



Matthias Maring (dir.)

Fallstudie zur Ethik in Wissenschaft, Wirtschaft, Technik und Gesellschaft

KIT Scientific Publishing

Die Europäische Währungsunion als ethische Herausforderung – Fiskalpolitik zwischen Politischer Union, Transferunion oder harter Marktanpassung

Ulrich Arnswald

Publisher: KIT Scientific Publishing
Place of publication: KIT Scientific Publishing
Year of publication: 2011
Published on OpenEdition Books: 31 mai 2017
Serie: KIT Scientific Publishing
Electronic ISBN: 9782821881587



<http://books.openedition.org>

Electronic reference

ARNSWALD, Ulrich. *Die Europäische Währungsunion als ethische Herausforderung – Fiskalpolitik zwischen Politischer Union, Transferunion oder harter Marktanpassung* In.: *Fallstudie zur Ethik in Wissenschaft, Wirtschaft, Technik und Gesellschaft* [Online]. Karlsruhe: KIT Scientific Publishing, 2011 (Erstellungsdatum: 12 janvier 2021). Online verfügbar: <<http://books.openedition.org/ksp/3597>>. ISBN: 9782821881587.

Die Europäische Währungsunion als ethische Herausforderung – Fiskalpolitik zwischen Politischer Union, Transferunion oder harter Marktanpassung

Ulrich Arnswald

1. Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion

Die Gründung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) erfolgte durch den „Vertrag über die Europäische Union“, der im Dezember 1991 vom Europäischen Rat angenommen und im Februar 1992 von den Mitgliedstaaten unterzeichnet wurde. Dieser ist einer breiten Öffentlichkeit als der so genannte „Maastrichter Vertrag“ bekannt. Ziel des Vertrages war es, eine Währungsunion mit einer harmonisierten Wirtschaftspolitik in der Europäischen Union (EU) zu schaffen. Mit Beendigung der innerstaatlichen Ratifizierungsverfahren trat der Vertrag formell am 1. November 1993 in Kraft. Ergänzt wurde der Vertrag zur Vervollständigung und Konkretisierung seiner Vertragsbestimmungen durch einen so genannten „Stabilitäts- und Wachstumspakt“, der im Juni 1997 vom Europäischen Rat verabschiedet wurde und dem zwei Verordnungen zugefügt wurden, die auf die Sicherung der Haushaltsdisziplin innerhalb der Währungsunion abzielen.

Das Projekt der EWWU war 1990 mit einem Drei-Stufen-Plan von den Mitgliedern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) in die Wege geleitet worden. Dabei begann die erste Stufe bereits am 1. Juli 1990 mit der Herstellung des freien Kapitalverkehrs zwischen den Mitgliedstaaten, der Aufstockung der Mittel zum Ausgleich des wirtschaftlichen Entwicklungsgefälles zwischen den europäischen Regionen (Strukturfonds) sowie der multilateralen Überwachung der nationalen Wirtschafts- und Währungspolitiken der Mitglieder.

Die zweite Stufe setzte am 1. Januar 1994 mit der temporären Errichtung des Europäischen Währungsinstituts (EWI) als Vorstufe der Europäischen Zentralbank (EZB) ein, das die Zusammenarbeit zwischen den nationalen Zentralbanken als auch die Koordinierung der nationalen Geldpolitiken unter Eindämmung der nationalen Haushaltsdefizite einerseits stärken, andererseits die Vorarbeiten zur Errichtung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) sowie die Schaffung einer einheitlichen Währung gewährleisten sollte. Mit Gründung der Europäischen Zentralbank am 1. Juni 1998 hatte das EWI seine Aufgabe erfüllt und wurde aufgelöst.

Die dritte und letzte Stufe in Form der Währungsunion wirkt seit 1. Januar 1999. Bei Errichtung der Währungsunion wurden durch Beschluss des Europäischen Rates im Mai 1998 elf Staaten als Teilnehmer der ersten Runde in die Währungsunion aufgenommen, nachdem diese – laut Auslegung des Rates – die für die Teilnahme vorgeschriebenen Konvergenzkriterien erfüllten. Es waren dies: Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien. Seitdem kamen mit Griechenland (2001), Slowenien (2007), Malta und Zypern (2008), Slowakei (2009) und Estland (2011) sechs weitere Staaten hinzu.

Mit Eintritt in die Währungsunion wurden die Wechselkurse der Mitglieder untereinander unwiderruflich festgelegt, und die gemeinsame Währung Euro als gesetzliches Zahlungsmittel und Buchgeld festgelegt. Drei Jahre danach wurde zum 1. Januar 2002 der Euro ebenso als Bargeld in Form von Euro-Banknoten und -Münzen im gesamten Währungsgebiet eingeführt. Seit Beginn der Währungsunion betreiben außerdem nicht mehr die Zentralbanken der Mitgliedsländer die jeweilige nationale Geldpolitik, sondern vielmehr das ESZB. Dieses setzt sich aus der EZB sowie den nationalen Zentralbanken (NZBen) zusammen, die gemeinsam die Geldpolitik für die einheitliche Währung und damit einhergehend für die gesamte Eurozone bestimmen.

