

Der teure Euro – ein Erfolg oder ein Problem der EZB?

Hans-Hermann Hartwich



Hans-Hermann
Hartwich

Fünf Jahre ist es her, seit der Euro als Bargeld eingeführt wurde. Zuvor hatte es die gemeinsame Währung bereits als Buchgeld gegeben. Zunächst elf, dann zwölf Staaten der Europäischen Union hatten damit endgültig die Verfügungsgewalt über ihre nationale Währung verloren. Sie liegt seither bei der Europäischen Zentralbank (EZB), deren Unabhängigkeit nach dem Vorbild der Deutschen Bundesbank ausgestaltet wurde, ja darüber hinausgeht. Im Januar 2007 wurde Slowenien, das erste „EU-Beitrittsland“, dreizehntes Mitglied des EURO-Klubs. Der Kurs des Euro gegenüber dem US-Dollar war anfangs bis Oktober 2000 auf das Rekord-Tief von 1 : 0,82 \$ gefallen. Heute liegt er konstant um 1 : 1,30 \$. Der Euro ist also offensichtlich zu einer stabilen Größe des Weltwährungssystems geworden. Er ist als Welt-Reserve-Währung eine ernsthafte Konkurrenz zum Dollar. Dies ist ein großer Erfolg.

Dennoch, Politiker vor allem in Frankreich, Österreich, Luxemburg und Polen (das nicht zum „Klub“ gehört) sind unzufrieden und wollen mehr politischen Einfluss auf die Ausrichtung der europäischen Geld- und Kreditpolitik.

Hier haben wir es einmal nicht mit dem leidigen Thema der letzten Jahre zu tun, dem Streit um den europäischen

„Stabilitätspakt“ und um die „Bestrafung“ der regelmäßig gegen den Pakt verstoßenden Staaten, allen voran Deutschland. Es geht angesichts der gegenwärtig sehr positiven Wirtschaftsentwicklung nicht um jährliche Defizite in den Staatshaushalten, die über 3% liegen, also um Verstöße gegen den EG-Vertrag und Regierungsabkommen.

Vielmehr löste der Präsidentschaftswahlkampf in Frankreich eine Welle heftigster Kritik der wichtigsten Präsidentschaftskandidaten der Linken wie des rechtsbürgerlichen Lagers am Euro aus. Nicolas Sarkozy machte die europäische Währung für die wirtschaftlichen Schwierigkeiten Frankreichs im Außenhandel und bei der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit verantwortlich. „Die Überbewertung des Euro ist ein Fehler, der unsere Löhne nach unten drückt und unsere Industrie bestraft.“ Der von dem Franzosen Trichet geführten EZB warf er soziale Verantwortungslosigkeit vor. Kandidaten aller politischen Lager machten den Euro für Preissteigerungen verantwortlich. Die EZB konzentrierte sich ausschließlich auf die Inflationsbekämpfung. Der „teure Euro“, das ist das Schlagwort, das auch von den übrigen Parteien bis hin zum rechtsextremen Le Pen benutzt wird. Wie das im engen Sinne verstanden wird, machte der

Der Euro ist zu einer stabilen Größe des Weltwährungssystems geworden

Im Falle Frankreichs ist der Wechselkurs wegen der Härte des Euro so ungünstig, dass die Exportwirtschaft in ihrer gegenwärtigen Verfasstheit diesen Nachteil nicht kompensieren kann.

Die EZB müsse künftig politischen Entscheidungen unterworfen werden.

sozialistische Parteivorsitzende François Hollande deutlich. Wie Sarkozy sah er den Euro primär als ein „Wettbewerbsproblem“ in der EU. Bevor man die EZB in Frage stelle, müssten allerdings die „Schuldigen“ am Problem denunziert werden. Das seien die europäischen Regierungen, weil sie ihre Kompetenzen gegenüber der Bank nicht ausschöpften, die ihnen die Verträge verliehen hätten. Sie müssten grundsätzliche Ziele vorgeben, sich der Aufgabe einer Währungspolitik stellen. Z.B. um eine Stabilisierung der Wechselkurse mit den USA und China anzustreben (FAZ v. 20.12.06). Die Präsidentschaftskandidatin der Linken, Ségolène Royal, forderte ohne Umschweife, die EZB müsse künftig politischen Entscheidungen unterworfen werden. Die Bestimmung über die Wirttschaft sei Aufgabe der demokratisch vom Volk Gewählten.

