen.

Stefan Collignon

Die Europäische Währungsunion als Chance

Soll die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) verschoben werden? Der Maastricht-Vertrag ist eindeutig: die Währungsunion beginnt spätestens 1999. Eine Verschiebung ist nicht vorgesehen. Die primär in Deutschland geführte Diskussion, ob der Starttermin der EWWU neu festgelegt werden sollte, muß also nicht nur die Frage nach der Wünschbarkeit, sondern auch nach der vertraglichen Möglichkeit einer Verschiebung stellen. Auf diesem Hintergrund kann man Kriterien und Zeitplan und die Konsequenzen einer möglichen Verschiebung diskutieren.

Der Zusammenhang zwischen Zeitplan und Konvergenzkriterien

wird im Vertrag unter Artikel 109j beschrieben. Die Staats- und Regierungschefs entscheiden spätestens bis Ende 1996

1. ob eine Mehrheit der Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllt;

2. ob es für die Gemeinschaft zweckmäßig ist, in die dritte Stufe einzutreten.

3. Sofern dies der Fall ist, bestimmen sie den Zeitpunkt für den Beginn der 3. Stufe (Artikel 109j(3)).

Vor dem Jahresende 1996 ist die Festsetzung des Zeitpunktes also abhängig von einer Mehrheit

der Mitgliedstaaten (ausgenommen Großbritannien und Dänemark) und von der Zweckmäßigkeit.

Absatz (4) des gleichen Artikels erklärt, was passiert, wenn diese beiden Bedingungen nicht erfüllt sind: „Ist bis Ende 1997 der Zeitpunkt für den Beginn der dritten Stufe nicht festgelegt worden, so beginnt die dritte Stufe am 1. Januar 1999. Vor dem 1. Juli bestätigt der Rat ... nach einer Wiederholung des (oben unter Punkt 2.) und 3.), aber nicht 1.) beschriebenen) Verfahrens (...), welche Mitgliedstaaten die notwendige Voraussetzung für die Einführung der einheitlichen Währung erfüllen.“

Inhalt von Absatz (4) ist somit, daß nach 1997 die Länder, die die Kriterien erfüllen, „automatisch“ am 1. 1. 1999 die Stufe drei beginnen, selbst wenn dies nur für eine Minderheit von Mitgliedsländern gilt. Für die anderen Staaten gilt eine „Ausnahmeregelung“, die in Artikel 109k näher spezifiziert ist und de facto einer Verschiebung entspricht. Allerdings ist diese Verschiebung an gewisse Auflagen (z.B., daß spätestens alle zwei Jahre das Überprüfungsverfahren wiederholt wird) und die Suspendierung gewisser Rechte gebunden.

Damit hält eine „Verschiebung“ der EWWU für Mitglieder mit einer Ausnahmeregelung zugleich die Dynamik des Konvergenzdrucks für diese Länder aufrecht. Dies ist der Grund, warum Befürworter der EWWU stets betonen, daß mehrere Geschwindigkeiten nicht zu einem Auseinanderbrechen der Europäischen Union führen, sondern zu einer Magnetwirkung des harten Kerns beitragen.

Eine Verschiebung des Beginns der Stufe drei für Mitgliedstaaten, die die Kriterien bereits erfüllen, hätte den gegenteiligen Effekt: anstatt die Glaubwürdigkeit des EWWU-Projektes zu dokumentieren, würde sie Zweifel an der Zweckmäßigkeit der Eurowährung schüren. Theoretisch wäre es natürlich denkbar, daß die Staats- und Regierungschefs erklären, die EWWU sei (gegenwärtig) „nicht zweckmäßig“ und werde deshalb verschoben. Nach den Buchstaben des Vertrages erforderte dies aber die Fixierung eines späteren Datums, ohne daß es irgendwelche Garantien dafür gäbe, daß zu jenem Zeitpunkt eine größere Anzahl von Ländern die Kriterien erfüllen würde. Praktisch wäre dies jedoch gleichbedeutend mit einer Bankrotterklärung des EWWU-Projektes mit weitreichenden poli-

tischen Konsequenzen. Damit rückt die Frage nach der Wünschbarkeit einer Verschiebung in den Vordergrund.

Ist eine Verschiebung wünschenswert?