Formal betrachtet sind alle 27 Länder der Europäischen Union Mitglied der EWWU. Im engeren Sinne werden aber darunter nur die Mitgliedsstaaten verstanden, die über den Euro als Währung verfügen. Dieser so genannten „Eurozone“ – manchmal auch „Euroraum“ oder „Euroland“ genannt – gehören also derzeit insgesamt 17 Mitgliedsstaaten an. EU-Staaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben, sind bei Einhaltung der im EG-Vertrag¹ (EGV) festgelegten Konvergenzkriterien verpflichtet, den Euro einzuführen und somit der Eurozone beizutreten. Von dieser Regelung sind zwei Länder ausgenommen: Großbritannien und Dänemark. Letztere hatten sich im Vertrag von Maastricht eine Sondervereinbarung in Form einer so genannten „*Opting-out-Klausel*“ vorbehalten, die es ihnen erlaubt, selbst zu entscheiden, ob sie zukünftig der Währungsunion bei Erfüllung der Konvergenzkriterien beitreten wollen oder nicht. Schweden besitzt eine solche Klausel nicht, *de facto* entspricht aber die schwedische Entscheidung, ein Referendum vor einem Euro-Beitritt abzuhalten, einer *Opting-out-Klausel* (Jones 2001, 311).

1 EG-Vertrag: Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft. – Zwischenzeitlich wurde der EG-Vertrag zum 1.12.2009 in den „Vertrag von Lissabon“ überführt und hat eine neue Abfolge erhalten. Dabei haben sich auch einzelne Ziffern der Artikel geändert. Da die Forschungsliteratur aber auf dem vormaligen EG-Vertrag basiert, habe ich auf diese Umstellung bewusst verzichtet.

Zur Einbindung und wirtschaftlichen Annäherung der noch nicht beigetretenen EU-Länder wurde das Europäische Währungssystem II (EWS II) – oft auch Wechselkursmechanismus II (WKM II) bezeichnet – geschaffen. Staaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben, durchlaufen eine zweijährige Vorbereitungsphase auf den Euro innerhalb eines Festkurssystems, wobei die jeweilige Landeswährung der Beitrittskandidaten an den Euro als Ankerwährung gekoppelt wird und nur in einer gewissen Wechselkursbandbreite zu diesem schwanken darf. Im Falle einer Abweichung von den vereinbarten Bandbreiten ist eine Interventionspflicht des betroffenen Staates vorgesehen.

2. Konvergenzkriterien und ihre Aussagekraft

Als Voraussetzung zum Übergang in die dritte Stufe und damit zur Teilnahme an der Währungsunion wurden folgende fünf Bedingungen als Konvergenzkriterien festgelegt:

- *Preisstabilität*: Die Inflationsrate darf die durchschnittliche Inflationsrate der drei preisstabilsten Mitgliedsstaaten um nicht mehr als 1,5 Prozent übersteigen.
- *Zinssätze*: Die langfristigen Zinssätze dürfen von den durchschnittlichen Zinssätzen der drei Mitgliedstaaten mit der niedrigsten Inflation nicht mehr als 2 Prozent abweichen.
- *Haushaltsdefizit*: Das Haushaltsdefizit eines Mitgliedstaates darf 3 Prozent des Bruttoinlandsproduktes nicht übersteigen.
- *Öffentlicher Schuldenstand*: Die Staatsverschuldung darf maximal 60 Prozent des Bruttoinlandsproduktes betragen.
- *Wechselkursstabilität*: Die Wechselkurse dürfen in den zwei Vorjahren die zulässige Bandbreite nicht überschritten haben.

Die Konvergenzkriterien dienen der Beurteilung der „Stabilitätsreife“ potenzieller Währungsunionsbeitrittsländer. Auf ihrer Basis entscheidet der Europäische Rat, ob ein Land die gemeinsame Währung einführen darf oder nicht. Bei der Aufnahme neuer Währungsunionsmitglieder soll dabei das Hauptaugenmerk besonders auf die Nachhaltigkeit der Finanzlage eines Mitgliedskandidaten gelenkt werden. Im Artikel 121 Abs. 1 des EG-Vertrages ist hierfür als Voraussetzung eine „auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand“ gefordert. Auch wenn der Vertrag keine weitergehenden quantitativen Vorgaben macht, ist die Intention der strikten Auslegung der expliziten wie impliziten Staatsverschuldung von Mitgliedskandidaten eindeutig formuliert. Die Tatsache, dass der Rat in letzter Instanz allein darüber entscheidet, ob eine auf Dauer tragbare Konvergenz seitens eines Kandidatenlandes vorliegt, wird in der Literatur skeptisch betrachtet (vgl. z.B. Fröhlich 1993, 194; Döring 2000, 143).

3. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt

Auf Vorschlag der Bundesrepublik Deutschland wurden die im Maastricht-Vertrag bestimmten Konvergenzkriterien zudem durch den so genannten „Stabilitäts- und Wachstumspakt“ (SWP) verschärft (vgl. Köhler 1999, 100). Der Pakt zielt darauf ab, so genannte „Defizitverfahren“ gegen Mitglieder der Währungsunion bei exzessiven Staatsdefiziten zu beschleunigen und die Auslegung des Verfahrens zu konkretisieren. Darüber hinaus verpflichten sich die Mitgliedsstaaten der Währungsunion, eine nachhaltige Haushaltsdisziplin anzustreben, die mittelfristig in jedem Mitgliedstaat zu einem ausgeglichenen Haushalt führen soll (vgl. Görgens et al. 1999, 210ff.).

Technisch betrachtet setzt sich der SWP aus drei Bestandteilen zusammen:

- die Entschließung des Europäischen Rates vom 17. Juni 1997 über den Stabilitäts- und Wachstumspakt aus Anlass der Annahme des Vertrages von Amsterdam,
- die Verordnung (EG) Nr. 1466/97 vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken sowie
- die Verordnung (EG) Nr. 1467/97 vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit.

Letztlich kann man dem SWP neben der Koordination und Überwachung der Einhaltung der Konvergenzkriterien die Aufgabe zuweisen, einerseits den nationalen Finanzpolitikern bei der Verschuldung die Hände zu binden, andererseits den Wert der Gemeinschaftswährung Euro sicherzustellen. Hierzu verfügt der Pakt über zwei zeitlich unterschiedlich gelagerte Vorgehensweisen:

- Der „präventive Arm“ des SWPs soll übermäßige Staatsdefizite ausschließen. Mitgliedstaaten müssen daher jährliche Stabilitäts- und Konvergenzprogramme der Kommission unter anderem in Form von Rechenschaftsberichten zur Entwicklung des öffentlichen Haushalts sowie der Staatsverschuldung, zu den makroökonomischen Grundlagen ihrer Haushaltsentwürfe, zur langfristigen Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen und zu den wichtigsten finanz- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen vorlegen und darlegen, wie sie einen soliden Haushalt erreichen bzw. absichern wollen. Der Rat bewertet diese Programme in Form einer Stellungnahme. Neben der multilateralen Überwachung der nationalen Fiskalpolitiken dient der präventive Teil des Paktes der verfahrenstechnischen Regelung des so genannten „Frühwarnsystems“. Dieses soll frühzeitig Warnsignale bei Fehlentwicklungen aussenden, um erhebliche Abweichungen vom mittelfristigen Haushaltsziel zu verhindern. Das Frühwarnsystem beinhaltet wiederum zwei politische Instrumente: (1) Der Rat

kann dabei auf Grundlage einer Empfehlung der Kommission eine Frühwarnung aussprechen. (2) Die Kommission kann einem Mitgliedstaat direkte Empfehlungen zu dessen Finanzpolitik erteilen, in denen eindeutige Fristen für das Ergreifen wirksamer Maßnahmen benannt werden.

- Der „korrektive Arm“ des Paktes umfasst den Sanktionsmechanismus, der bei exzessiven Defiziten der Mitgliedstaaten einsetzt. Die Einleitung eines Defizitverfahrens obliegt dem Initiativrecht der Kommission. Bei Erreichen oder Überschreiten der Defizitgrenze kann nach Artikel 104 Abs. 3 EGV ein Bericht der Kommission sowie gemäß Artikel 104 Abs. 5 und 6 EGV eine Stellungnahme und eine Empfehlung an den Rat erfolgen. Endgültig entscheidet der ECOFIN-Rat („Rat der Wirtschafts- und Finanzminister“) mit qualifizierter Mehrheit, ob ein „übermäßiges“ Defizit vorliegt oder nicht (Artikel 104 Abs. 6 EGV).

Wenn der ECOFIN-Rat ein solches Defizit für gegeben ansieht, richtet er gemäß Artikel 104 Abs. 7 EGV Empfehlungen an den betroffenen Mitgliedsstaat. Der Defizitsünder erhält dann nach Artikel 3 Abs. 4 der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 eine Frist von höchstens sechs Monaten für das Ergreifen wirksamer Maßnahmen. Weiterhin wird seitens des Rates eine Frist zur Korrektur des übermäßigen Defizits genannt. Während dieser Frist ruht das Verfahren. Sollte der betroffene Staat den Empfehlungen nicht folgen, kann der Rat dies feststellen und ggf. seine Empfehlungen veröffentlichen (Artikel 104 Abs. 8 EGV). Innerhalb von zwei Monaten nach dieser Feststellung kann der Rat den Mitgliedstaat mit der Maßgabe in Verzug setzen, innerhalb einer weiteren Frist von vier Monaten Maßnahmen zum Defizitabbau zu treffen (Artikel 104 Abs. 9 EGV).

