

aus Basel

Wie viel Jubel verdient die Währungsunion?



Der baz-Gast: Oliver Landmann*

Vor wenigen Tagen hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren 10. Geburtstag gefeiert. Die offizielle Gründung der EZB am 1. Juni 1998 bereitete den Beginn eines währungspolitischen Experimentes von historischer Dimension vor: Die Verschmelzung von zunächst elf unabhängigen europäischen Währungen zu einer Einheitswährung, dem Euro. Die Europäische Kommission feierte den Geburtstag nicht nur mit einem Festakt, sondern auch mit einem voluminösen wissenschaftlichen Bericht, der die bisher gemachten Erfahrungen analysiert und der soeben unter dem Cyber-Titel «EMU@10» erschienen ist.** EMU ist die Abkürzung für Europäische Währungsunion (European Monetary Union).

Der Bericht sprüht vor Stolz auf das Erreichte. In der Tat kann sich die Bilanz sehen lassen. Die ärgsten Befürchtungen, die mit der Lancierung des Euro verbunden worden waren, sind nicht eingetroffen: Der Euro wurde keine Weichwährung, die monetäre Stabilität ging nicht verloren, die EZB war kein Spielball egoistischer nationaler Interessen, die Währungsunion wurde nicht zur Zerreihsprobe für Europa, und auch den Turbulenzen im Finanzsektor zeigte sich die EZB gewachsen. Wenigstens bis jetzt.

INFLATIONSUNTERSCHIEDE. Trotzdem bleiben Problemfelder, die Sorgen bereiten. Eines davon betrifft die überraschend hartnäckigen Wachstums- und Inflationsunterschiede innerhalb der Währungsunion. Im Prinzip wäre zu erwarten, dass Länder, die sich auf einem ähnlichen Entwicklungsniveau befinden und eine gemeinsame Währung besitzen, auch eine gemeinsame Inflationsrate aufweisen. In Wirklichkeit haben sich in den letzten zehn Jahren aber die nationalen Preisniveaus der Eurozone zum Teil systematisch auseinander entwickelt. Dadurch haben sich die für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit bedeutsamen internationalen Kostenrelationen verschoben – mit Folgen für Handelsströme und Konjunktur. Allein Deutschland hat sein relatives Kostenniveau seit Einführung des Euro vor allem gegenüber den mediterranen EU-Mitgliedern um bis zu 25 Prozent verbessert.

LANGSAMER UND TEURER. Zum Teil lassen sich solche Verschiebungen zwar als Korrektur von Verwerfungen auffassen, die schon bei Beginn der Währungsunion bestanden haben. Gerade die D-Mark war zum Zeitpunkt ihrer Ablösung durch den Euro wohl überbewertet – eine Spätfolge des makroökonomischen Missmanagements bei der deutschen Wiedervereinigung zu Beginn der Neunzigerjahre. Das Problem ist, dass innerhalb einer Währungsunion jede Anpassung der relativen Preis- und Kostenniveaus viel langsamer verläuft und kostspieliger ist, als wenn es noch einen nominalen Wechselkurs gäbe, der die Last der Anpassung übernehmen

könnte. Deutschland hat die Kostenanpassung über Jahre hinweg mit dem schwächsten Wirtschaftswachstum des Euroraumes bezahlen müssen. Heute erntet es die Früchte dieser Anstrengung in Gestalt einer starken Exportkonjunktur. Im Gegenzug stehen den Mittelmeerländern, die – mit Ausnahme Italiens – geboomt hatten, schwere Zeiten bevor, weil sie mit überdurchschnittlich hohen Preissteigerungsraten ihre Wettbewerbsfähigkeit beschädigt haben. Selbst die erfolgsverwöhnten Iren bleiben nicht davon verschont.

So ist die Eurozone zu einer Art Konjunkturschaukel geworden, für deren Dämpfung kaum etwas vorgekehrt ist. Hieraus könnten in Zukunft erhebliche Spannungen erwachsen, wenn die in Bedrängnis geratenden Länder von der EZB Hilfe einfordern, aber nicht bekommen.

Länder, die der Währungsunion nicht angehören, wie das Vereinigte Königreich oder die Schweiz, können diesen Vorgängen mit einer gewissen Gelassenheit zusehen. Das britische Pfund hat sich gegenüber dem Euro in den letzten zwölf Monaten um 15 Prozent abgewertet und damit der vom Immobilien-Crash geschwächten Wirtschaft des Vereinigten Königreichs Luft verschafft. Die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den anderen EU-Ländern entspricht damit in etwa dem, was Deutschland in zehn Jahren unter grosser Anstrengung durch interne Kostendisziplin zustande gebracht hat.

IMPULSE FÜR SCHWEIZ. Die Abwertung des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro war weniger stark, hat der Schweiz aber ebenfalls Wachstumsimpulse beschert. Die Briten und Schweizer haben mit ihrem währungspolitischen Alleingang zwar auch Risiken auf sich genommen, sind damit aber bisher gut gefahren. Da ist es kein Wunder, dass beide wenig Lust verspüren, die geldpolitische Autonomie aufzugeben, dank der sie die Stösse der europäischen Konjunkturschaukel ein Stück weit abfedern können.

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

** Der Bericht «EMU@10: successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union» ist herunterladbar unter www.baz.ch/go/emu10