Der Versuch, die EWWU zu verschieben, nährt sich aus drei Motiven, wobei die beiden ersten häufig hinter dem dritten versteckt werden:

Erstens gibt es jene, die hoffen, mit der Verzögerung das ganze Projekt zu Fall zu bringen. Hat die Geschichte nicht auch schon zahllose andere internationale Vereinbarungen scheitern gesehen? Könnte es mit dem Vertrag von Maastricht nicht ebenso gehen? Auch dem Werner-Bericht lief die wirtschaftliche Entwicklung mit dem Ölpreisschock davon. Mit noblen Worten („Die EWWU ist eine gute Sache, wir sind aber noch nicht reif dafür“) wird die Europawährung von diesen Leuten auf den Sankt Nimmerleinstag davongelobt. Rudolf Augstein beispielsweise schrieb im Spiegel (45/1995): „Maastricht, so wie es ist, kann nicht bestehen. Gebessert, nachgebessert muß werden.“ Allerdings ist diese Argumentation ein Spiel mit dem Feuer. *Pacta sunt servanda*. Ein Scheitern des Maastricht-Vertrages wäre eine politische Katastrophe von weit größerem Ausmaß als die Ablehnung der Europäischen Verteidigungsgemeinschaft 1954: damals war der Kalte Krieg die äußere Klammer, die Westeuropa trotz allem zusammenhielt. Heute bestünde die Gefahr, daß die europäische Integration, in Anbetracht von Erweiterungsbestrebungen, innerer Reformnotwendigkeit und diverser zentrifugaler Kräfte, Stück für Stück zerbröseln würde. Deutschland liefe Gefahr, gerade aufgrund seiner wirtschaftlichen Dominanz in Europa zunehmend

in eine politische Isolierung zu treiben, die im Innern „nationale Alleingänge“ als Alternative zur europäischen Einigung rechtfertigen könnte.

Zweitens gibt es jene, die zwar die Notwendigkeit einer vollen Verwirklichung des Maastricht-Vertrages akzeptieren, aber aus Angst vor dem Wähler alle Entscheidungen lieber erst nach den nächsten Bundestagswahlen treffen würden. So erklärte der bayerische Ministerpräsident Edmund Stoiber: „Niemals wird die CSU zulassen, daß die Diskussion über die EWWU ein Wahlkampfthema 1998 wird“ (Handelsblatt, 6. 11. 1995). Hier rächt sich eine unzureichende Öffentlichkeitsarbeit, die den Wählern nicht ausreichend erklärt hat, warum Deutschland die DM aufgeben soll. Vielen Politikern wäre es sicher am liebsten, die Währungsunion käme und keiner merke es. Manches spricht dafür, daß dieser Wunsch auch die Haltung der Bundesbank zu den Übergangsszenarien, insbesondere ihr Eintreten für einen „verzögerten Big-Bang“, beeinflußt. Allerdings ist auch eine solche Strategie der „sanften“ Verschiebung mit etlichen Risiken belastet:

□ Eine problemfreie Einführung der Eurowährung erfordert praktische Vorbereitungen, nicht nur von Seiten der Gesetzgeber und Zentralbanken, sondern vor allem auch bei Banken und Unternehmen. Ohne einen glaubwürdigen Zeitplan wird niemand die zum Teil erheblichen Investitionen an Zeit und Geld tätigen, die nötig sind, um Informations- und Zahlungssysteme auf die neue Währung umzustellen. Der Gesetzgeber muß jetzt Klarheit über den juristischen Rahmen des Übergangs zur Währungsunion schaffen. Welche Bedeutung technische Schwierigkeiten für den Fortschritt der europäischen Integration erlangen kön-

nen, haben die endlosen Verzögerungen des Schengen-Abkommens gezeigt. Bei einer so sensiblen Materie wie dem Geld wären ähnliche Komplikationen verheerend.

Je länger die Übergangsphase dauert, desto größer ist die Gefahr exogener Schocks, und dies steigert die Unsicherheit auf den internationalen Finanzmärkten. Allein in jüngster Zeit haben wir erlebt, wie die mexikanische Pesokrise sich in Wechselkursschwankungen zwischen DM und europäischen Währungen (Lire, Peseta, Escudo) auswirkte, ohne daß diese a priori in einem Zusammenhang zur wirtschaftlichen Entwicklung in Mexiko standen. Welche Folgen hätte wohl eine neue Ölkrise oder die Wahl eines Extremisten zum russischen Präsidenten?