Auch der Präsident der Wirtschaftskammer Österreichs forderte im Dezember 2006 eine „Evaluierung“ der Statuten der EZB. Es dürfe bei Entscheidungen über die Währungspolitik nicht nur auf die Währungspolitik geachtet werden, sondern es müsse auch die Wirtschaftsentwicklung berücksichtigt werden. Es mache schon einen Unterschied, ob der Euro bei 1,15 \$ oder bei 1,35 \$ liege. Mit seiner Kritik sei er eines Sinnes mit dem Vorsitzenden der Finanzminister der Euro-Gruppe, Juncker (FAZ v. 12.12.06)

Der realökonomische Hintergrund der französischen Kritik liegt, vordergründig, in der Zinspolitik der EZB. Schon von der Gründung der Währungsunion an erwies sich die Errechnung einer durchschnittlichen Inflationsrate und daraus folgend ein für alle Mitgliedstaaten einheitlicher Zinssatz als Problem. Deutschland etwa hatte zeitweise sehr niedrige Inflationsraten, so dass gelegentlich schon von einer Deflation gesprochen wurde. Mehrere kleinere Staaten wie vor allem Irland, Portugal und auch Spanien hatten weit höhere Raten. Um den einheitlichen Zinssatz bei 2%

zu halten, musste die EZB also einen höheren einheitlichen Zinssatz festlegen als es für die stagnierende deutsche Wirtschaft vernünftig war. Vermutlich verlängerte dies die Stagnation in Deutschland. Aber der Zwang zur Kostenanpassung schuf dort am Ende für die Unternehmen die Voraussetzung für höhere Wettbewerbsfähigkeit und damit einen Aufschwung.

Im Falle Frankreichs ist es weniger die Inflationsrate als der Wechselkurs, der wegen der Härte des Euro so ungünstig ist, dass die Exportwirtschaft in ihrer gegenwärtigen Verfasstheit diesen Nachteil nicht durch niedrigere oder flexible Kosten kompensieren kann. Da die EZB an ihrem Kurs festhält, wird dieser Druck anhalten. Im Wahlkampf um die Präsidentschaft und die parlamentarischen Mehrheiten in Frankreich wurde allerdings über derartige Sachverhalte hinaus wieder einmal das alte französische Trauma virulent, demokratietheoretisch und -historisch gesehen dürfe es keine totale Abhängigkeit der Politik von einer autonomen Währungsinstanz geben. Theoretisch war ein „gouvernement économique“ immer ein Ziel französischer Politik. Gegner war praktisch politisch vor Gründung der Europäischen Zentralbank die Deutsche Bundesbank, die mit einer harten Stabilitätspolitik die D-Mark zur europäischen Leitwährung gemacht und damit die Handlungsfreiheiten der französischen Politik entscheidend eingeengt hatte. Heute ist es die EZB mit einem Landsmann an der Spitze, der französische EZB-Präsident Jean-Claude Trichet, der die Unabhängigkeit der Geldpolitik repräsentiert.

Die Unabhängigkeit der Zentralbank! Darüber ist in Deutschland zwischen 1948 und 1998 viel geschrieben worden. Die „Autonomie der Deutschen Bundesbank“ war im Grundgesetz nicht ausdrücklich verankert. Des Gesetz über die Bundesbank von 1957 – die Bank hieß bis dahin „Bank Deutscher Länder“ und war unter deutlichem Einfluss der ame-

rikanischen Besatzungsmacht schon vor Gründung der Bundesrepublik im März 1948 errichtet worden – schrieb die politische Unabhängigkeit der Zentralbank fest. Die erfolgreiche Stabilitätspolitik der Bundesbank und das Ansehen ihrer Präsidenten, Vorstände und Räte bewirkten ein Übriges. Der autonome Status der Bundesbank wurde „verfassungsfest“.