Wenn das betreffende Land diesem Beschluss immer noch nicht nachkommt, kann der Rat wahlweise folgende weitergehende Maßnahmen (auch kumulativ) nach Artikel 104 Abs. 11 EGV ergreifen:

- Der Mitgliedsstaat kann gezwungen werden, vor der Emission von Schuldverschreibungen sowie anderen Wertpapieren vom Rat näher zu bezeichnende Angaben zu publizieren,
- die Europäische Investitionsbank kann ersucht werden, ihre Darlehenspolitik zu überdenken,
- der Mitgliedsstaat kann angehalten werden, eine unverzinsliche Einlage bis zur Korrektur des übermäßigen Defizits bei der Kommission zu hinterlegen.
- Geldbußen in angemessener Höhe können ausgesprochen werden.

Bei Einleitung geeigneter Maßnahme zur Bekämpfung des übermäßigen Defizits seitens der Regierung des betroffenen Landes kann das Verfahren ausgesetzt werden. Die Kommission und der Rat kontrollieren die Fortschritte bei der Umsetzung der Maßnahmen und legen auch fest, wann das über-

mäßige Defizit als korrigiert angesehen werden kann. Bei ausbleibendem Erfolg der beschlossenen Maßnahmen bzw. Zuwiderhandlung in der Umsetzung dieser kann das Verfahren jederzeit erneut wieder aufgenommen werden.

Zusammenfassend kann man sagen, dass es ein zentraler Bestandteil der Logik des SWPs ist, die öffentlichen Haushalte in einem tragfähigen Zustand zu halten und zudem sicherzustellen, dass diese in antizyklischen Phasen über genügend finanzpolitischen Spielraum verfügen, um Nachfrage stabilisierend eingreifen zu können.

4. Die Theorie der optimalen Währungsräume

Die *Theorie optimaler Währungsräume* ist Grundlage der EWWU. Die Theorie entstand in den 1960er Jahren; sie hatte die Vor- und Nachteile fester Wechselkurse bzw. eines einheitlichen Währungsgebiets zum Untersuchungsgegenstand. Anhand einer Kosten-Nutzen-Analyse soll dabei geklärt werden, ob in einer bestimmten Situation eine Fixierung der Wechselkurse bzw. eine Währungsunion vorteilhaft ist oder nicht. Die Theorie liefert somit ökonomische Kriterien für den Zusammenschluss von Staaten mit zuvor getrennten Währungen zu einem einheitlichen Währungsgebiet. Zu den Pionieren dieser Theorie gehören Mundell (1961), McKinnon (1963) und Kenen (1969).

Die Theorie optimaler Währungsräume besagt, dass sich eine einheitliche Währung am besten für solche Wirtschaftsräume eignet, die durch Außenhandel und Faktorbewegungen stark integriert sind. Ein Land sollte also nur dann sich einem Währungsverbund anschließen, wenn es hinreichend mit den anderen Volkswirtschaften des Währungsraumes verflochten ist. In diesem Falle kann ein Mitgliedsland einen monetären Effizienzgewinn in Form des Entfallens von Wechselkursunsicherheits-, Devisenumtausch-, sowie Informationskosten verbuchen, die im Falle von flexiblen Wechselkursen zu berücksichtigen wären. Weiterhin wird, da der gemeinsamen Währung eine größere Bedeutung als Leitwährung in der Welt zukommt, diese in größerem Umfang als Reservewährung weltweit gehalten, und es werden daher mehr Transaktionen in der eigenen Währung fakturiert. Dies führt zu Kosteneinsparungen bei Transaktionen mit Drittstaaten. Insgesamt werden die Transaktionskosten für die Marktteilnehmer in einer Währungsunion deutlich reduziert.

Neben dem Wegfall der Gebühren für den Devisenumtausch sowie die preisliche Berücksichtigung möglicher Wechselkursunsicherheiten wird vor allem die Markttransparenz als Vorteil einer Währungsunion betrachtet. Preise lassen sich innerhalb des Währungsgebietes besser miteinander vergleichen. Die erhöhte Markttransparenz soll den Wettbewerb innerhalb des

Währungsgebietes steigern und somit die Effizienz der Unternehmen stärken. Hierbei gilt die Annahme, dass, umso stärker die Handelsverbindungen eines Beitrittslandes mit den Ländern des gemeinsamen Währungsraums sind, umso größer der potenzielle Gewinn aus dem Beitritt in den gemeinsamen Währungsraum sein wird. Als Voraussetzung für eine optimale Währungsunion werden dabei folgende Kriterien in der ökonomischen Literatur angesehen:

- *Faktormobilität*: Kapital und Arbeitskräfte sollen in einer Währungsunion zu einem hohen Grad mobil sein, um als Ersatz für Preis- und Lohnflexibilität bei einer notwendigen Schockabsorption in Betracht zu kommen.
- *Offenheitsgrad*: Nach dem Kriterium der Offenheit sollen Länder, die stark miteinander verflochten sind, keine auseinander laufenden Wirtschaftspolitiken anstreben, wobei kleinere Ländern bei hoher Verflechtung den größeren Ländern in ihrer Wirtschaftspolitik folgen sollen. Desto höher der Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft – insbesondere bei kleinen Volkswirtschaften –, desto geringer sind die Kosten des Verlusts der nationalen Geldpolitik.
- *Finanzmarktintegration*: Kompensation von Leistungsbilanzungleichgewichten in Volkswirtschaften der Währungsunion sollen durch entgegengesetzte Kapitalbewegungen ausgeglichen werden, da zum Ausgleich der Zahlungsbilanz Wechselkursänderungen nicht mehr zur Verfügung stehen.
- *Inflationsentwicklung*: Höhere Inflationsraten belasten die Wettbewerbsposition in den stärker inflationären Volkswirtschaften. Die Leistungsbilanzen dieser Länder rutschen tiefer ins Minus und können nur mit handelshemmenden Maßnahmen beseitigt werden. Daher ist eine Angleichung der Inflationsraten wünschenswert.
- *Produktdiversifizierung*: Teilnehmerländer sollen ein stark diversifiziertes Exportproduktprofil besitzen, um weniger empfindlich für außenwirtschaftliche Störungen zu sein. Bei geringer Produktdiversifizierung ist die Abhängigkeit von einzelnen, sektorspezifischen Nachfrage- oder Technologieschocks zu stark.
- *Wirtschafts- und Finanzpolitik*: Neben der vollständigen Integration der Geldpolitiken sollte eine Währungsunion auch eine partielle Angleichung der nationalen Fiskalpolitiken bedingen, denn je homogener die beteiligten Volkswirtschaften in ihren wirtschaftspolitischen Präferenzen sind, desto leichter kann auf eine eigenständige Politik verzichtet werden.

All diese als notwendig betrachteten Voraussetzungen für einen optimalen Währungsraum sind in EWWU nur in beschränktem Maß vorhanden. Hierzu gehören insbesondere folgende Unzulänglichkeiten:

- Unterschiedliche nationale Konjunkturzyklen
- Geringe innereuropäische Mobilität der Arbeitskräfte

- Dominanz von lokalen Konjunkturstörungen
- Geringere Finanzmarktintegration als in anderen Währungsgebieten
- Unterschiedliche Handelsströme der teilnehmenden Volkswirtschaften
- Auseinanderentwicklung der nationalen Inflationsraten nach Einführung des Euros

Robert A. Mundell (1961) führt in seiner Theorie des optimalen Währungsraumes Arbeitslosigkeit und Inflation als Kosten einer Währungsunion an, da er bei auftretendem Anpassungsbedarf sowohl von einer Lohn- als auch Preisrigidität ausgeht. Im Gegensatz zu einer nationalen Währung kann der Anpassungsbedarf nämlich nicht länger durch Wechselkursänderungen behoben werden. Dies verhindert somit die notwendige schnelle Anpassung von Nachfrageschocks in den Arbeits- und Gütermärkten. Neben der steigenden Arbeitslosigkeit durch mangelnde Wettbewerbsfähigkeit sieht Mundell tendenziell in einer Währungsunion einen Druck zur Ausweitung der Geldmenge mit erhöhter Inflation als Folge. Zwar stehen diesen Kosten auch bei flexiblen Wechselkursen Kosten in Form von strategischem Verhalten in der Wechselkurspolitik und dadurch bedingte so genannten „*Spillover*-Effekte“ und andere Externalitäten gegenüber, die man in einer Währungsunion zu internalisieren versucht. Dennoch sieht Mundell es für einen Vorteil an, dass flexible Wechselkurse bei geringeren Kosten helfen, Leistungsbilanzungleichgewichte zu beheben und jedem Land zu erlauben, eine unabhängige Geld- und Finanzpolitik durchzuführen. Damit einhergehend kann sich jedes Land bewusst für eine unterschiedliche Inflationsrate entscheiden. Da diese Anpassungsmöglichkeit in einer Währungsunion wegfällt, muss demnach der marktgegebene Anpassungspfad über sinkende Löhne sowie Produktivitätssteigerung erfolgen, die unmittelbar die Arbeitslosigkeit erst einmal steigen lassen.

5. Fiskalpolitik in der Währungsunion

Die Ausrichtung der Geldpolitik primär am Ziel der Preisstabilität sowie die Orientierung an der durchschnittlichen Inflationsrate der Mitgliedstaaten der Eurozone führen zwangsläufig bei breiter Inflationsstreuung für einige Mitgliedstaaten zu geldpolitischen Rahmenbedingungen, die ihre gesamtwirtschaftliche Bedürfnisse nicht adäquat widerspiegeln.