Unabhängig von der EWWU stehen auch andere wichtige EU-Reformen bis 1999 auf dem Zeitplan: Erweiterungsverhandlungen mit Ländern Osteuropas, Zypern und Malta, Finanzneuregelung nach Auslaufen des Delors II-Paktes, Reform der gemeinsamen Agrarpolitik und der Strukturfonds. Von der Regierungskonferenz 1996 (Maastricht II) ganz zu schweigen. Dieser gebündelte Reformbedarf erfordert Vertrauen und Kompromißbereitschaft unter den Vertragspartnern. Eine Verschiebung der EWWU, zumal wenn sie von Deutschland ausginge, wäre in jedem Fall kontraproduktiv: Statt Elan würde Mißtrauen gegen Deutschland dominieren, und die Chancen, langfristige deutsche Interessen in den Reformverhandlungen durchzusetzen, wären geschmälert.

Als drittes Argument für eine Verschiebung der Währungsunion wird häufig die Notwendigkeit einer „kritischen Masse“ von Mitgliedsländern genannt. Der nieder-

sächsische Ministerpräsident Gerhard Schröder hat diese These offensiv in die Diskussion gebracht: „Wenn der Kern einer Europäischen Währungsunion nur aus zwei oder drei Ländern besteht, wichtige Schwachwährungsländer wie Italien, Spanien und Großbritannien aber nicht dabei sind, werden die Exportnachteile unserer Industrie ja nicht beseitigt (...). Wenn (...) eine ausreichende Anzahl von Ländern die Kriterien nicht schafft, dann muß man nicht gleich das Projekt aufgeben. Es ist doch kein Fehler, wenn die Währungsunion ein paar Jahre später kommt.“ (Focus, 6. 11. 1995). Dieses Argument muß ernst genommen werden.

Kriterien und Zeitplan

Der Maastricht-Vertrag setzt einen Zeitplan zur Verwirklichung der Währungsunion und bestimmt mit den Konvergenzkriterien Bedingungen, die sicherstellen, daß das vorrangige Ziel der Preisstabilität erhalten bleibt. Diese Kriterien sind nicht nur die Eintrittskarte, sondern auch die Grundbedingung für die langfristige Aufrechterhaltung des Stabilitätsziels. Der Vertrag trägt diesem Gedanken ausdrücklich Rechnung, indem er Verfahren multilateraler Überwachung festlegt mit dem Zweck, eine „engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistungen“ zu gewährleisten. Man kann Zweifel daran äußern, ob diese Regelungen ausreichen oder zusätzlich eine „europäische Wirtschaftsregierung“ für EWWU-Länder gebildet werden muß, wie dies einst vom französischen Premierminister Bérégovoy gefordert wurde. Das ist jedoch nicht das Thema meines Artikels. Die Frage hier ist, ob es wünschenswert und nützlich ist, die im Vertrag genannten Kriterien so zu

verschärfen (und nicht aufzuweichen), daß die Währungsunion de facto verschoben werden muß. Tatsächlich läßt der Maastricht-Vertrag einen nicht unerheblichen Interpretationsspielraum. Eine „fundamentalistische“ Auslegung der Kriterien (die im Widerspruch zum Vertragstext steht) würde letztlich nur Luxemburg zur EWWU zulassen. Es erscheint somit sinnvoller, sich an die innere Logik der Kriterien zu halten und das unterschiedliche Gewicht eines jeden Kriteriums zu berücksichtigen.

Die Konvergenz der Inflationsraten ist das Schlüsselkriterium, denn es reflektiert die Tatsache, daß die gesellschaftlichen Kräfte in einem Land (und insbesondere die Tarifpartner) die Grundnorm des Maastrichter Vertrages verinnerlicht haben.

Die Konvergenz der langfristigen Zinsraten dokumentiert, daß es sich bei der Konvergenz der Inflationsraten nicht nur um einen vorübergehenden Zufall (oder eine politische Manipulation!) handelt, sondern daß die Stabilitätskultur dauerhaft verankert ist und von den Finanzmärkten für glaubwürdig erachtet wird.