Gleichwohl gab es den Einfluss der Politik. Präsident und Direktorium wurden von der Bundesregierung ausgewählt. Die einzelnen Bundesländer sandten ihren jeweiligen Landeszentralbank-Präsidenten mit Sitz und Stimme in den Zentralbankrat. Das System funktionierte, weil im Prinzip und von wenigen Ausnahmen abgesehen eine Übereinstimmung darin bestand, dass eine stabile Währung nachgewiesenermaßen (in Zeiten des „Wirtschaftswunders“) die beste Voraussetzung für eine positive Wirtschaftsentwicklung sei. Die „harte“ D-Mark machte z.B. die Auslandsreisen der Deutschen günstig. Im Wechselkursverhältnis war diese DM zwar für den Export ein Erschwernis. Dies wurde aber in der Regel durch die Preisinflationen in den Importländern ausgeglichen bzw. schuf den Zwang zu Rationalisierung und Preisdisziplin im Inland. Die D-Mark war am Ende die europäische Leitwährung („Ankerwährung“). Sehr zum Ärger der Franzosen, die wegen der Wechselkursrelationen ihre Geld- und Wirtschaftspolitik nach der D-Mark ausrichten mussten.

Die Gründung der Europäischen Zentralbank durch Aufgabe der D-Mark und der autonomen deutschen Bundesbank war eines der größten Opfer, die Deutschland für die Zustimmung zur Wiedervereinigung erbringen musste. Immerhin aber konnte die deutsche Regierung durchsetzen, dass die Verfassung der Europäischen Zentralbank dem deutschen Vorbild nicht nur entsprach. Sie fand Eingang in die EG-Verträge und wurde damit – anders als die Bundesbank – im förmlichen Sinne Verfassungsrecht.

Das vorrangige Ziel des ESZB ist die Gewährleistung der Preisstabilität (Art. 105,1 EGV). Nach Art. 107 des EG-Vertrages und Art.7 der Satzung des „Europäischen Zentralbanksystems“ (ESZB) darf die EZB keinerlei Weisungen einholen oder entgegennehmen. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sind verpflichtet, diesen Grundsatz zu beachten und keine Versuche der Beeinflussung zu unternehmen. Erwartet wird nach Vertragsrecht aber auch, dass die EZB „ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität“ die „allgemeine Wirtschaftspolitik“ in der Gemeinschaft unterstützt. Letztere wiederum soll Ziele verwirklichen, zu denen Wirtschaftswachstum, hohes Beschäftigungsniveau und sozialer Schutz gehören.

Heißt dies nun uneingeschränkte „Autonomie“? Die von Mitgliedsland zu Mitgliedsland unterschiedlichen Politikstile zeigten sich bereits bei der Gründung. Wichtige Fraktionen des Europaparlaments sprachen sich für eine „demokratische Rechenschaftspflicht“ der EZB aus. Dies erfordere ihr „beispielloses hohes Maß an Unabhängigkeit“. Eine weitere bedeutsame Frage war die Festlegung der Wechselkurse, früher Sache der Regierungen. Nun – wo die Wechselkurse untereinander entfielen – erhielt der Rat der Finanz- und Wirtschaftsminister (Ecofin) die Befugnis, „allgemeine Orientierungen“ für die Wechselkurspolitik zu erlassen. Darf er damit die Zentralbank verpflichten, die Wechselkurspolitik der Regierungen zu unterstützen? Manche politische Frage war also zu Beginn der Währungsunion offen geblieben.

Da nicht alle EU-Mitgliedstaaten der Währungsunion beitraten (Großbritannien und Dänemark handelten eine „Opting out-Klausel“ nur für sich heraus), kam es zur Herausbildung eines gesonderten Rates der Finanzminister der Euro-Staaten, anfangs „Euro-X oder -11“ genannt, der als informelles Gremium vor Ecofin-Treffen tagte. Damit sollte gewährleistet werden, dass die Außenstehenden nicht

Die EZB darf keinerlei Weisungen einholen oder entgegennehmen. Die Organe und Einrichtungen der Gemeinschaft sind verpflichtet, diesen Grundsatz zu beachten und keine Versuche der Beeinflussung zu unternehmen.

