

Bohley, Peter

**Article — Published Version**

## Euro: eine Bremse für das deutsche und europäische Wirtschaftswachstum?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Bohley, Peter (2004) : Euro: eine Bremse für das deutsche und europäische Wirtschaftswachstum?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 84, Iss. 9, pp. 568-575

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42326>

**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.*

Peter Bohley\*

# Euro: eine Bremse für das deutsche und europäische Wirtschaftswachstum?

*In der heutigen öffentlichen und wissenschaftlichen Diskussion wird die deutsche Wachstumsschwäche fast ausschließlich auf einen Reformstau und auf die Lasten aus der Wiedervereinigung zurückgeführt. Diese Erklärungsversuche sind – so Professor Peter Bohley – jedoch unvollständig und dringen nicht bis zu den entscheidenden Fragen vor, die durch die Errichtung einer europäischen Währungsunion aufgeworfen wurden. Inwiefern bremst der Euro das deutsche und das europäische Wirtschaftswachstum?*

Seit einer Reihe von Jahren bildet Deutschland beim Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) das Schlußlicht in Europa<sup>1</sup>. Wie der Vergleich der Zahlenreihen in Tabelle 1 zeigt, war das deutsche reale Wirtschaftswachstum im Zeitraum 1991 bis 2003 nicht nur überaus schwach, es war auch schwächer als das der übrigen in der Tabelle beispielhaft aufgeführten Länder. Nicht viel anders verhält es sich bei einem weltweiten Vergleich. Die Prognosen für 2004 und für die Jahre danach lassen auch weiterhin einen der letzten Ränge für das deutsche Wirtschaftswachstum erwarten. Die Folgen des schwachen Wirtschaftswachstums für den Arbeitsmarkt, für den Staatshaushalt und für den sozialen Frieden sind gravierend. Schwaches Wirtschaftswachstum verschärft die sozialen Spannungen.

Die nun bereits längere Zeit andauernde Wachstumsschwäche hat dazu geführt, daß Deutschland von zahlreichen Ländern beim realen Pro-Kopf-BIP überholt wurde, wie z.B. von Frankreich, Finnland oder Österreich. Die Wachstumsschwäche Deutschlands ist vor allem deswegen bemerkenswert, weil dieses Land einmal als eine der erfolgreichsten Wirtschaftsnationen angesehen wurde, zeitweilig sogar als „Lokomotive“ der Weltwirtschaft! Für die Zeit vor 1990, das heißt in den Jahren vor der deutschen Wiedervereinigung und vor den Beschlüssen zur Einführung einer europäischen Währungsunion (EMU – European Monetary Union) konnte von einer deutschen Wachstumsschwäche noch keine Rede sein. Die Wachstumsraten des deutschen Bruttoinlandsprodukts in den 15 Jahren davor sind im Vergleich zu einigen beispielhaft ausgewählten Ländern in Tabelle 2 wiedergegeben.

*Prof. Dr. Peter Bohley, 72, war bis zu seiner Emeritierung 1999 Direktor des Wirtschaftswissenschaftlichen Instituts der Universität Zürich und Inhaber eines Lehrstuhls für Finanzwissenschaft und Statistik.*

In der heutigen öffentlichen und wissenschaftlichen Diskussion wird die deutsche Wachstumsschwäche fast ausschließlich auf einen Reformstau und auf die Lasten aus der Wiedervereinigung zurückgeführt<sup>2</sup>. Diese Erklärungsversuche sind jedoch unvollständig und dringen nicht bis zu den entscheidenden Fragen vor, die durch die Errichtung einer europäischen Währungsunion aufgeworfen wurden. Die heutige Einseitigkeit der Ursachenforschung kontrastiert auffällig mit der wissenschaftlichen Diskussion im Vorfeld der Währungsunion, als bereits viele der immer noch gültigen Argumente hinsichtlich der von einer europäischen Währungsunion zu erwartenden Folgen vorgebracht wurden. Einleitend soll diese Diskussion kurz rekapituliert werden, denn sie verweist auf jene zentralen Problembereiche, die für die heute notwendige Evaluation der europäischen Währungsunion unverändert von Bedeutung sind<sup>3</sup>.

## Massive Bedenken von Wirtschaftswissenschaftlern

Das Projekt der europäischen Währungsunion war unter Fachleuten und insbesondere unter den wissenschaftlichen Ökonomen von Anfang an in einem hohen Maß umstritten. Die vor allem in Deutschland

\* Der Aufsatz ist eine für den Druck leicht überarbeitete Fassung eines Vortrags vor dem Rotary Club Krefeld am 12. Mai 2004.

<sup>1</sup> „Deutschland trägt in Europa die rote Laterne.“ (Hans-Werner Sinn: Die rote Laterne. Die Gründe für Deutschlands Wachstumsschwäche und die notwendigen Reformen. Vortrag gehalten vor der Nordrhein-Westfälischen Akademie der Wissenschaften am 13. November 2002, abgedruckt in: ifo-Schnelldienst, Nr. 23, 2002, S. 3 ff.)

<sup>2</sup> Vor allem auf ausbleibende Reformen führt z.B. auch die neueste OECD-Studie die Wachstumsschwäche im Euro-Raum zurück; OECD: Economic Survey Euro Area 2004, Paris 2004.

<sup>3</sup> Die Errichtung einer Währungsunion wurde im Dezember 1991 in Maastricht im Vertrag über die Europäische Union (EU) als „unwiderruflich“ beschlossen. Vorausgegangen war 1989/90 der Fall der Berliner Mauer und die deutsche Wiedervereinigung. Ebenso vorausgegangen war die Verabschiedung der sogenannten „Einheitlichen Europäischen Akte“, wonach ein EU-weiter Binnenmarkt, der die volle Freizügigkeit für Waren, Dienstleistungen, Personen und Kapital gewährleisten würde, errichtet und bis 1993 vollendet sein sollte.

