

Die Euro-Tragödie. Unterminiert die Währungsunion die europäische Einheit?

Von Paul Huber

Die Idee einer gemeinsamen Währung war gut gemeint. Der Euro sollte die Wohlstandsdifferenzen zwischen den nördlichen und südlichen Ländern Europas ausgleichen und die politische Integration vorantreiben. Doch wie der Ökonom Ashoka Mody in seinem Buch „Eurotragedy“ argumentiert, ist das Gegenteil eingetreten.

Bei der Geburt des Euro – er wurde am 1. Januar 1999 zuerst als Buchwährung eingeführt, bevor er drei Jahre später, am 1. Januar 2002, auch in Form von Münzen und Noten in Umlauf kam – waren die Hoffnungen gross. Der Euro sollte die wirtschaftliche Konvergenz zwischen den EU-Ländern fördern – das heisst nationale Wohlstandsdifferenzen tendenziell ausgleichen – und überdies die politische Integration der EU vorantreiben. Er sollte, mit anderen Worten, das Mittel sein, Europa zu einen. Kein Wunder, dass daher jede Krise des Euro stets auch als Bedrohung der EU selbst empfunden wurde, so zuletzt anlässlich des Konflikts um das italienische Budgetdefizit für das Jahr 2019. Dennoch scheint der Glaube der europäischen Politiker und weiter Teile der Öffentlichkeit an den Euro ungebrochen. Wird der Euro also im Jahr 2022 eine grosse Party zum 20. Geburtstag erhalten?

Folgt man Ashoka Mody, Ökonom und Autor des Buches *Eurotragedy. A Drama in Nine Acts* (Oxford University Press, 2018), gibt es bisher wenig Grund zum Feiern. Mody war früher beim Internationalen Währungsfonds IMF tätig und lehrt heute in Princeton; beim IMF war er Länderverantwortlicher für Irland während der Irland-Krise (d.h. einer der Länder-Krisen im Gefolge der Finanzkrise). In seinem Buch beschreibt er die Geschichte des Euro eingebettet in die Geschichte der EU, deren Kind die Idee einer gemeinsamen Währung für Europa war und ist. Auch wenn man einige von Modys wirtschaftspolitischen Stellungnahmen skeptisch betrachten mag (zum Beispiel hält er die Arbeitsmarktreformen der Regierung Schröder für irrelevant für die positive wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands in den Folgejahren), so ist doch seine Darstellung der Euro-Geschichte kompetent und durch zahlreiche Quellen gut belegt.

Unerfüllte Hoffnungen

Viele namhafte Ökonomen äusserten sich vor der Schaffung des Euro skeptisch zu dem Projekt, da der Euro-Zone ihrer Meinung nach wesentliche Voraussetzungen zu einem optimalen Währungsraum fehlten. Die einzelnen Volkswirtschaften seien zu unterschiedlich in ihrer Entwicklung, als dass eine einzige Währungspolitik für alle passend wäre; eine Währungspolitik für starke Länder, so argumentierten sie, müsse notgedrungen die schwachen Länder noch weiter schwächen, oder umgekehrt. Denn in einer Währungsunion haben die einzelnen Länder keine Möglichkeit mehr, eine eigene Währungspolitik zu gestalten und als Extremlösung z.B. ihre eigene Währung abzuwerten, um die Wettbewerbsfähigkeit der eigenen Wirtschaft wieder zu verbessern. Eine Währungsunion erfordere, so die damaligen Einwände weiter, nebst einem einheitlichen Finanzmarkt

zwingend auch eine Fiskalunion, das heisst eine zentrale Instanz mit eigenem Budget und mit der Möglichkeit von Ausgleichszahlungen an strukturschwache Mitgliedsländer. Nun ist der Euro aber – vor allem auf Druck Deutschlands – gerade mit der Auflage entstanden, dass keine derartigen Transferzahlungen erfolgen dürfen und es keine Beistandspflicht gegenüber anderen Mitgliedern gibt („no bail-out“). Die als Ersatz vorgesehene Verpflichtung aller Euro-Länder auf Konvergenzkriterien (z.B. die Einhaltung von Haushaltsdisziplin) ist nicht durchsetzbar, wie die Erfahrung zeigt, da es an glaubwürdigen Sanktionsmechanismen fehlt.

Diese warnenden Gegenstimmen ignorierte man: Letztlich wurde der Euro primär aus politischen Gründen und aus politischem Willen geschaffen. Nicht zuletzt die französische Regierung unter François Mitterand hatte seine Einführung als Mittel zur politischen „Einbindung“ des wiedervereinigten Deutschlands gesehen und vorangetrieben.