Der Rat der Euro-Mitgliedstaaten reifte in der Praxis als „Euro-System“ zu einer maßgeblichen Instanz für das ESZB-System heran.

die Interessen der Euro-Länder beeinträchtigen konnten.

Dieser Rat der Euro-Mitgliedstaaten reifte in der Praxis als „Euro-System“ zu einer maßgeblichen Instanz für das ESZB-System heran. Im EU-Verfassungsentwurf, der bislang noch nicht ratifiziert werden konnte, wurden die Kompetenzen der „Euro-Gruppe“ rechtlich verankert. Als informelle Instanz ergreifen die dem Eurosystem angehörenden Staaten schon heute selbständig Maßnahmen zur besseren Koordination ihrer Fiskal- und Wirtschaftspolitik. Sie haben einen eigenen Vorsitzenden, der nicht mehr halbjährlich rotiert, sondern für zwei Jahre amtiert. Im Herbst 2004 wurde der Regierungschef Luxemburgs, Jean Claude Juncker, als Vorsitzender gewählt; im Jahre 2006 wurde er wiedergewählt.

Diese Veränderung stärkte natürlich die „wirtschaftspolitische Koordinierung“ unter den Staaten des Eurosystems innerhalb der Gesamt-EU in Richtung auf eine bislang abgelehnte „Wirtschaftsregierung“. An den Sitzungen nimmt die EU-Kommission teil; die EZB wird eingeladen. (vgl. Hartwich, GWP 4/2004, S. 415-417)

Anlässlich der Verhandlungen über die „Verfassung der Europäischen Union“, die abschließend im Juni 2004 von der Konferenz der Staats- und Regierungschefs beschlossen wurde, aber seit den Volksabstimmungen in Frankreich und den Niederlanden (bei 18 Ratifizierungen durch andere Mitgliedstaaten) auf Eis liegt, kam es auch erneut zu grundsätzlichen politischen Meinungsverschiedenheiten in Sachen Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank. Dabei wurde zunächst sogar in Frage gestellt, ob die Preisstabilität als vorrangiges Ziel der EZB-Politik in die Verfassung aufgenommen werden sollte. Die EZB erreichte erst in den Verhandlungen der Staats- und Regierungschefs eine erneute Verankerung des Begriffs unter den grundlegenden Zielen der Union neben Wirtschaftswachstum und anderen Zielsetzungen.

Unabhängig vom Grundsatzstreit über den Vorrang der Preisstabilität muss allerdings auch die Frage gestellt werden dürfen, warum eigentlich nie über die Konkretisierung dieses Ziels geld-, wirtschafts- und finanzpolitisch diskutiert wurde. Die Europäische Zentralbank hat als kritischen Punkt für Projektion (Geldmengenprognose) und Intervention (Festsetzung des Leitzinses) eine durchschnittliche Inflationsrate von 2 % festgelegt. Die ist eine Rate, die unterhalb der bis dahin geübten Praxis von etwa 3 % liegt. Am Anfang hieß es auch noch, dass die EZB sich an einer Schwenkungsbreite von 1-3 % Inflationsrate orientieren würde. Heute ist kaum bestritten die 2%-Marke üblich geworden. Betrachtet man die Vorgänge einmal so, dann erscheinen die Forderungen nach einer stärkeren Einbindung der EZB durch Begründungs-, Berichterstattungs- und Diskussionspflichten nicht eigentlich unbillig.

Ohne hier auf rechtliche und zinspolitische Einzelheiten einzugehen, darf konstatiert werden, dass die Position der EZB faktisch nicht ungefährdet ist. Institutionell stellt die „Euro-Gruppe“ eine potentielle Gefahr für die Entscheidungsfreiheit der EZB dar. Geld- und währungspolitisch gilt dies noch am wenigsten für die Sicherung der Preisstabilität, stärker für alle anderen Instrumente wie vor allem die Wechselkursgestaltung.