Das Kriterium zur Vermeidung exzessiver Defizite ist mit 3% relativ willkürlich gesetzt. Die dahinterstehende Philosophie geht jedoch davon aus, daß Fehlbeträge im öffentlichen Haushalt früher oder später zu einer Geldschöpfung führen, der keine Realwerte gegenüberstehen, und die sich deshalb in Inflation ausdrücken würde. Dies schließt nicht aus, daß in der konjunkturellen Entwicklung zeitweilig höhere Defizite akzeptabel, wenn nicht sogar wünschenswert sein können. In Frankreich ist beispielsweise seit Jahren die Inflationsrate nur halb so hoch wie in Deutschland, obwohl das Budgetdefizit mit etwa 4-

5% über dem Maastrichter Kriterium liegt. Der Vertrag setzt denn auch das Haushaltskriterium nicht als bindend. Er fordert lediglich, daß der Ministerrat dieses Kriterium bei seiner Entscheidung über den Beginn der Stufe 3 (und danach bei der Koordinierung der Wirtschaftspolitik!) „gebührend zu berücksichtigen“ hat (Artikel 109j, Abs.3).

□ Der Schuldenstand von 60% des BSP ist nicht mehr als eine Orientierungsmarke. Um sich zum Beitritt zur EWWU zu qualifizieren, muß die Verschuldungsquote „erheblich und laufend zurückgegangen (sein) und ein Wert in der Nähe des Referenzwertes erreicht (sein) oder der Referenzwert nur ausnahmsweise oder vorübergehend überschritten (werden) und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwertes bleiben“ (Artikel 104c, Abs. 2). Dies impliziert, daß beispielsweise Irland, das seinen Verschuldungsstand von 116% im Jahr 1987 auf 89% in 1994 reduziert hat, auch das Schuldenkriterium erfüllt. Die ökonomische Rechtfertigung für diese „weiche“ Bedingung im Maastricht-Katalog basiert darauf, daß ein hoher Schuldenstand eine hohe Belastung an Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen impliziert (siehe

Tabelle 1). Dies macht eine Konsolidierung der Staatsfinanzen zunehmend schwieriger. Allerdings hat das Herbstgutachten der deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute darauf hingewiesen, daß dieses „Kriterium keine gute Referenz für die Solidität gegenwärtiger oder zukünftiger Finanzpolitik ist“ (DIW-Wochenbericht 42-43/95). Denn ein hoher Schuldenstand drückt zwar ein früheres fiskalisches Fehlverhalten aus, aber ein geringer Schuldenstand ist keine Garantie für Solidität. Es kann nämlich das Ergebnis inflationärer Geldpolitik sein, in der der Staat seine Schulden zu Lasten der Gläubiger entwertet. Großbritannien ist ein Beispiel für diese Strategie. Nach dem Krieg lag der Schuldenstand dort über 270%. Aber während Deutschland seine Kriegsschulden mit Hilfe der Währungsreform strich, wurden sie in England nur langsam abgebaut - u.a. mit einer Inflationsrate, die strukturell über 50 Jahre im Durchschnitt 3%-Punkte höher als in der Bundesrepublik lag. Es kann also kaum im Sinne des Maastricht-Vertrags sein, Ländern, die solide Geldpolitik betrieben und ihre Schulden ordentlich bedient haben, den Zugang zur EWWU zu verweigern, aber Länder mit hoher

Inflationsvergangenheit für ihre Sünden zu belohnen. Ziel muß es vielmehr sein sicherzustellen, daß in einer Währungsunion auch zukünftig keine Gefahr für die Preisstabilität entstehen kann.

Nach heutigem Stand der Dinge erfüllen elf von 15 Mitgliedsländern das Inflations- und neun das Zinskriterium. Nur Italien, Spanien, Portugal und Griechenland liegen außerhalb aller Normen. Dies stellt einen bemerkenswerten Fortschritt in der europaweiten Inflationsbekämpfung dar. Auch der gewogene Inflationsdurchschnitt der 15 EU-Mitgliedstaaten hat sich seit 1993 zurückgebildet. In diesen Zahlen spiegelt sich ein Denkwandel wider, der in eindeutigem Zusammenhang mit Maastricht steht und von EWU-Präsident Lamfalussy zu Recht als „eine Art Kulturrevolution“ bezeichnet wurde.