Der Euro wurde, wie gesagt, mit dem Versprechen geschaffen, dass er die wirtschaftliche Konvergenz zwischen den Ländern der EU fördern und damit zugleich deren immer grössere politische Integration vorantreiben werde. In beiden Hinsichten betrachtet Mody den Euro jedoch als gescheitert. Die schon vor der Gründung des Euro bestehenden Divergenzen zwischen den Volkswirtschaften hat der Euro nicht nur fortgeschrieben, sondern sogar verstärkt. Und auch politisch ist Europa seit der Schaffung des Euro immer weiter auseinandergedriftet, nicht zuletzt im Gefolge der zunehmenden wirtschaftlichen Divergenz. Entgegen den Hoffnungen bei seiner Einführung erwies sich der Euro nach Mody als ein wichtiger Katalysator für beide Divergenzen, die wirtschaftliche wie die politische.

Die Finanzkrise von 2008 und die Austeritätspolitik

Mody ist nicht nur insgesamt skeptisch in Bezug auf den Euro, sondern insbesondere auch sehr kritisch gegenüber der Art und Weise, wie die EU, die Euro-Gruppe (d.h. die Euro-Zonen-Länder) sowie die Europäische Zentralbank (EZB) die Finanzkrise des Jahres 2008 bewältigt haben. Seine Kritik betrifft unter anderem das Mandat der EZB, die allein auf die Währungsstabilität verpflichtet ist und nicht wie namentlich das amerikanische Federal Reserve System (Fed) auch auf die Beschäftigungslage.

Aufgrund dieses restriktiven Mandats habe die EZB im Laufe der Finanzkrise, anders als das Fed, lange eine inflationsorientierte Interventionspolitik gefahren, während das Problem längst nicht mehr eines der Währungsstabilität gewesen sei, sondern das einer deflationären Rezession, die weite Teile Europas langfristig geschädigt habe. Im Vergleich zum Fed habe die EZB immer „too little, too late“ gehandelt, dadurch die Rezession in Europa verschärft und verlängert – und den betroffenen Ländern so einen nachhaltigen Schaden zugefügt. Die EZB-Politik trage eine wesentliche Mitschuld an der Wachstumsschwäche Europas. Auch die Länder des EU-Nordens, die unter der Finanzkrise weniger und weniger lang litten, haben sich gemäss Mody unter dem Niveau ihres Potenzials entwickelt, verschärft gilt dies jedoch vor allem für die Länder des europäischen Südens.

Die Wachstumsschwäche entwickelter Industriestaaten ist ein Phänomen, das auch Länder ausserhalb des Euro kennen und das von Ökonomen auch unabhängig vom Euro diskutiert wird. Man mag deshalb Vorbehalte haben, die Wachstumsschwäche der Euro-Länder allein auf den Euro zurückzuführen. Gegen andere Aspekte von Modys Kritik jedoch kann man

wenige Einwände vorbringen. Vor allem bleibt wahr, dass der Euro eine Reihe von Konstruktionsmängeln aufweist, von denen man nicht erkennen kann, wie sie in absehbarer Zeit geändert werden sollen. Diese Schwachstellen zeigten sich exemplarisch in der Finanzkrise und ihren Folgen, insbesondere in der Griechenland-Krise, wo das Prinzip des „no bail out“ über den Haufen geworfen wurde. Paradoxe Weise musste sogar der IMF einspringen, obwohl die Verschuldung Griechenlands ja ein internes Problem der Euro-Zone war, während der IMF eigentlich für Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten einer Gesamt-Währungszone zuständig ist – der Bankrott eines Teilstaats der USA etwa würde den IMF nicht zum Handeln motivieren.

Die Verfehlungen Griechenlands (darunter auch die krude Fälschung von Statistiken) vor der Krise sollen nicht verniedlicht werden, aber die Vermeidung eines Staatsbankrotts war dann de facto primär eine Rettung der Gläubiger (darunter auch deutsche und französische Banken, die gerade erst aus der Finanzkrise herausgefunden hatten und noch nicht auf den solidesten Beinen standen), während die griechische Bevölkerung die Folgen einer harten Austeritätspolitik tragen musste und die Staatsschuld des Landes durch die Rettungsaktionen gleichzeitig in astronomische Höhen wuchs. Mit stets neuen Rettungspaketen wurden Griechenland immer neue Kredite zugesprochen, deren Tragbarkeit durch niedrige Zinsen und überlange Rückzahlungsfristen, das Ganze garantiert durch die anderen Euro-Länder, angestrebt wurde – alles, um zu vermeiden, dass im Euro-Raum ein souveräner Staat zahlungsunfähig wird. Um Geldgeber zu retten, die das Risiko hätten einschätzen müssen und hätten wissen müssen, was sie tun: Damit schafft man, was im Fachjargon «moral hazard» genannt wird – eine Anstiftung zu weiterem risikoreichem Verhalten, im Vertrauen darauf, dass einem schon jemand raushaut.