Im Frühjahr 2006 hatten der Vorsitzende der Euro-Gruppe, Juncker, und der EU-Währungskommissar Almunia den EZB-Präsidenten Trichet zu gemeinsamen Beratungen aufgefordert. Trichet hatte dies abgelehnt. Ende November 2006 legte Juncker den Ministern in der Euro-Gruppe dann ein „Mission Statement“ zur Wechselkurspolitik vor. „Die Diskussion über die Wechselkurse sollte vertieft und fester Bestandteil der Euro-Gruppe werden, wenn diese über die makroökonomische Situation debattiert“ hieß es in der Vorlage (dpa 20.1.07). Mit dem Versuch, die Zuständigkeit der EZB in diesem Bereich zu

beschneiden, stieß er allerdings bei der Mehrheit auf Ablehnung, darunter war, mit besonderem Gewicht, die deutsche Regierung (s.a. Der Spiegel Nr. 4/22.1.07). Vorerst ist der informell geführte Kampf um ein Mitspracherecht der Regierungen in der Wechselkurspolitik – dies klingt ein wenig nach verkehrter Welt! – beigelegt. Wie es heißt, soll nun nach einem gentlemen's agreement monatlich ein noch informelleres Gespräch der Spitzen über einschlägige Fragen stattfinden.

In einem umfangreichen Wirtschaftskommentar befasste sich Patrick Welter in der FAZ (22.12.2006) mit diesen „Spannungen im Euro-Raum“. Angesichts der Bedeutung dieser Zeitung kann es nicht verwundern, dass der Artikel neben der Darstellung des Problems mit einer Kritik an der Zurückhaltung der deutschen Regierung endet und sie zu einer kraftvollen Verteidigung der Unabhängigkeit der Geldpolitik auffordert.

Welter legte dar, dass sich im wirtschaftlichen Gefüge des Währungsraumes, also zwischen den durch die einheitliche Währung engstens verbundenen Volkswirtschaften, Verschiebungen entwickelt haben, die wegen des gemeinsamen Dachs zu Spannungen führen. Daraus folge, dass gegenwärtig z.B. Frankreich und Italien, beide mit Sorgen um ihre internationale wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit, mit realen Rückgängen ihres Anteils am Weltmarkt, vor allem am Wechselkurs interessiert seien. Die Relation des Euro zum Dollar von 1 zu 1,30, also die anhaltende Existenz eines „harten“ Euro, erschwert in der Tat die Weltmarktposition der Euro-Mitgliedstaaten. Liegt die Ausrichtung des Exports bei Gütern und Diensten, die besonderer Konkurrenz durch Niedriglohnländer ausgesetzt sind (Italien) oder sind die Kosten wegen mangelnder Rationalisierung, Finanzierungen oder hoher und inflexibler Lohnstrukturen zu hoch (Frankreich), so kann dies seit Einführung der gemeinsamen Währung nicht mehr durch eine nationale Wechsel-

selkurskorrektur ausgeglichen werden. Das Land ist auf entsprechend harte Reformen seiner Strukturen angewiesen, um auf den globalisierten Märkten mithalten zu können und damit sein Wirtschaftswachstum zu sichern. Gewiss spielt hierbei auch alles eine Rolle, was den Staat als nennenswerten Wirtschaftsakteur und Sozialgesetzgeber anbelangt.

Am Beispiel Frankreichs und Italiens kann also verdeutlicht werden, wie sehr die Staaten zu einer Umstrukturierung ihrer bestehenden Wirtschaftsstruktur und traditionellen Wirtschaftspolitik geradezu gezwungen werden. Für Parteien, die am Status quo, etwa der staatlichen Steuerung der Wirtschaft oder dem Sozialstaat festhalten und Anpassungen in den Innenpolitik ablehnen, bedeutet dies in nüchterner Betrachtung, dass sie möglicherweise innenpolitisch ihre Wahlen gewinnen, aber in der Praxis der Wirtschafts-, Finanz- und Sozialpolitik scheitern, weil ihr Land im globalen Wettbewerb zurückbleibt. Vorübergehend Luft verschaffen könnten diese Länder sich, wenn sie aus der Währungsunion ausscheiden. Dann könnte der Export durch eine veränderte Wechselkursrelation zum Dollar oder dann auch zum Euro, forciert werden. Nur, damit bestünde die Gefahr, dass inflationäre Preis- und Lohnentwicklungen die Produktionskosten so steigern, dass der Effekt einer Verbesserung der Exportsituation letztlich ausbleibt, also kompensiert wird.

