

der baz-Gast: Oliver Landmann*

Wenn die Dämme brechen



Wenn Flüsse über die Ufer treten, ist es immer wieder überraschend zu beobachten, wie schnell die Dämme brechen, nachdem sie erst einmal an einer Stelle eingegraben sind. Auch in der Europäischen Union sind in den letzten Wochen Dämme gebrochen, an deren Stabilität die Politiker bis vor Kurzem noch keinen Zweifel erlauben wollten. Dämme, die nicht Flüsse zähmen sollten, sondern die Wirtschafts- und Währungspolitik der Europäischen Währungsunion.

Als die Währungsunion 1999 aus der Taufe gehoben wurde, wollten die Gründungsväter dafür sorgen, dass es eine harte Währung würde. Unstrittig war, dass es darauf ankam, sicherzustellen, dass die Staaten sich nicht übermässig verschuldeten und die neue Europäische Zentralbank (EZB) nicht zur Finanzierung ungedeckter Staatsausgaben missbraucht werden konnte. Jede grosse Inflation der Währungsgeschichte hatte ihren Ursprung darin, dass Staaten – oft verbunden mit kriegerischen Verwicklungen oder mit dem Zerfall des gesellschaftlichen Zusammenhalts – die Kontrolle über ihre Finanzen verloren und das fehlende Geld einfach druckten.

DREI SCHUTZWÄLLE. Um dies zu verhindern, errichteten die Architekten des Maastrichter Vertrages einen dreifachen Schutzwall, der das zarte Euro-Pflänzchen davor bewahren sollte, in der roten Tinte ausufernder Staatsdefizite zu ertrinken. Ein erster Damm bestand aus Obergrenzen für die Verschuldung der Staaten, mitsamt androhten Sanktionen bei Überschreiten der Grenzwerte. Der zweite Damm war die sogenannte «no-bailout»-Klausel, das heisst die Vorgabe, dass kein Staat für die Schulden eines anderen geradestehen muss. Der

dritte Damm schliesslich war ein Verbot für die EZB, Staatsausgaben zu finanzieren. Der erste Damm war von Anfang an nicht dicht. Sanktionen gegen Defizitsünder waren zu keinem Zeitpunkt durchsetzbar – was nicht weiter verwundert, wenn man sich vor Augen führt, dass dieselben Finanzminister, die die Defizite verursacht hatten, nachher über die Sanktionen beraten durften. Der zweite Damm brach, als sich die europäischen Regierungen vor zwei Wochen nach langem Hin und Her dazu durchrangen, Griechenland einen Überbrü-

Im Minimum muss das Regelwerk Vorkehrungen für einen Konkurs von Staaten enthalten.

ckungskredit zu gewähren. Der dritte Damm wurde am Wochenende vom 8./9. Mai geschleift, als die EZB bekannt gab, Anleihen hochverschuldeter Euro-Staaten aufzukaufen, die von den Kapitalmärkten zuletzt mit exorbitanten Risikoaufschlägen belegt worden waren.

Öffentlichkeit und Experten reiben sich gleichermassen verwundert die Augen, wie schnell Grundsätze, die jahrelang als unantastbar hochgehalten wurden, so mir nichts dir nichts über Bord geworfen werden. Vor allem in Deutschland mischt sich in das Unbehagen, die Kosten der grossen griechischen Party der letzten zehn Jahre mitfinanzieren zu müssen, nun auch die Sorge, dass mit der Beteiligung der Europäischen Zentralbank an der grossen Rettungsaktion das Ende des harten Euro eingeläutet sein könnte. Die Devisenmärkte schienen diese Befürchtungen letzte Woche zu teilen. Für die Inflationsängste gibt es im Moment

allerdings keine reale Grundlage. Im Gegenteil: Eine ganze Reihe von europäischen Ländern, die noch tief in der Rezession stecken und mit den Folgen hoher Defizite und verlorener Wettbewerbsfähigkeit zu kämpfen haben, stehen am Rande der Deflation. Die harten Sparprogramme, zu denen sie sich nun gezwungen sehen, werden in den kommenden Jahren das Wachstum bremsen und den Deflationsdruck verschärfen. Vor diesem Hintergrund ist die weitere Lockerung der Geldpolitik, auf die der Schritt der EZB hinausläuft, genau das, was der Arzt verschrieben hat. Probleme zeichnen sich dagegen auf längere Sicht ab.

DAS ENDE DES EUROS. Nachdem die Dämme, die den Euro schützen sollten, unter dem ersten ernsthaften Belastungstest gefallen sind, muss die Zeit, die man sich mit dem 750-Milliarden-Rettungspaket gekauft hat, genutzt werden, um die Geburtsfehler der Währungsunion zu reparieren und bessere Dämme zu bauen. Dabei geht es um weit mehr, als nur einen Schlendrian à la grecque zu verhindern. Im Minimum muss das Regelwerk Vorkehrungen für einen geordneten Konkurs von Staaten erhalten. Zudem sind der Finanzpolitik der Euro-Länder Leitplanken zu setzen, damit sich jenes Auseinanderdriften der nationalen Binnenkonjunkturen und der Preisniveaus nicht wiederholt, das die Währungsunion seit 1999 erlebt hat, und dessen Korrektur heute mindestens so viele Schwierigkeiten verursacht wie die Verschuldung der Staaten. Diese neuen Dämme erfordern schwierige Souveränitätsverzichte. Versäumt es Europa, sie zu bauen, hiesse die Konsequenz wahrscheinlich nicht Inflation. Sie hiesse Ende des Euro-Experiments.

* Oliver Landmann ist ordentlicher Professor für theoretische Volkswirtschaftslehre an der Universität Freiburg i. Br.