Die Gefahren einer Verschiebung

Die Hürde für eine große Währungsunion bereits 1997 und möglicherweise auch 1999 besteht nun aber in der unzureichenden Konsolidierung der Staatsfinanzen. Gegenwärtig liegen nur Deutschland (2,7%), Irland (2,4%) und Luxemburg (-1,2%) unter der 3%-Grenze für Defizite. Prognosen lassen allerdings für 1996 auch in Dänemark (1,6%), Großbritannien (2,6%) und den Niederlanden (2,7%) bessere Werte erwarten, allerdings möglicherweise eine Verschlechterung in Deutschland. Wenn die Konvergenzprogramme der Regierungen eingehalten werden, hätten ferner Österreich, Frankreich, Finnland, Belgien und möglicherweise sogar Portugal Chancen, unter die 3%-Marke zu fallen. In diesem Zusammenhang ist es auch bedeutsam, daß Belgien, Dänemark, Irland, Italien und die Niederlande Überschüsse im

Schuldenquote und Budgetdefizite

(in % des BSP 1993)

	Brutto-schuldenstand	Zins-zahlung	Primärbudget (ohne Zinszahlung)	Neuverschuldung
Belgien	138,4	10,7	3,7	-7,0
Dänemark	80,6	7,5	3,1	-4,4
Deutschland	48,9	3,5	0,1	-3,3
Griechenland	121,2	15,0	-0,5	-15,5
Spanien	55,9	5,0	-2,2	-7,2
Frankreich	44,1	3,7	-2,2	-5,5
Irland	99,0	7,3	4,2	-2,3
Italien	118,1	12,0	2,0	-9,5
Luxemburg	10,0	0,8	-1,7	-2,5
Niederlande	81,4	6,3	2,3	-4,0
Portugal	66,4	6,7	-0,4	-7,1
Großbritannien	48,8	3,1	-4,5	-7,6
EU	65,9	5,6	-0,9	-6,0

Quelle: Europäische Kommission.

Primärbudget aufweisen. Dies heißt, daß diese Länder ihre Staatsausgaben unter das Niveau der Einnahmen gekürzt haben, um ihre Schulden zu bedienen. Sicherlich müssen hier in manchen Ländern noch weitere Fortschritte gemacht werden. Was diese Zahlen aber zeigen, ist die starke Abhängigkeit der Haushaltskonsolidierung von Zinsentwicklungen auf den Finanzmärkten.

Eine Verschiebung der Währungsunion würde sich in diesen Ländern negativ auswirken. Zunächst ist es fragwürdig, ob sich alle Länder in gleichem Maße anstrengen werden, das Ziel zu erreichen, wenn ihnen die Meßlatte ständig höher gehängt wird. Frankreich ist ein gutes Beispiel dafür, daß die Perspektive auf die EWWU Parteigrenzen überschreitend zur Entwicklung einer eigenständigen Stabilitätskultur geführt hat. Ein größerer Spielraum im Zeitplan führt zu einem Nachlassen des Anpassungsdrucks und damit zu weniger Konvergenz. Des ist auch der Grund, warum sich selbst in Italien ein-

flußreiche Stimmen für den Maastricht-Prozeß ohne Italiens anfänglicher Beteiligung ausgesprochen haben. Allerdings erfordert dies auch, daß eine Antwort auf die Frage gefunden wird, wie man exzessive Wechselkursschwankungen in der Übergangsphase vermeiden kann¹.

Eine Verschiebung der Währungsunion würde diese Bestrebungen mit Sicherheit schwächen. Die Folge wären aber sofortige Reaktionen der Kapitalmärkte, die das Länderrisiko dieser Mitgliedstaaten neu bewerten müßten. Dies hätte zwei Konsequenzen:

□ Für einige Länder, insbesondere für die hochverschuldeten, die ohnehin schon unter der Last des Schuldendienstes leiden, würden die Zinsen steigen. Eine Haushaltskonsolidierung würde noch prekärer.

□ Veränderungen im europäischen Zinsgefälle würden zu Wechselkursspannungen führen,

¹ Ein Vorschlag dazu findet sich in S. Colignon: Das EWS im Übergang, Gabler Verlag, Wiesbaden 1994.

die den Druck auf die D-Mark weit über das hinaus verschärfen, was Deutschland in den letzten fünf Jahren erlebt hat. Die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporte würde leiden, die Standortprobleme der Industrie nähmen zu. Arbeitslosigkeit und Abbau des Sozialstaates wären sehr bald die Folge.