**Tabelle 1**  
**Reales jährliches BIP-Wachstum 1991 bis 2003**  
(in %)

	1991-2002 <sup>1</sup>	2002	2003
Deutschland	1,38	0,2	-0,0
Euro-Raum	2,0	0,9	0,4
USA	3,2	2,4	3,1
Großbritannien	2,7	1,7	2,0
Irland	7,6	6,9	1,6
Griechenland	2,6	3,8	4,0
Finnland	2,6	2,2	1,3

<sup>1</sup> In dieser Spalte: durchschnittliche jährliche Wachstumsraten (geometrisches Mittel).

Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2003/04, S. 58 und S. 502 f.

vorhandenen Bedenken betrafen in erster Linie den erwarteten Verlust der bisher von der Deutschen Bundesbank verfolgten Preisstabilität. Im Sommer 1992 unterzeichneten 60 deutsche Wirtschaftsprofessoren ein Manifest gegen die Verwirklichung der Maastricht-Beschlüsse. Und noch einmal, im Winter 1997/98, unterschrieben 166 in der Mehrzahl deutsche wissenschaftliche Ökonomen einen Appell an die Bundesregierung mit dem Titel „Der Euro kommt zu früh“<sup>4</sup>.

Die insgesamt vorhandenen wissenschaftlichen Bedenken betrafen jedoch weit mehr als nur Inflationserwartungen, nämlich vor allem die realwirtschaftlichen Folgen einer Währungsunion und im speziellen deren Folgen für den Arbeitsmarkt. In einem Beitrag bezeichnete der inzwischen verstorbene Ökonom Rüdiger Dornbusch, Professor am renommierten Massachusetts Institute of Technology (MIT), die geplante Währungsunion als schlechte Idee und resümiert: „If there was ever a bad idea, EMU is it.“<sup>5</sup> Wie Dornbusch lehnte auch der nicht weniger angesehene Harvard-Professor Martin Feldstein, Präsident des „National Bureau of Economic Research“ und unter Ronald Reagan Vorsitzender des „Committee of economic advisors“, die geplante Währungsunion ab. Auch er warnte vor den Folgen fehlender ökonomischer Voraussetzungen der Maastricht-Vereinbarungen und befürchtete eine Zunahme der zyklischen Instabilität der europäischen Wirtschaft sowie im speziellen einen Anstieg der Arbeitslosigkeit. „The gains from reduced transactions costs would be small and might be negative. At the same time EMU would increase cyclical instability, raising the cyclical unemployment

<sup>4</sup> Der Verfasser des vorliegenden Beitrags gehörte zu den Mitunterzeichnern und warnte schon früh vor den Folgen einer Währungsunion. Vgl. P. Bohley: Ecu-Bärendienst, in: FAZ vom 17. Dezember 1991. (Ursprünglich sollte nach französischen Wünschen die neue Währung in Anlehnung an eine alte französische Münze als Ecu bezeichnet werden.)

<sup>5</sup> R. Dornbusch: Euro Fantasies, in: Foreign Affairs, 75. Jg., Sept./Okt. 1996, S. 110 ff.

**Tabelle 2**  
**Reales jährliches BIP-Wachstum 1975 bis 1990**  
(in %)

	1975-1988 <sup>1</sup>	1989	1990
Deutschland	2,4	3,2	5,1
Frankreich	2,4	3,9	2,2
Großbritannien	2,4	2,4	0,5
Schweiz	1,8	3,1	2,3

<sup>1</sup> In dieser Spalte: durchschnittliche jährliche Wachstumsraten.

Quelle: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1991/92, S. 287.

rate.“<sup>6</sup> Die Reihe skeptischer bis ablehnender Kommentare angesehener Ökonomen aus aller Welt ließe sich beliebig fortsetzen. Die vorherrschende Meinung amerikanischer Wirtschaftsexperten gab ein Übersichtsartikel in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung von Carola Kaps wieder<sup>7</sup>.

Die überwiegend ablehnende Haltung von Wissenschaftlern nicht nur in Deutschland und Amerika gründete sich vor allem auf die Tatsache, daß die Länder der EU keinen optimalen Währungsraum bildeten. Ein optimaler Währungsraum zeichnet sich unter anderem dadurch aus, daß außerhalb dieses Raumes stattfindende Ereignisse oder Entwicklungen die teilnehmenden Volkswirtschaften nicht in ganz unterschiedlicher Weise beeinträchtigen können. So sind beispielsweise verschiedene Volkswirtschaften je nach ihrer Abhängigkeit von einer weltweiten Ölkrise unterschiedlich betroffen. Bei einem optimalen Währungsraum werden solche Unterschiede durch interne Mechanismen wie z.B. die Mobilität der Arbeitskräfte oder das übergreifende Fiskalsystem ausgeglichen. Man kann sagen, daß in einem optimalen Währungsraum die Gefahr asymmetrischer Schocks für die dazugehörigen Regionen beziehungsweise Volkswirtschaften nicht oder nur schwach vorhanden ist<sup>8</sup>.

### Ein politisches Projekt

Die europäische Währungsunion war allerdings primär kein wirtschaftliches, sondern ein politisches Projekt. Wie schon oft in der Vorgeschichte der EU sollten mit dem Einsatz eines ökonomischen Instruments vor allem politische Ziele erreicht werden, die auf dem direkten Weg als unerreichbar angesehen wurden und auch nicht immer offen auf den Tisch gelegt werden

<sup>6</sup> M. Feldstein: The Political Economy of the European Economic and Monetary Union. Political Sources of an Economic Liability, in: Journal of Economic Perspectives, 11. Jg., Herbst 1997, S. 23-42; ders.: Europe's Monetary Union. The case against EMU, in: The Economist, 13. Juni 1992.

<sup>7</sup> C. Kaps: Die Währungsunion ist ein Vorhaben ohne ökonomische Vernunft, in: FAZ vom 18. Dezember 1996.