Aufgrund der Beseitigung der geldpolitischen Autonomie sind die Möglichkeiten seitens der nationalen Politik auf die nationale Wirtschaftsentwicklung sowie Beschäftigung Einfluss zu nehmen, *a priori* deutlich eingeschränkt. Die Tatsache, dass eine eigenständige Fiskalpolitik in einer Währungsunion nicht wünschenswert ist, sondern vielmehr der Koordinierung und Überwachung seitens der Gemeinschaft unterliegen soll, führt weiterhin zu einer

deutlichen Begrenzung des wirtschaftspolitischen Handlungsspielraums eines jeden Mitgliedstaats. Man kann also davon sprechen, dass in der Eurozone sowohl die geld- als auch die fiskalpolitische Steuerung der staatlichen Volkswirtschaft den nationalen Politikern ohne Zustimmung der währungspolitischen Partner nicht mehr im nennenswerten Umfang zur Verfügung stehen. Faktisch unterwerfen sich in der EWWU die Mitgliedstaaten freiwillig einem engen „geld- und fiskalpolitischen Korsett“, so dass ein gezieltes Reagieren auf die jeweiligen wirtschaftspolitischen Bedürfnisse eines Mitgliedslandes kaum möglich ist (vgl. Dohse/Krieger-Boden 1998, 3).

Zweifelsohne sind an der Euro-Staatsverschuldungskrise die verschiedenen Mitgliedsländer Schuld, die sich fiskalpolitisch weit über die Maßen verschuldet haben. Zugleich wird aber deutlich, dass es sich zudem um ein Problem der Konstruktion der EWWU handelt. Es ist zu berücksichtigen, dass im Gegensatz zu den USA, wo die Einheitswährung auch für ein politisches Staatsgebiet gilt, der Euro nur den geldpolitischen Zusammenschluss souverän bleibender Staaten darstellt. Daher erheben seit Jahren viele Ökonomen die Forderung nach einer Politischen Union, die mit der gemeinsamen Währung einhergehen müsse, da nur diese die Trennung zwischen Geld- und Fiskalpolitik aufheben würde, denn bis dato gebe es kein Beispiel einer dauerhaft erfolgreichen „staatenlosen“ Währung oder alternativ ausgedrückt „eines Geldes ohne Staat“ (vgl. Issing 1993, 183, 188, 192; Ohr 1993, 9).

6. Moral Hazard

In der Ökonomie wird gerne auf das Phänomen des *moral hazard* – wörtlich aus dem Englischen als „sittliche Gefährdung“ zu übersetzen – verwiesen. Im Deutschen spricht man auch von der „moralischen Versuchung“, dem „moralischen Risiko“ bzw. dem „moralischen Wagnis“. Dabei scheint sich der Begriff „moralisches Wagnis“ zunehmend in der deutschsprachigen ökonomischen Fachliteratur durchzusetzen.

Der Begriff *moral hazard*, der in der Versicherungswirtschaft geprägt wurde, beschreibt eine Veränderung des Verhaltens von individuellen Marktteilnehmern bei einer Versicherung gegen ein Risiko (vgl. Molho 1997, 9). Wenn der Marktteilnehmer weiß, dass er versichert ist, verändert er sein Marktverhalten und ist dadurch bereit, ein größeres Risiko einzugehen. In gewisser Hinsicht entspricht dies einer „Enthftung“ des Versicherten aus der Verantwortung seines eigenen Tuns.

Z.B. werden Kreditgeber und Kreditnehmer unter Umständen in den Finanzmärkten durch staatliche Absicherung von Risiken entlastet, die sie in Hoffnung auf hohe Renditen bewusst und gezielt eingehen. Diese Rückversicherung des Risikos auf Kosten der Allgemeinheit entspricht für die Akteu-

re in den Finanzmärkten einem Anreizsystem, zukünftig noch höhere Risiken einzugehen. In einem solchen Fall suchen Einzelpersonen eigene Vorteile gezielt auf Kosten der Allgemeinheit. Ein solches Verhalten kann z.B. auch innerhalb einer Versicherung auftreten, wo einzelne – im Englischen bezeichnet man diese Leute als „*free rider*“ – durch erhöhte Leistungsanspruchnahme Trittbrettfahrer-Vorteile für sich zu verbuchen suchen.