Eine Verschiebung der EWWU wäre also doppelt kontraproduktiv: Anstatt Schwachwährungsländern den Beitritt zu erleichtern, würde sie über die Kapitalmärkte einen Zerrüttungsprozeß in Gang setzen, dem nur schwer wieder Einhalt zu gebieten wäre. Und anstatt den Deutschen ihre stabile DM zu erhalten, würde das Fundament dieser Stabilität, nämlich eine starke Exportwirtschaft, selbst ins Wanken geraten.

Es wird wohl alles nichts helfen, am Ende werden auch die fanatischsten D-Mark-Fans erkennen müssen: Alles muß sich ändern, damit wir weiterhin in Wohlstand leben können. Die Europäische Währungsunion ist unsere einzige Hoffnung.

Hans-Eckart Scharrer

Eine Verschiebung löst keine Probleme

Je näher der Termin für die Währungsunion heranrückt, desto mehr wird deutlich, daß dieses ehrgeizige Vorhaben zum Spaltpilz statt zum Ferment für die Europäische Union zu werden droht. Als grundlegender Widerspruch erweist sich die Forderung nach Einhaltung des Termins 1. Januar 1999 bei gleichzeitiger Erfüllung der ökonomischen Voraussetzungen (Konvergenzkriterien) und Teilnahme einer möglichst großen

Zahl von Ländern. Dieser Widerspruch wird noch dadurch verstärkt, daß Rang und Inhalt der Konvergenzkriterien von Land zu Land unterschiedlich interpretiert werden und daß das im Vertragswerk von Maastricht angelegte Modell eines Europas mehrerer Geschwindigkeiten von maßgeblichen Ländern, die in die zweite Reihe zurückzufallen drohen, politisch in Frage gestellt wird.

Angesichts der enormen wirt-

schaftspolitischen Schwierigkeiten einiger Mitgliedstaaten, die Konvergenznormen noch rechtzeitig zum Prüfungsjahr 1997 zu realisieren, erhebt sich darüber hinaus die – kontrovers diskutierte – Frage, ob und wie Haushaltsdisziplin auch nach dem Eintritt in die Währungsunion auf Dauer zu sichern sei. Und schließlich drohen (spätestens) in der sogenannten Phase A (1998) – nach Bestimmung der Teilnehmerländer, aber

vor Festsetzung der unwiderruflich fixierten Umrechnungskurse – Währungsturbulenzen. Sie werden um so heftiger ausfallen, je mehr der Teilnehmerkreis nach politischen und nicht nach ökonomischen Kriterien entschieden wird, und könnten den Preis der Währungsunion nicht zuletzt für Deutschland unannehmbar hoch werden lassen. Sollte die Währungsunion verschoben werden?

Unter den Befürwortern einer Verschiebung finden sich einmal zahlreiche erklärte Gegner der Währungsunion. Sie erhoffen sich davon das Ende des ungeliebten Vorhabens: Verschiebung als Begräbnis. Das Pro und Contra einer Währungsunion ist nicht das Thema dieses Zeitgesprächs, deshalb soll die Diskussion über diese Position hier nicht geführt werden. Eine andere Gruppe von Anhängern einer Terminverschiebung geht eher von einem kurzfristigen Aufschub, etwa um drei Jahre, aus. In dieser Gruppe finden sich Vertreter aus Weichwährungsländern (Italien, Spanien u.a.), die sich davon größere Chancen versprechen, bereits von Anfang an bei der Währungsunion dabei zu sein: Verschiebung als Mittel gegen den erniedrigenden „Abstieg in die B-Liga“ (so das Schlagwort in Italien). Hier finden sich aber auch Maximalisten aus Deutschland und anderen Hartwährungsländern, die meinen, eine Europäische Währungsunion mache überhaupt nur dann einen Sinn, wenn ihr die großen Mitgliedsstaaten möglichst allesamt und von Anfang an angehören: Alle oder keiner lautet ihr Motto. Gemeinsam ist allen diesen Befürwortern einer (kurzfristigen) Terminverzögerung, daß sie sich davon eine Vergrößerung des Teilnehmerkreises erhoffen.