<sup>8</sup> Zum optimalen Währungsraum vgl. R. A. Mundell: A Theory of Optimum Currency Areas, in: American Economic Review, 51. Jg., S. 657 ff.

konnten. Das politische Projekt der Währungsunion kam vor allem den Wünschen Frankreichs entgegen. Die im Lauf der Jahre der D-Mark zugewachsene Rolle als Ankerwährung und damit als de facto europäische Leitwährung war in Frankreich immer mehr zu einem Ärgernis geworden und verletzte französisches Prestigebedürfnis.

Als infolge der Wiedervereinigung das deutsche wirtschaftliche und bevölkerungsmäßige Gewicht beträchtlich zunahm, befürchtete Frankreich zudem eine Verschiebung der politischen Kräftebalance und verlangte daher eine Art wirtschaftliche Kompensation. Eine diplomatische Schlüsselrolle bei der Erreichung dieses Ziels und im Hinblick auf die Einführung der gemeinsamen Währung spielte im übrigen der damalige französische Kommissionspräsident Jacques Delors. Er war der treibende Motor bei der Errichtung des Binnenmarktes wie überhaupt bei der Vertiefung der Union und arbeitete damit auch konsequent auf das Ziel eines europäischen Gegengewichts zu den Vereinigten Staaten hin.

Die deutsche Seite verfolgte demgegenüber ganz andere politische Ziele mit der Währungsunion. Bundeskanzler Kohl, von Hause aus Historiker, der soeben auf bravouröse Art die deutsche Einheit bewerkstelligt hatte, wollte die unumkehrbare Einbindung Deutschlands in Europa. Man tut ihm sicher nicht unrecht, wenn man feststellt, Kohl habe dem wiedervereinigten Deutschland mit seinen nach dem Zusammenbruch des Sowjetimperiums zusätzlichen Entscheidungsspielräumen auf Dauer nicht genügend politische Reife als Voraussetzung für ein friedliches Nebeneinander der Staaten Europas zugetraut. Kohl empfand, so schrieb in diesem Zusammenhang vor kurzem die Neue Zürcher Zeitung, „für die Wirtschaft weder sonderliches Interesse noch großes Verständnis und besaß auch kein profiliertes Gegengewicht im Wirtschaftsministerium, das ihm hätte Paroli bieten können“<sup>9</sup>. Kohl bezahlte den Preis der Hingabe der Deutschen Mark daher keineswegs widerwillig, sondern auch aus innerer Überzeugung, oder, um mit Goethe zu sprechen, „Halb zog man ihn, halb sank er hin“.

Der Euro wurde vor allem von seinen deutschen Protagonisten aber auch als ein Schritt zu mehr Wachstum und Wohlstand angesehen und als die Krönung des einheitlichen Binnenmarktes hochgelobt (Stichwort: „one market, one money“). Speziell deutsche Politiker und Unternehmer wurden nicht müde zu betonen, welchen Nutzen Deutschland aufgrund nicht nur des Abbaus von Handelshemmnissen und der Erschließung und Öffnung weiterer Exportmärkte,

sondern auch aufgrund der bei einheitlicher Währung verringerten Transaktionskosten bei Finanztransaktionen haben würde. Natürlich wurde diese Sicht auch von den meisten politischen Akteuren auf der europäischen Ebene geteilt. Bekanntlich soll die EU gemäß einem Beschluß der Staats- und Regierungschefs auf dem EU-Gipfel im März 2000 in Lissabon bis 2010 zur „wettbewerbsfähigsten und dynamischsten wissensbasierten Wirtschaftsregion der Welt“ werden.

Zur Zeit sieht es allerdings nicht danach aus, daß dieses offiziell plakatierte Ziel realisiert wird, sondern eher danach, daß die Erwartung Rüdiger Dornbuschs zutrifft, die Europäische Währungsunion werde Europa zu einem schwachen Glied der Weltwirtschaft machen: „EMU will make Europe a weak link in the world economy.“<sup>10</sup>

### Volkswirtschaftliche Erwägungen

Die Einführung des Euro bedeutete einen fundamentalen Eingriff in die Wirkungsweise zahlreicher volkswirtschaftlicher Funktionsmechanismen. Formal gesehen war die Einführung der Europäischen Währungsunion zwar keine Währungsreform, aber sie hatte Folgen, die weit über diejenigen einer klassischen Währungsreform hinausgingen. In erster Linie zu nennen ist natürlich der Wegfall von Wechselkurschwankungen zwischen den Währungen der beteiligten Länder. Für die am Außenhandel teilnehmenden Unternehmen in diesen Ländern resultierten daraus naturgemäß Erleichterungen des Handels über die Landesgrenzen hinweg. Allerdings werden die Behinderungen des internationalen Handels infolge flexibler beziehungsweise schwankender Wechselkurse meist weit überschätzt. Die Vorteile des Wegfalls des Wechselkursrisikos und der Nutzen durch erleichterte Kalkulierbarkeit der eigenen Exportchancen sollten nicht überschätzt werden. Dies gilt im Fall der Einführung der Europäischen Währungsunion um so mehr, als das vorausgehende Wechselkursregime des EMS (European Monetary System) volkswirtschaftlich gesehen durchaus positiv funktionierte und Wechselkurschwankungen in vernünftigen Grenzen hielt.

Volkswirtschaftlich gesehen bedeutsamer als der Wegfall von Wechselkursschwankungen war demgegenüber die mit der Einführung der Währungsunion nunmehr einheitliche Geldpolitik. In der europäischen Währungsunion gibt es nur einen einheitlichen Leitzins der europäischen Zentralbank (EZB). Bei der Bestimmung dieses Zinssatzes bzw. ihrer Geldpolitik orientiert sich die Europäische Zentralbank an einer durchschnittlichen Preisentwicklung im gesamten Währungsgebiet<sup>11</sup>.

<sup>9</sup> Vgl. Made in Germany, in: Neue Zürcher Zeitung vom 10./11. April 2004.

<sup>10</sup> R. Dornbusch, a.a.O., S. 124.