Neben der Trittbrettfahrer-Problematik gibt es aber einen weiteren Bereich der Wirtschaftswissenschaften, in dem man von *moral hazard* spricht. Hierbei handelt es sich um eine Art von nachvertraglichem Opportunismus zwischen mindestens zwei Transaktionspartnern. Dabei nutzt einer der Partner einen Vorteil aus, der entweder durch eine versteckte Handlung („*hidden action*“) oder durch eine versteckte Information („*hidden information*“) möglich wird und dem Geist widerspricht, der dem geschlossenen Vertrag zugrunde liegt (vgl. Molho 1997, 8f.; Linde 2005, 29f.). Diese Problematik tritt derzeit aufgrund der bewusst in Kauf genommenen Schuldenkrise einzelner Mitgliedsstaaten in der EWWU auf.

Im Gegensatz zum Geist der Währungsunion haben einige Staaten eine unzulässige Verschuldungspolitik gefahren, die im Widerspruch zu den Interessen der gesamten Währungsuniongemeinschaft stehen. Die Tatsache, dass die vertragskonformen Staaten aufgrund der vertragsbrechenden Staaten höhere Realzinsen bei ihren Krediten bezahlen müssen, ist dabei ein *moral hazard* in Form eines Trittbrettfahrer-Problems. Die verursachenden kreditkonsumierenden Länder nehmen dabei die durch ihr Handeln steigenden Kreditzinsen der vertragskonformen Länder billigend in Kauf. Es handelt sich um einen „*Spillover*-Effekt“, denn die Kapitalmarktzinsen bei zusätzlicher Kreditaufnahme werden auf die gesamte Währungsunion verteilt, so dass für alle Mitgliedsstaaten die Kosten der Kreditaufnahme steigen.

Hingegen ist der bewusste Widerspruch gegen die selbst aufgelegten Verschuldungsgrenzen der Währungsgemeinschaft ein Beispiel für die Durchsetzung eigener Interessen gegen die Kollektivrationalität der Gemeinschaft, die zwar den Individualinteressen einzelner Mitgliedsländer entsprechen mag, aber zugleich den Interessen der kollektiven Instanz der Währungsgemeinschaft widerspricht und deren Vertragsgrundlage unterläuft. Im Hinblick auf die gemeinsame Währung handelt es sich hierbei vor allem um die bewusst hingegenommene Politik der Inflationierung von öffentlichen Defiziten in einer Währungsunion: Die expansive Fiskalpolitik der vertragsbrechenden Mitgliedsländer kann zu einer expansiven Geldpolitik führen, die dann die Preisstabilität der Gemeinschaftswährung gefährden kann.

Dies läuft wie folgt ab: Um die Preisstabilität der Gemeinschaftswährung zu schützen und den durch die expansive Fiskalpolitik bedingten Realzinsauftrieb einzudämmen, wird das Defizit durch eine Geldmengenexpansion

seitens der EZB ganz oder teilweise inflationiert. Die unionsweite Geldmengenexpansion führt zu einem Inflationsschub, der die vertragskonformen Mitgliedsländer negativ trifft, während das vertragsbrechende Land davon profitiert, denn für diesen Währungsunionsteilnehmer fällt der Inflationsschub dann durch die Währungsgemeinschaft deutlich geringer aus als es vormals im eigenen Land mit eigener Währung der Fall gewesen wäre, da der Geldmengenexpansion die Geldnachfrage aller Währungsteilnehmerländer gegenübersteht.

Es handelt sich um ein *moral hazard* insofern, als das, was für das Kollektiv der Währungsgemeinschaft vernünftig ist, offensichtlich nicht vernünftig für die vertragsbrechenden Mitgliedsstaaten zu sein scheint, die einen eigenen Vorteil gezielt auf Kosten der Allgemeinheit zu erzielen versuchen. Die strikte „*No-bail-out-Klausel*“ (Haftungsausschlussklausel) der Währungsunion kann zwar nicht den eingetretenen Schaden verhindern, sie dient aber dazu, sicherzustellen, dass den vertragsbrüchigen Staaten dadurch keine Entlastung aus der Verantwortung ihres eigenen Tuns gelingen soll. Die *No-bail-out-Klausel* bedeutet dabei, dass kein anderes Land für Schulden anderer Staaten in der Währungsunion haftet.

7. Die Euro-Währungskrise

Im Jahr 2009 informierte die neu ins Amt gekommene griechische Regierung von Ministerpräsident Georgios A. Papandreou die Öffentlichkeit, dass das Defizit der öffentlichen Haushalte statt bis dahin angenommene 3,7 Prozent fast 13 Prozent betragen würde. Zwischenzeitlich wurde das Defizit sogar weiter nach oben revidiert. Dies, obwohl Griechenland angeblich seit Jahren einer gründlichen fiskal- und wirtschaftspolitischen Überwachung seitens des ECOFIN-Rats unterzogen wurde (vgl. Schwarzer 2010, 1ff.). In der europäischen Öffentlichkeit wurde die Frage aufgeworfen, ob das Land überhaupt in der Währungsunion verbleiben soll.