Zwar gab es in der Folge für Griechenland einen begrenzten Schuldenschnitt, aber wieder „too little, too late“. Mit einem Schuldenschnitt gleich zu Beginn hätte Griechenland schneller aus der tiefen Rezession kommen und wieder Boden unter den Füßen fassen können, ohne eine Staatsschuld vor sich her zu schieben, die nach menschlichem Ermessen niemals abgetragen werden kann. Schmerzhaft Sparmassnahmen beim aufgeblähten Staatsapparat wären auch bei einem raschen Schuldenschnitt unvermeidlich gewesen, aber immerhin wäre ein früherer Ausgang aus dem Jammertal möglich gewesen, während das Land nun als Folge der verfehlten Handhabung der Griechenland-Krise in einem anhaltenden „slump“ steckt.

Gibt es ein Ende des Euro?

Wenn der Euro eine Fehlkonstruktion ist, wie Mody behauptet, so stellt sich die Frage, ob er damit automatisch zum Scheitern verurteilt ist. Und wie sich dieses Scheitern gegebenenfalls äussern würde. Durch einen Austritt einzelner Länder? Durch eine Krise, ausgelöst durch die Schwierigkeiten zum Beispiel eines Landes wie Italien, dessen Rettung die Möglichkeiten der Finanzierungs-Fazilitäten, welche die EU für einen solchen Notfall geschaffen hat, vermutlich übersteigen würde? Und wie würde eine solche Krise verlaufen?

Gemäss Mody kann die negative Wirkung des Euro auch in einer Form erfolgen, die nicht als akute Krise daherkommt, sondern als schleichender ökonomischer Niedergang, an den man sich sukzessive gewöhnt. So erleben es gewisse Länder im Süden, wo Infrastruktur

und Lebensniveau langsam zerfallen, mit bleibenden gesellschaftlichen Schäden – ein Dauer-„slump“, in dem es schwierig ist, je wieder einen wirklichen Aufschwung zu bewirken.

Als Ausweg plädiert Mody offen für eine Auflösung des Euro bzw. für einen Austritt einzelner Länder, wobei er vorschlägt, dass nicht Italien oder andere schwache Länder austreten sollten, sondern Deutschland, da es sich dies leisten könne. Seine Währung würde sofort aufgewertet, womit es dem Land leichtfallen würde, die in Euro denominierten Verbindlichkeiten zu begleichen. Länder wie Italien hingegen würden bei ihrem Austritt eine sofortige Entwertung ihrer Währung erleben, was die Rückzahlung ihrer Verbindlichkeiten in Euro verteuern würde, über jede Tragbarkeit hinaus.

Ist eine geordnete Auflösung des Euro denkbar? Kaum – es ist undenkbar, dass die EU einen solchen Entscheid freiwillig fällen würde. Die praktischen Probleme wären immens und anspruchsvoll. Nicht zuletzt: Was sollte dann z.B. aus jenen Euro werden, die rund 20% der weltweiten Währungsreserven ausmachen? Der Euro ist die wichtigste Reservewährung nach dem Dollar (nach einem Zerfall des Euro würde an seiner Stelle wohl die neue deutsche Mark eine wichtige Rolle als Reservewährung einnehmen – womit die französische Hoffnung auf eine Einbindung Deutschlands definitiv wieder bei Null angelangt wäre). Viel wahrscheinlicher ist, dass der Euro weiter bestehen wird und dass die durch ihn geschaffenen wirtschaftlichen und politischen Probleme Europa weiter beschäftigen werden.