Im Hinblick auf eine solche Geldpolitik und dank der geld- und finanzpolitischen Vorkehrungen kam es nach 1991 zu einem raschen Rückgang der Inflation in den meisten Ländern der EU und zu einer rapiden Konvergenz der europäischen Zinssätze, wobei sich diese Zinssätze weitgehend dem niedrigsten, d.h. dem deutschen Zinsniveau angenähert haben.

Die Konvergenz der Zinssätze und ihre Absenkung auf das traditionell relativ niedere deutsche Niveau bedeutete, daß die Kreditaufnahme zu Investitionszwecken nunmehr in allen Ländern des Euro-Raums gleichermaßen günstig wurde. Bisher kam der Vorteil niedriger Zinsen vor allem Investitionen in Deutschland zugute. Nach der Einführung der gemeinsamen Währung hat Deutschland diesen Standortvorteil verloren. In den peripheren Ländern der EU, die vorher wegen ihrer hohen Inflationsraten auch ein hohes Zinsniveau hatten, mußten von den Investoren nunmehr für die Aufnahme von Krediten dieselben Zinsen bezahlt werden wie in Deutschland.

### Hoher Realzins in Deutschland

Damit aber nicht genug, ist der deutsche Zinsvorteil mittlerweile sogar in sein Gegenteil umgeschlagen. Die erwähnte Konvergenz der Inflationsraten und der Nominalzinsen betraf nämlich nur den Zeitraum seit den Beschlüssen von Maastricht 1991 bis zum formalen Beginn der Währungsunion am 1. Januar 1999. Nach diesem Zeitraum liefen die Inflationsraten der Mitgliedsländer wieder auseinander! In den ersten vier Jahren der Währungsunion, als die Preise in Deutschland um ca. 6% stiegen, kletterten sie in Österreich und Frankreich um rund 8%, in Spanien und den Niederlanden um rund 15%, in Portugal um 16% und in Irland um über 20%. Auch 2003 verlief die Preisentwicklung in den Mitgliedsländern des Euro-Raums relativ heterogen. So betrug in den ersten drei Quartalen 2003 der Preisanstieg in Irland 4,3%, in Portugal 3,5% und in Griechenland 3,6% Prozent; in Deutschland waren es jedoch nur 1,0%<sup>12</sup>.

Das Auseinanderdriften der Inflationsraten auch innerhalb des gemeinsamen Währungsraums erklärt sich daraus, daß bei vielen lokalen Dienstleistungen und Mieten (sogenannten nicht-handelbaren Gütern)

kaum ein internationaler Handel stattfindet und daher der durch die günstigen Investitionsbedingungen beschleunigte wirtschaftliche Aufholprozeß vor allem in den peripheren Ländern zu überdurchschnittlichen Preiserhöhungen führte (sogenannter Balassa-Samuelson-Effekt). Dadurch sank dort der Realzins als Differenz von (einheitlichem) Nominalzins und Inflationsrate auf ein relativ niedriges Niveau.

Der Realzins als eine für Investitionsentscheidungen wesentliche Größe war also jetzt in Deutschland höher als in den anderen Ländern der EU. Da die EZB sich bei ihrer Geldpolitik nur an der durchschnittlichen oder jedenfalls an einer einheitlichen Inflationsrate des Euro-Raums orientiert, folgte für Deutschland als Land mit der strukturell bedingt niedrigsten Inflationsrate der höchste Realzins – und überdies ein Realzins, der zur Zeit höher ist als er es vermutlich wäre, wenn Deutschland noch eine eigene Geldpolitik betreiben könnte.

Für die Kalkulation von Investoren spielen natürlich nicht nur die Zinskosten eine Rolle, sondern vor allem auch die Lohnkosten. Das hohe deutsche Lohnniveau einerseits und das in einigen der peripheren und weniger entwickelten Ländern niedrige Lohnniveau schuf einen Anreiz, statt in Deutschland zu investieren und zu produzieren dies nunmehr in Ländern wie Irland, Portugal oder Finnland zu tun. Diesen Anreiz hatten nicht nur deutsche Unternehmen, sondern vor allem auch diejenigen ausländischen Unternehmen, die in Europa einen Produktionsstandort suchen.

### Schwaches Potentialwachstum

Natürlich ist es richtig, daß auch schon vor den Beschlüssen von Maastricht deutsche Unternehmen in erheblichem Umfang Produktionen ins Ausland verlagert haben. Mit der Einführung des Euro wurde diese Entwicklung aber ganz entscheidend gefördert. Vor allem ausländische Investoren machen seither einen mehr oder weniger großen Bogen um Deutschland. Die fehlenden bzw. verminderten Anreize für deutsche und vor allem auch ausländische Unternehmen, in Deutschland zu investieren, finden ihren natürlichen Niederschlag in einem verlangsamten Wachstum des deutschen Produktionspotentials und damit letztlich auch des Wirtschaftswachstums.

Das Produktionspotential entspricht dem vorhandenen sachlichen Produktionsapparat und drückt aus, welche Kapazitäten für die laufende Produktion zur Verfügung stehen. Ein wachsendes Produktionspotential ist die Voraussetzung für ein mögliches wirtschaftliches Wachstum des Bruttoinlandspro-

<sup>11</sup> Wie Dieter Spethmann und Otto Steiger unter Bezugnahme auf ein von Erik Lindahl entwickeltes Modell und unter Hinweis auf das US-amerikanische Zentralbanksystem gezeigt haben, wäre theoretisch für den Euro-Raum zwar auch eine alternative Zentralbankstruktur und eine differenzierende Geldpolitik vorstellbar, doch ein solches Modell dürfte aus verschiedenen Gründen politisch nicht durchsetzbar sein. Interessanterweise betrachten die beiden Autoren im Fall einer Reformunfähigkeit des heutigen, mit schwerwiegenden Mängeln behafteten Euro-EZB-Systems nur das Auseinanderbrechen der EWU als eine Lösung. Siehe D. Spethmann, O. Steiger: Europas Schuldenkönig und sein Realzins, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 84. Jg. (2004), Heft 6, S. 365 ff.