Tatsächlich ist nach den derzeit absehbaren Entwicklungen nicht

damit zu rechnen, daß bei strenger Auslegung der Maastricht-Kriterien – insbesondere Einhaltung der Grenzen von 60% des BIP für die Staatsverschuldung und 3% für das Haushaltsdefizit – irgendein Land außer Deutschland und Luxemburg sich termingerecht für die Währungsunion qualifizieren könnte. Allerdings sind die Kriterien im Vertragstext – Art. 109j und 104c sowie die Protokolle über die Konvergenzkriterien und das übermäßige Defizit – keineswegs so eng gefaßt, wie dies nach der öffentlichen Diskussion in Deutschland erscheinen mag. So bemißt sich die „auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand“ nicht eng an der Einhaltung der beiden Grenzwerte. Gefordert wird vielmehr, daß „zum Zeitpunkt der Prüfung (Anfang/Mitte 1998, d. Verf.) *keine Ratsentscheidung* nach Art. 104c Abs. 6 ... vorliegt, wonach in dem betreffenden Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht“. Danach entscheidet der Rat „mit qualifizierter *Mehrheit* auf Empfehlung der *Kommission* ... nach Prüfung der *Gesamtlage*, ob ein übermäßiges Defizit besteht“. Die Kommission wiederum prüft die Einhaltung der Haushaltsdisziplin erstens daran, „ob das Verhältnis des *geplanten oder tatsächlichen* öffentlichen Defizits zum Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen den Referenzwert von 3 vH überschreitet“, „es sei denn, daß entweder das Verhältnis erheblich und laufend *zurückgegangen* ist und einen Wert in der *Nähe* des Referenzwertes erreicht hat oder der Referenzwert nur *ausnahmsweise und vorübergehend* überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwertes bleibt“. Sie prüft die Einhaltung der Haushaltsdisziplin zweitens daran, ob das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstandes zum BIP den Referenzwert von

60% überschreitet, „es sei denn, daß das Verhältnis *hinreichend rückläufig* ist und sich *rasch genug* dem Referenzwert nähert“.

Nur wenn

- die Europäische Kommission im Rahmen dieses weiten Ermessensspielraums zu der Einschätzung gelangt, daß ein Mitgliedstaat die Haushaltsdisziplin verletzt, und dem Rat eine entsprechende Beschlußempfehlung vorlegt und
- der Rat seinerseits mit qualifizierter Mehrheit entscheidet, daß ein „übermäßiges Defizit“ besteht, gilt das Haushaltskriterium als verletzt.

Eine politische Entscheidung

Im Falle Irlands haben Kommission und Rat erkennen lassen, daß sie gewillt sind, die Kriterien großzügig auszulegen: Dem hochverschuldeten Land wurde schon nach Rückführung der Staatsverschuldung von 97% auf 91% – freilich bei anhaltend niedrigem Haushaltsdefizit von rund 2,2% – die fiskalische Unbedenklichkeitsbescheinigung erteilt. Von dieser Position aus lassen sich für 1997 weitere Kandidaten für die Währungsunion ausmachen, deren Defizit- oder Schuldenentwicklung den weichen Kriterien genügen:

- Frankreich und Großbritannien: Defizit rückläufig (auf unter 4%), Schuldenstand erfüllt;
- Niederlande und Dänemark: Defizit erfüllt, Schuldenstand konstant unter 80%.

Schwieriger ist die Situation für Österreich und vor allem Belgien: In beiden Ländern geht das Defizit zurück und könnte 1997 „in die Nähe“ des Referenzwertes gelangen; die österreichischen Schulden überschreiten aber die 60%-Marke (wenn auch nicht stark), und sie entwickeln sich in falsche,

steigende Richtung; die belgische Schuldenquote nimmt zwar langsam ab, bleibt aber mit voraussichtlich 130% europäische Spitze.

Dennoch ist diesen - und gegebenenfalls auch anderen - Ländern das Tor zur Währungsunion deshalb nicht zwingend verschlossen. Es ist Sache des Europäischen Rates, gestützt auf eine Empfehlung des Rates (und letztlich der Kommission) mit qualifizierter Mehrheit festzustellen, „welche Mitgliedstaaten die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung einer einheitlichen Währung erfüllen“ (Art. 109j Abs. 3). Wer in das Elysium der Währungsunion eingehen darf - und als Elysium scheinen mindestens die währungsschwachen Mitgliedstaaten die Währungsunion allesamt zu sehen -, ist daher eine politische Entscheidung, die freilich unter Beachtung der Konvergenzkriterien zu treffen ist. Der anfangs aufgezeigte Widerspruch wird damit etwas entschärft. Eine Terminverschiebung wäre dann zu befürworten, wenn der Termin 1999 sich nur um den Preis einer starken politischen „Dehnung“ der Konvergenzkriterien halten ließe.