Deutschland hat – so wird in diesem Vergleich klar – in den vergangenen Jahren als „kranke“, stagnierende Volkswirtschaft einen schmerzhaften Prozess der Restrukturierungen durchlaufen, die die Unternehmen flexibler und „globalisierungsreifer“ gemacht haben. Die Löhne stiegen moderat und die Struktur des deutschen Exports mit dem Schwerpunkt Maschinen- und Fahrzeugbau garantiert auch mittelfristig gute Absatzchancen, trotz des hohen Außenwerts des Euro. Deutschland hat mithin gegenwärtig nicht die Sorgen der Euro-Nachbarländer. Außerdem ist die Aner-

Vorerst ist der informell geführte Kampf um ein Mitspracherecht der Regierungen in der Wechselkurspolitik beigelegt.

Deutschland hat einen schmerzhaften Prozess der Restrukturierungen durchlaufen, der die Unternehmen flexibler und „globalisierungsreifer“ gemacht hat.

kennung einer unabhängigen Währungsinstanz durch die Erfolgsgeschichte der D-Mark traditionell gesichert.

Aus dieser Analyse folgt allerdings noch nicht, dass nun Deutschland zu einer „kraftvollen“ Verteidigung der Unabhängigkeit der EZB aufgerufen sei. Kanzlerin Merkel ist dieser Aufforderung schon mehrmals gefolgt. Laut Zeitungsberichten nahm sie die EZB am 15. Januar in Frankreich, am 17. Januar in Slowenien und am 22. Januar am Sitz der Zentrale in Frankfurt in Schutz.

Die Frage ist, ob dieses zu erwartende Bekenntnis allein etwas nutzt. Junckers, der Vorsitzende der Euro-Gruppe, forderte in Slowenien die Regierungen des Euroraumes auf, „ihre Hausaufgaben“ zu machen. Das ist in der Sache unter den gegebenen Bedingungen richtig. Aber es beantwortet noch nicht die alte Frage, ob es denn für die Leitung der mächtigen Europäischen Zentralbank wirklich so gefährlich sei, mit den politisch verantwortlichen Regierungen ihrer (Euro-)Mitgliedsländer über die wirtschafts- und währungspolitischen Ziele im allgemeinen und die Frage zu diskutieren, welchen Beitrag die Politik der

EZB zur Erreichung dieser Ziele beitragen kann. Dies ist nach den EG- und EU-Verträgen rechtlich vorgesehen. Und es ist in der Sache nicht vertretbar, ein Tabu um diese Frage zu errichten. In einer Zeit, in der gerade die europäischen Staaten und ihre Bürger stärksten Herausforderungen ausgesetzt sind und von ihnen Anpassungsbereitschaft, Flexibilität und komplexe Handlungsorientierungen verlangt werden, erscheint eine mächtige und unnahbar gemachte „Währungsregierung“ anachronistisch. Diese Vermutung wird auch nicht dadurch relativiert, dass es die Erfahrung eines leichtfertigen Umgangs der Regierungen mit dem Geld – historisch und aktuell – gibt und dass ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum von einer stabilen Währung abhängt. Das alles ist richtig. Es sollten und dürfen auch nicht die alten Phrasen gedroschen werden. Aber das Neudenken, Anpassungsstrategien an veränderte Rahmenbedingungen suchen, Flexibilität entwickeln, sollte eigentlich auch einer so bedeutenden Institution wie der Europäischen Zentralbank zugemutet werden.

In einer Zeit, in der gerade die europäischen Staaten und ihre Bürger stärksten Herausforderungen ausgesetzt sind, erscheint eine mächtige und unnahbar gemachte „Währungsregierung“ anachronistisch.