<sup>12</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2003/2004, S. 74.

dukts, auch wenn das Potential infolge konjunktureller Schwankungen nicht immer maximal ausgelastet ist.

In seinem Jahresgutachten 2003/2004 schreibt der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: „Im schwachen Potentialwachstum spiegeln sich gleichsam gebündelt die zahlreichen Problemfelder der deutschen Volkswirtschaft wider, die zu dem in den vergangenen Jahren beobachtbaren Wachstumsrückstand gegenüber anderen Ländern des Euro-Raums geführt haben.“ ... „Die Berechnungen des Produktionspotentials für Deutschland für den Zeitraum der Jahre 1970 bis 2002 zeigen..., daß spätestens seit Mitte der neunziger Jahre eine spürbare Abschwächung des Potentialwachstums in Deutschland stattgefunden hat.“ .... „Die geschätzte Wachstumsrate des Produktionspotentials im Jahr 2002 beträgt ... 1,0 v.H. Dies ist gemeinsam mit dem Wert des Jahres 2001 der geringste Wert im gesamten Beobachtungszeitraum. Dabei ist das Potentialwachstum seit dem Jahr 1990 kontinuierlich gefallen und nimmt seit dem Jahr 1996 nur noch Werte kleiner als 2 v.H. an.“<sup>13</sup>

#### **Erosion des Heimatmarktvorteils**

Noch ein weiterer Faktor als Folge eines Binnenmarktes mit einheitlicher Währung spielte zuungunsten Deutschlands als Investitions- und Produktionsstandort eine Rolle. In Deutschland als der größten Volkswirtschaft profitierten früher die Unternehmen von der Größe des deutschen Heimatmarktes. Bei der Produktion für einen großen Absatzmarkt ergeben sich sogenannte Economies of scale, es sinken in der Regel die durchschnittlichen Stückkosten, weil auf einem großen Markt große Stückzahlen produziert und abgesetzt werden können. Neben dem Zinsvorteil hat Deutschland auch diesen Vorteil verloren. Alle Unternehmen im Euro-Raum genießen jetzt den Vorteil eines großen, nämlich europaweiten Heimatmarktes. Die finnische Nokia beispielsweise hätte in Vor-Maastricht-Zeiten wohl kaum so rasch ihre inzwischen erstaunliche Marktstellung erreicht.

Natürlich profitieren auch deutsche Unternehmen von der Erweiterung ihres Heimatmarktes. Sie können gewinnbringend in zusätzlichen Ländern produzieren und gleichzeitig dort den wirtschaftlichen Aufholprozeß unterstützen. Die deutschen Unternehmen und diese Länder gehören daher sicherlich zu den Gewinnern der Währungsunion. Teilweise argumentieren die deutschen Unternehmen übrigens auch zu recht, daß nur durch die Teilverlagerung ihrer Produktion inländische Arbeitsplätze gesichert werden können.

<sup>13</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2003/04, S. 110, 420 und 423.

<sup>14</sup> H.-W. Sinn, a.a.O., S. 31.

Das kann aber nicht darüber hinwegtäuschen, daß durch die Verlagerung von Investitionen und Produktionen ins Ausland viele Arbeitsplätze in Deutschland vernichtet werden. In Deutschland nimmt dadurch die Arbeitslosigkeit zu. Die Folgen erhöhter Arbeitslosigkeit trägt sodann der deutsche Fiskus und letztlich der deutsche Steuerzahler. Auch für die deutschen Unternehmen bedeuten die hohen Kosten der Arbeitslosigkeit in Deutschland eine auch sie bedrückende Last.

Deutschland hat zwar trotz der Teilverlagerung von Produktion ins Ausland immer noch eine starke Stellung als Exportnation, doch diese Stellung hat sich in den 90er Jahren verschlechtert. Der deutsche Anteil am Exportvolumen innerhalb des Euro-Raums ging von ca. 30% 1990 auf etwa 25% im vergangenen Jahr zurück. Obendrein ist bei der Interpretation der deutschen Exportstatistiken Zurückhaltung geboten, denn das, was als deutscher Export ausgewiesen ist, enthält immer größere Wertschöpfungsanteile, die vorher importiert wurden. Wie verschiedene Studien zeigen, sank der Anteil der deutschen Wertschöpfung an den deutschen Exporten in den 90er Jahren von rund 70% auf rund 60%. Verantwortlich dafür sind vor allem importierte Vorprodukte, aber ebenfalls auch Fertigprodukte, die später statistisch als deutsche Exporte ausgewiesen werden. Beispielsweise werden Automobile wie der Porsche Cayenne oder der VW-Touareg fast vollständig in der Slowakei hergestellt, erscheinen aber, sofern sie anschließend in dritte Länder exportiert werden, in der deutschen Exportstatistik.

„Die Standort- und Wachstumsschwäche Deutschlands hat bedrohliche Ausmaße erreicht“, so das Ergebnis einer fundierten Untersuchung von Hans Werner Sinn<sup>14</sup>. In einem anderen Beitrag zieht derselbe Autor das folgende Fazit: „Vermutlich wird Deutschland auch wegen des Euro vorläufig das europäische Schlußlicht beim Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) bleiben. Ob dies einen absoluten oder nur einen relativen Wachstumsnachteil bedeutet, ist nicht klar. ... Indes könnte es passieren, daß die hohe Kapitalnachfrage in den von den Risikoprämien befreiten Ländern das deutsche Zinsniveau mittelfristig über jenes Niveau hinaus erhöht, das sonst realisiert worden wäre. Dann entstünde auch ein absoluter Wachstumsnachteil. Dieses Ergebnis ist sogar relativ wahrscheinlich.“<sup>15</sup>

#### **Vernachlässigte Faktoren**

Die bisher angestellten volkswirtschaftlichen Erwägungen sind noch unvollständig. Die hieraus ableitbaren Folgen der Europäischen Währungsunion bedürfen der Ergänzung durch die Berücksichtigung sozialpsychologischer Faktoren.