Gefahr wirtschaftlicher Verwerfungen

Jede anti-ökonomische Dehnung der Eintrittsvoraussetzungen hätte nämlich starke wirtschaftliche Verwerfungen zur Folge. Selbst das insgesamt positivistische Grünbuch der Europäischen Kommission räumt ein (Ziff. 72), daß die Wechselkurse unter Druck geraten könnten,

□ wenn die Märkte die Entscheidung über Termine und Teilnehmerländer nicht als glaubwürdig betrachten und deshalb die an der Währungsunion teilnehmenden Währungen nicht als perfekte Substitute ansehen und/oder

□ wenn die Marktteilnehmer daran zweifeln, daß die laufenden Marktkurse den in der Silvesternacht 1998/99 zu bestimmenden Umrechnungskursen entsprechen.

Mit beiden Möglichkeiten müßte gerechnet werden, wenn Länder in die Währungsunion aufgenommen würden, die den in Art. 109j Abs. 1 geforderten „hohen Grad an *dauerhafter* Konvergenz“ offenkundig nicht erreichen, sondern die nur mit Mühe die zeitpunktbezogenen Konvergenzkriterien erfüllen. Für die Bundesrepublik wäre eine solche Entwicklung fatal. Eine weitere Aufwertung gegenüber wichtigen europäischen Partnerwährungen kann sie sich angesichts des schon jetzt hohen (Stück-)Kostenniveaus nicht leisten, ohne weitere substantielle Produktionsverlagerungen mit entsprechenden Beschäftigungseinbußen zu provozieren. Die Bundesrepublik muß daher ein hohes Interesse daran haben, daß nur solche Länder in die Währungsunion aufgenommen werden, die sich aufgrund ihrer bisherigen Stabilitätsperformance und wirtschaftspolitischen Orientierung in der Lage sehen, diesen Schritt ohne eine „letzte“ kräftige reale Abwertung gegenüber der D-Mark zu vollziehen, und die dies überzeugend kundtun. Zu diesen Ländern zählen prinzipiell (nur) die Teilnehmer am „Stabilitätskern“ des Europäischen Währungssystems, auch wenn nicht alle von ihnen die Haushaltskriterien voll erfüllen. Hier steht der Gemeinschaft eine Gratwanderung bevor, die sich durch eine Terminverschiebung freilich kaum vermeiden lassen würde. Mit Frankreich sollte dabei wegen des großen Spekulationspotentials und des erkennbaren Vertrauensgefälles eine vertrauenstärkende bilaterale Zusatzvereinbarung getroffen werden. Die Union im Kreise dieser

Länder sollte termingerecht beginnen, da jede Verzögerung neue Risiken schafft.

Eine Spaltung verhindern

Zugleich hat Deutschland ein starkes Interesse an einer Vertiefung der wirtschafts- und währungspolitischen Bindungen der Währungsunion zu den Ländern, die ihr nicht von Anfang an angehören. Eine Spaltung der Gemeinschaft muß aus politischen wie aus ökonomischen Gründen verhindert werden. Zu Recht weist das Grünbuch der Kommission auf das Risiko hin, daß Turbulenzen auf den Devisenmärkten der Währungen nicht-teilnehmender Mitgliedstaaten entstehen können, wenn die Marktakteure erwarten, daß diese Länder nicht mehr den konvergenz- und stabilitätsorientierten Kurs verfolgen, zu dem sie nach dem Vertrag verpflichtet sind. Die Lösung kann freilich nicht darin bestehen, diese Länder - wie von Frankreich offenbar favorisiert - schon 1999 in die Währungsunion mit aufzunehmen. Dies käme einem Fehlstart gleich. Vielmehr muß es darum gehen, die Europäische Zentralbank als Leitzentralbank in einem reformierten, glaubwürdigen EWS zu installieren.

Mit einer Terminverschiebung wäre keines der Probleme gelöst, die in der kritischen Übergangszeit oder - wie aktuell in Deutschland diskutiert - nach Eintritt in die Währungsunion anstehen. Insbesondere ließe sich der grundlegende Widerspruch zwischen der politischen Zielsetzung der Währungsunion und ihren ökonomischen Funktionsbedingungen dadurch nicht beseitigen. Eine Verschiebung ohne klares Programm würde eher dazu beitragen, bestehende Unsicherheiten zu verlängern und neue zu schaffen.