Der Euro als Symptom einer politischen Dauerkrise

Mody kritisiert, dass die EU bei jedem neuen Problem des Euro stets eine Strategie des «falling forward» verfolgt habe, d.h. auftauchende Probleme mit weiter verstärkten Massnahmen zur Integration gelöst habe, was jedoch die Probleme nur immer grösser gemacht habe. Tatsächlich wurden immer umfassendere Finanzierungsfazilitäten geschaffen, die bald wie ein Parallel-Instrumentarium zum IMF erscheinen – obwohl es fraglich ist, ob deren „Feuerkraft“ im Falle einer erneuten grösseren Krise (zum Beispiel eines Landes wie Italien) ausreichen würde. Ein wesentliches Problem dieser Strategie stellt Mody zufolge die mangelnde demokratische Legitimität dar. Mody kritisiert, dass alle Entscheide zur Vorwärtsstrategie für den Euro stets von Institutionen (EZB, EU-Kommission, Euro-Gruppe, usw.) gefällt wurden, die keiner demokratischen „accountability“ (im Sinne der direkten Delegation und Kontrolle ihrer Macht durch ein Parlament) unterliegen und die daher über keine echte demokratische Legitimität verfügen. Wo immer die Bevölkerung selbst gefragt worden sei, sei sie mit wenigen Ausnahmen stets gegen eine weitere Vertiefung der EU und des Euro gewesen (in den meisten Ländern wurde die Bevölkerung sowieso nie gefragt). Mody glaubt daher auch nicht daran, dass die Währungsunion durch eine echte Fiskalunion ergänzt werden könne, da die politischen Widerstände dagegen zu gross seien.

Der Streit um den Euro ist somit – so könnte man Modys Aussage zuspitzen – ein Konflikt zwischen den Befürwortern einer weiteren Vergemeinschaftung (die ohne direktes demokratisch-parlamentarisches Mandat operieren) und den Verteidigern der nationalen Souveränität (die hingegen die unmittelbar vom Stimmvolk ausgehende demokratische Legitimität für sich haben). Dieser Konflikt wird für den Euro-Raum, aber auch für die EU

und Europa insgesamt, weitere Zerreihsproben mit sich bringen. Die politischen Fronten sind dabei alles andere als klar. Bisher schien es zwar so, dass jene, die sich auf die nationale Souveränität berufen, eher die Politiker der Rechten sind, mit anderen Worten: Populisten, die an den Fundamenten des demokratischen Europa sägen. Aber es ist beileibe nicht nur aus der Perspektive der Rechten erkennbar, dass die EU und der Euro ein Demokratie-Defizit haben. Auch aus liberaler und linker Sicht können berechnigte Argumente vorgebracht werden.

Es spricht einiges dafür, nicht jedes Hochhalten nationaler Souveränität umgehend als reaktionären Populismus zu brandmarken. Gerade als Schweizer hat man Verständnis für die Souveränitäts-Ansprüche der Mitglieder einer Konföderation (in unserem Fall der Kantone). In der EU, die als Staatenverbund de facto noch weit föderaler organisiert ist als die Schweiz, ist die Souveränität der Mitglieder noch viel mehr eine nicht negierbare Tatsache, mit der politisch zu rechnen und die zu respektieren ist. Ein so verstandener Föderalismus kann auch belebend sein. Auch auf der Ebene von Nationalstaaten zeigt sich vielfach, dass der Föderalismus individuelle Freiheiten und Rechte besser schützt als mancher Zentralstaat. Und schliesslich kann Föderalismus auch progressiv sein – man sehe sich nur die USA an, wo einzelne Gliedstaaten weiter vorwärts machen wollen in der Klimapolitik oder wo einzelne Gliedstaaten und Städte die Immigrationspolitik der Zentralregierung zu unterlaufen oder zumindest zu mildern suchen.

Kurzum: Die Weiterentwicklung des Euro – und der EU insgesamt – müsste unter einer solchen Perspektive neu durchdacht werden. Anstatt eines steten „falling forward“ braucht es vielleicht auch einmal ein Anhalten oder sogar einen Schritt zurück, um das Ziel der europäischen Einigung zu erreichen. Dieses Ziel aber sollte man nicht zuletzt aus geostrategischen Gründen nicht aus den Augen verlieren, denn es ist wichtiger als der Euro. Vielleicht müsste man den Euro opfern, um Europa zu retten? Aller Wahrscheinlichkeit nach wird die EU trotz allem an dem Euro festhalten. Ob sie jedoch eine übergeordnete – und politisch durchsetzbare – Strategie hat, wie die daraus hervorgehenden und auch in Zukunft zu erwartenden Konflikte gelöst werden sollen, ist anzuzweifeln.

Der Euro bleibt auf jeden Fall eine „affaire à suivre“.

URL zum Beitrag:

<https://geschichtedergegenwart.ch/die-euro-tragoedie-untermindert-die-waehrungsunion-die-europaeische-einheit/>