Um keine Mißverständnisse aufkommen zu lassen, sei zunächst festgehalten, daß völlig unbestritten die oft und zu Recht beklagten deutschen Reformdefizite als mitverantwortlich für die verminderte Standortattraktivität Deutschlands und damit auch für die daraus resultierende Wachstumsschwäche anzusehen sind. In Deutschland waren Reformen auch wegen der Globalisierung längst überfällig. Notwendige Reformen wurden jedoch seit vielen Jahren verschleppt. Es gab daher große Reformdefizite auch schon in den Jahren vor 1991.

Bemerkenswerterweise schlugen sich diese Reformdefizite in den Jahren vor den Maastricht-Beschlüssen aber noch kaum oder gar nicht in verminderten Wachstumsraten nieder, denn Deutschland besaß – und besitzt teilweise auch immer noch – viele Vorzüge in Bereichen wie Infrastruktur, sozialer Frieden oder hochqualifizierte Arbeitskräfte, wodurch die Reformdefizite mehr oder weniger aufgefangen wurden. Der Reformstau kann daher für sich allein genommen nicht die Wachstumsschwäche seit 1991 erklären. Im übrigen muß man immer berücksichtigen, daß nicht nur fehlende Reformen zu schwachem Wachstum führen können, sondern auch, daß schwaches Wachstum ein Hindernis für notwendige Strukturreformen ist. Reformen kosten in der Regel zunächst einmal Geld, bevor sie Erträge abwerfen.

Mit den Beschlüssen für eine Währungsunion entstand schlagartig ein völlig neues Umfeld für unternehmerische Tätigkeit in Deutschland. Umfassende Reformen auf dem Arbeitsmarkt und im Sozialbereich, beim Tarif- und Kündigungsrecht hätten vor der Währungsunion erfolgreich durchgesetzt sein müssen, um gute Standortbedingungen auch unter dem neuen Regime der Währungsunion und somit eine der notwendigen Voraussetzungen für ein höheres Wirtschaftswachstum unter den neuen Rahmenbedingungen zu schaffen. Deutschland war jedoch in keiner Weise und schon gar nicht so rasch nach der Wiedervereinigung mit ihren großen Lasten für eine Europäische Währungsunion vorbereitet.

Die Abschaffung der Wechselkurse als bisher zentraler Ausgleichsmechanismus für unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Volkswirtschaften hätten zuerst die Einrichtung anderer Ausgleichsmechanismen erfordert. In erster Linie wäre das ein höheres Maß an Lohnflexibilität gewesen. Reformen bei den hohen deutschen Lohnersatzleistungen und Lohnnebenkosten hätten ebenfalls vorausgehen müssen. Den Fehler, den man bei der Entscheidung für die Währungsunion unter Vernachlässigung der

dafür erforderlichen Voraussetzungen gemacht hat, kann man vergleichen mit dem Bau eines Hauses ohne vorherige Sicherung des Baugrundes. Wenn der Architekt ein Haus auf unsicherem Baugrund errichtet und dieses später einzustürzen droht, ist das nicht die Schuld des Baugrunds, vielmehr liegt der Fehler beim Architekten.

Vermutlich würde es zu weit gehen, den für die Währungsunion mitverantwortlichen deutschen Akteuren aus Politik und Wirtschaft vorzuwerfen, sie hätten die Notwendigkeit von Reformen als einer Voraussetzung der Währungsunion nicht erkannt. Sie glaubten jedoch, daß diese Voraussetzung unter dem Druck der Verhältnisse durch nachträgliche Entscheidungen geschaffen werden können.

Dies ist bisher nicht gelungen, und die Chancen, daß dies im notwendigen Umfang gelingt, stehen nicht gut. In Maastricht hat man Grundlegendes übersehen. Deutschland ist bekanntlich ein Land mit einer schwach belastbaren und unsicheren Identität. Schon der Reichskanzler Bismarck war sich darüber im klaren. Er schuf, um die Arbeiterschaft an das entstehende Reich zu binden, das damals als revolutionär empfundene Sozialversicherungssystem. Bis heute sind soziale Fortschrittlichkeit und eine hohe Bedeutung dessen, was als soziale Gerechtigkeit angesehen wird, ganz wesentliche Bestandteile des deutschen kollektiven Selbstverständnisses bzw. der deutschen Identität. Das Zurückbuchstabieren bei der sozialen Sicherheit stößt zwar auch in anderen Ländern, wie z.B. in Frankreich und Italien, auf gewaltige Widerstände. Eine Infragestellung des nationalen Selbstbewußtseins ist dort aber nicht zu befürchten.

Ganz anders in Deutschland. Reformen, wie sie heute in Deutschland notwendig wären – man denke z.B. an den Wegfall der Mitbestimmung, an eine wirklich einschneidende Lockerung des Kündigungsschutzes oder auch nur an einige Nullrunden bei den Tarifverhandlungen –, würden die deutsche Befindlichkeit ins Mark treffen und könnten nicht vorhersehbare Folgen für den Landfrieden haben. Reformen von einer Radikalität, wie sie in Großbritannien von Margaret Thatcher durchgesetzt wurden, weil dort in letzter Instanz der Reflex des nationalen Zusammenhalts wirksam ist, sind in Deutschland nur schwer vorstellbar.

#### **Die D-Mark als Stifterin nationaler Identität**

Erschwerend hinzu kommt noch folgendes. Nach den fürchterlichen Niederlagen in zwei Weltkriegen und der Katastrophe des Nationalsozialismus kam das deutsche Selbstbewußtsein vor allem durch wirtschaftliche Erfolge wieder auf die Beine. Es war nicht nur das „Wunder von Bern“, sondern vor allem das

<sup>15</sup> H.-W. Sinn: Was der Euro wirklich bedeutet, in: Ifo-Standpunkte 2002, Standpunkt Nr. 31 vom 30. April 2002.

Wunder der D-Mark, das die Deutschen wieder etwas aufrichtete.

Geld ist mehr als nur ein Zahlungsmittel und kollektive Identität ist ein Kapital, das Menschen verbindet, die es gemeinsam besitzen. Die D-Mark als Grundlage des deutschen wirtschaftlichen Erfolgs trug entscheidend dazu bei, die Lücken im Bereich der nationalen Identität, die es zwar immer schon gab, zu schließen und die im Dritten Reich entstandenen dunklen Flecken etwas aufzuhellen. Die Abschaffung der D-Mark zerstörte einen Teil der deutschen Selbstgewißheit, vernichtete Vertrauen in die Zukunft, verstärkte eine Stimmung der Resignation und verschlechterte bei der verunsicherten Bevölkerung obendrein die Akzeptanz einschneidender sozialer Reformen.

Der Göttinger Althistoriker Alfred Heuß, der sich auch mit der deutschen Nachkriegsgeschichte befaßte, schrieb in einem Essay: „Wir stehen unter dem Gesetz des Identitätswissens, nämlich unter den Anforderungen, die es an uns stellt, damit wir von uns als ‚wir‘ sprechen können. Man kann auch sagen, daß wir dieses Wissens bedürfen, um zu existieren, und wir können auf es nicht verzichten, es sei denn, wir geben unsere Existenz auf.“<sup>16</sup>

Identität ist ein Wort, das zwar in aller Munde ist, dessen fundamentale Bedeutung auch für den wirtschaftlichen Erfolg eines Kollektivs aber meistens verkannt wird. Wir wissen zwar um den Wert von Corporate identity für ein Unternehmen, aber wir wissen fast gar nichts über die sozialpsychologischen Mechanismen, die sowohl von einer vorhandenen als auch von einer zerrissenen nationalen Identität in Gang gesetzt werden und sich vor allem im Aufbau oder im Verlust von Vertrauen niederschlagen. Identitätsinduzierte Mechanismen betreffen nicht nur die privaten Konsumenten- oder Unternehmensentscheidungen, sondern ebenso die nationalen wirtschaftspolitischen Entscheidungen. Nationale Befindlichkeiten beeinflussen zuerst die politische Stimmungslage und danach auch die wirtschaftliche Entwicklung. Der Elan, den Deutschland im Bewußtsein seiner wirtschaftlichen Führungsrolle in Europa über lange Zeit hinweg hatte, ist nicht zuletzt auch durch die Abschaffung seiner erfolgreichen Währung verlorengegangen.

#### **Größte wirtschaftspolitische Fehlentscheidung**

Es ist höchst fraglich, ob Deutschland überhaupt erfolgreich in eine Währungsunion eingebunden werden kann. Die deutschen Besonderheiten stehen dem entgegen. Obwohl für die Schwäche der deutschen Wirtschaftsentwicklung auch andere Faktoren mitver-

antwortlich sind, wie beispielsweise die großen Lasten aufgrund der deutschen Wiedervereinigung und die hohen Nettozahlungen an die EU, ist die von der Regierung Kohl mitgetragene Entscheidung der D-Mark-Abschaffung eine Fehlentscheidung, für die sich auch nachträglich nicht die Voraussetzungen schaffen lassen. Die Einführung des Euro muß als eine der größten wirtschaftspolitischen Fehlentscheidungen in Deutschland nach 1945 angesehen werden.

Das politische Zusammenwachsen von Europa und auch die Schaffung des gemeinsamen Binnenmarktes sind zwar hochofreulich, doch dafür war die Beseitigung der deutschen Währung keineswegs eine notwendige Bedingung. Die Wachstumsschwäche Deutschlands dürfte längerfristig auch für das europäische Wachstum eine Bremse darstellen. Dieser Zusammenhang ergibt sich vor allem wegen der engen wirtschaftlichen Beziehungen der europäischen Länder untereinander. Wenn die im Zentrum Europas liegende größte Volkswirtschaft nicht floriert, hat das entsprechende Auswirkungen für alle anderen Länder Europas.

Dadurch erklärt sich zumindest teilweise auch die Wachstumsschwäche der Schweiz. Diese ist besonders eng mit der deutschen Wirtschaftsentwicklung verflochten und weist keinen mit dem deutschen auch nur entfernt vergleichbaren Reformstau auf. Ihr reales Wachstum während der vergangenen Jahre war ebenso schwach wie das deutsche, es betrug von 1991 bis 2002 durchschnittlich sogar nur 0,96% pro Jahr. Die Schweiz hat trotz der ihr formal verbliebenen Autonomie bei der Geldpolitik nolens volens ihren Zinsvorteil genauso wie Deutschland verloren, da ja ohne ihr Zutun alle ihre Nachbarländer nunmehr das niedere EU-Niveau bei den Zinsen aufweisen. Der Fall der Schweiz relativiert die oft aufgestellte These, daß allein ein Reformstau der Grund für die deutsche Wachstumsschwäche sei.

Die zu Beginn zitierten warnenden Stimmen aus der Zeit vor Einführung des Euro haben durch die Entwicklung seither überraschend schnell eine Bestätigung gefunden. Inzwischen hat ein amerikanischer Historiker namens John Gillingham eine gründliche und umfassende Studie der europäischen Integration von ihren Anfängen bis in die Gegenwart vorgelegt<sup>17</sup>. Der distanziert-neutrale Beobachter Gillingham, der im übrigen auch über ausgezeichnete ökonomische Kenntnisse verfügt, hält insbesondere die Entscheidung von Maastricht zur Vertiefung der EU durch Errichtung einer Währungsunion für verfehlt. In seinem abschließenden Kapitel mit dem bezeichnenden Titel „Wird eine neue EU benötigt?“ resümiert Gillingham seine Untersuchungsergebnisse wie folgt: „Europa

<sup>16</sup> A. Heuß: Versagen und Verhängnis. Vom Ruin deutscher Geschichte und ihres Verständnisses, Berlin (Siedler Verlag) 1984, S. 152.



wies in den 90er Jahren aufgrund der in Maastricht begangenen Fehler schwache Wirtschaftsleistungen auf. Diese Fehler sind vor allem der Delors-Agenda, die das Ziel einer „Vertiefung“ der Gemeinschaft verfolgte, zuzuschreiben. ... Die deflationäre Wirtschaftspolitik verlangsamte das Wachstum, behinderte den Strukturwandel, vertiefte die soziale Spaltung, verschlechterte die politische Atmosphäre und ließ Ressentiments in der Öffentlichkeit um sich greifen. ... Die Gemeinschaft reformierte nicht die ungerechte und verschwenderische Politik wie beispielsweise die GAP („Gemeinsame Agrarpolitik“) und hatte einen ungunstigen Einfluß auf die Regionalpolitik. ... Brüssel blieb selbstgefällig, hatte eine Selbstbedienungsmentalität und war nicht in der Lage, die Tagesprobleme zu bewältigen. ... Die Probleme der 90er Jahre waren auf die Verfolgung einer schon lange überholten Idee zurückzuführen. ... Westeuropa war seit mehr als einer Generation stabil, friedlich und prosperierend. Der Öffentlichkeit in Europa kann zugetraut werden zu entscheiden, was in ihrem eigenen Interesse ist, und sie sollte die Chance erhalten, diese Entscheidung auch zu treffen. Sie braucht keine sich selbst bedienenden Eurokraten, um zu wissen, was zu tun ist. Die Nationen und Völker in Europa gehen sich nicht mehr gegenseitig an die Gurgel.“<sup>18</sup>

### Folgerungen

Politische Fehlentscheidungen sollten korrigiert werden. Der aus den vorangegangenen Darlegungen hervorgehende Befund, daß die Maastricht-Entscheidung einer europäischen Währungsunion ein grundlegender Fehler war und das deutsche sowie das europäische Wirtschaftswachstum voraussichtlich noch auf viele Jahre hinaus schwächen wird, impliziert allerdings nicht die Aufforderung, den europäischen Binnenmarkt wieder abzuschaffen oder den Austritt aus der EU in Erwägung zu ziehen. Gleichwohl ist es unter Fachleuten mittlerweile unbestritten, daß es eine Reihe von Politikbereichen gibt, wie z.B. die Agrar- oder Regionalpolitik, die von der Europa-Ebene wieder in die Kompetenz der einzelnen Staaten zurückverlagert werden sollten, weil ihre Europäisierung mit enormen wirtschaftlichen Lasten und Effizienzverlusten verbunden ist. In den Bereichen der Agrar- und Regionalpolitik werden keine europaweiten öffentlichen Güter geschaffen. Es liegen nicht die Bedingungen vor, die aus ökonomischer Sicht eine Verlagerung dieser Politikbereiche auf die europäische Entscheidungsebene rechtfertigen.

Daneben sollte aber auch das Geld wieder in die Obhut der einzelnen Staaten gegeben werden, denn eine nationale Währung ist im allgemeinen ebenfalls kein europaweites öffentliches Gut. Bezüglich einer Leitwährung wie der früheren D-Mark muß diese

Aussage zwar etwas relativiert werden, doch eine „neue“ D-Mark würde nicht automatisch die Rolle der „alten“ D-Mark übernehmen. Mit der Auflösung der Währungsunion könnten die Wechselkurse wieder ihre Hauptfunktion als Ausgleichsmechanismen übernehmen und die Geldpolitik könnte wieder auf die spezifischen Bedürfnisse der jeweiligen Volkswirtschaft ausgerichtet werden. Einen Stabilitätspakt bräuhete man nicht mehr. Auf die Dauer läßt sich die untaugliche Verwendung eines ökonomischen Instruments zur Erreichung politischer Ziele nicht durchhalten, wenn diese Verwendung in gravierender Weise gegen ökonomische Vernunft verstößt. Irgendwann wird diese Einsicht sich durchsetzen und eine Umkehr möglich machen.

In der FAZ erschien vor kurzem der Beitrag eines Praktikers aus den Reihen der Finanzwelt, in welchem dargelegt wird, daß die technischen und praktischen Hürden für die Wiedereinführung einer neuen nationalen Währung relativ niedrig seien. Der Beitrag stammt von Joachim Fels, einem bekannten Finanzanalysten der Investment-Bank Morgan Stanley<sup>19</sup>. Natürlich ist dies nur eine einzelne Stimme. Die meisten von denen, die sich noch vor kurzem stark für die Währungsunion engagiert haben, dürften vorläufig noch vor einer Kehrtwende zurückschrecken. Aber selbst die Unternehmer, die bisher in erster Linie von den Segnungen des gemeinsamen Binnenmarktes profitiert haben, werden noch erkennen müssen, daß ohne eine Währungsunion ein höheres Wirtschaftswachstum in der EU erreicht werden kann und dies letztlich auch ihnen zum Vorteil gereicht.

Natürlich bedeutete eine Abkehr von der Währungsunion für viele Deutsche, daß sie von ihrem eher romantischen Ideal einer immer weiter vorangetriebenen Vertiefung der EU bis hin zu einem europäischen Superstaat und einer europäischen Identität Abschied nehmen müßten. Eine europäische Identität, die mehr ist als ein Wunschtraum oder ein oberflächliches Lippenbekenntnis und als Grundlage für einen europäischen Superstaat tragfähig wäre, wird es kaum jemals geben. Dafür sorgt allein schon die Sprachenvielfalt Europas, gar nicht zu sprechen von der Geschichte. Kein Land ist bereit, seine nationale Identität gegen eine europäische Identität einzutauschen. Nur einige Deutsche meinen, sie könnten ihre Identität wechseln, aber in Wirklichkeit können wir alle nicht aus unserer Haut schlüpfen. Identität ist nicht „machbar“, sie ist politischem Gestaltungswillen entzogen.

<sup>17</sup> J. Gillingham: *European Integration 1950-2003. Superstate or Market Economy?*, Cambridge (Cambridge University Press) 2003.

<sup>18</sup> Ebenda, S. 480 ff. (Übers. des Verfassers).

<sup>19</sup> J. Fels: Es gibt auch einen Weg aus der Währungsunion, in: FAZ vom 15. März 2004.