Auch wenn der Fall Griechenland vom Ausmaß weit vor anderen massiv vertragsbrechenden Währungsmitgliedsstaaten (u.a. Portugal, Irland, Italien und Spanien) liegt, so lassen sich doch seit Jahren in einer Reihe an der Währungsunion beteiligter Länder ähnliche der Währungsunion zuwiderlaufende Fehlentwicklungen manifestieren. Der geschilderte Mechanismus des SWPs hat nicht gegriffen, da im Europäischen Rat die Regierungen kein Interesse hatten, sich die Vorschriften des SWPs zur Richtschnur über ihre eigene Fiskalpolitik zu machen. Offensichtlich ist zudem, dass die Konsolidierungsbemühungen der öffentlichen Haushalte unmittelbar mit dem erfolgreichen Eintritt in die Währungsunion beim Gros der teilnehmenden Länder spürbar abnahmen.

Selbst wenn der SWP vermutlich ein wirtschaftshistorisch einmaliger Pakt zur Regelung der Sanktionierung unsolider Haushaltsführung in einer Währungsunion darstellt, so ist er doch, wie sich jetzt herausgestellt hat, weder hinreichend für das Funktionieren einer Währungsunion konzipiert, noch kann er die explizite Koordinierung der nationalen Fiskalpolitiken in einer Währungsunion ersetzen. Die Staatsverschuldung ist ein Politikbereich, der von allerhöchster Relevanz für die Eigenständigkeit staatlicher Finanz- und Wirtschaftspolitik ist. Es bleibt äußerst fragwürdig, ob bei einer „staatenlosen“ Währung die nationalen Regierungen bereit sind, sich dieses Instruments dauerhaft, freiwillig und wahrhaftig zu entledigen.

Weiterhin steht aktuell die Frage einer harten Marktanpassung der gegenwärtigen Defizitsünder und/oder der Zahlung von Transferzahlungen der vertragskonformen Staaten an diese im Raum. Nach der Idee des SWPs muss die Anpassung über Lohnsenkungen sowie Produktivitätssteigerungen in den betroffenen Ländern selbst erfolgen. Die Senkung der Einkommen lässt aber das Bruttosozialprodukt dieser Länder spürbar fallen, und dies einhergehend mit der Folge von weiteren Ausfällen auf der Nachfrageseite und parallel zu einer weiter steigenden relativen Staatsverschuldung, die sich ja im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt bemisst. Die gewünschten Produktivitätssteigerungen sind zudem nur durch erhebliche Investitionen in Bildung und Produktivkapital möglich, aber auch dies führt unmittelbar zu einem weiter steigenden Staatsdefizit, zumindest solange man annimmt, dass der Staat sich an diesen Investitionen z.B. durch Bildungsausgaben bzw. durch Steuerausfälle bei Abschreibungen etc. zwangsläufig beteiligen muss. Die durch eine erfolgreiche Produktivitätssteigerung sich erst einmal erhöhende Arbeitslosigkeit belastet zudem den Staatshaushalt zusätzlich.

Darüber hinaus könnte es – insbesondere in Griechenland – der Fall sein, dass sich ökonomisch trotz vorhandenem politischen Willen zu einer harten Marktanpassung mittels Senkung von Löhnen und Gehältern sowie der Preise unter Wettbewerbsgesichtspunkten ein Abbau des übermäßigen Staatsdefizits mit dem zwangsläufigen ansteigenden Schuldendienst nicht länger eigenständig bewältigen lässt. Hier kommt einerseits die Frage eines geordneten staatlichen Insolvenzverfahrens, andererseits die der direkten oder indirekten Transferzahlungen durch die vertragskonformen Währungsunionstaaten ins Spiel. Letztere können dies entweder durch direkte zwischenstaatliche Transferzahlungen, über supranationalen Transferzahlungen (z.B. Strukturfonds) oder über einen auszuhandelnden Schuldenerlass vornehmen, der indirekt jedoch immer auch einem Realtransfer entspricht. Zur Staatsinsolvenz gibt es nur erste theoretische Überlegungen, da ein staatliches Insolvenzverfahren bis dato nie zur Anwendung kam (vgl. Schwarzer 2010).

Wenn die vertragskonformen Währungsunionsstaaten *qua* Transferzahlungen den notleidenden vertragsbrüchigen Staaten helfen, entspricht dies zwar im juristischen Sinne keiner Haftung, da die Zahlungen formell freiwillig erfolgen, faktisch ist aber eine solche fiskalpolitische Rettungsaktion einem „*Bail-out*“² gleichzusetzen – und dies obwohl das Vertragswerk dies explizit ausschließt. Die erläuterten *Moral-hazard*-Probleme gehen also nicht nur unmittelbar mit der gegenwärtigen Situation einher, sondern werden dauerhaft zu einem im Raum stehenden jederzeit wiederholbaren Szenario in der Währungsunion. Es ist somit eine Option, auch zukünftig auf Kosten der anderen Währungsunionsteilnehmer über den eigenen Verhältnissen zu leben. Der Glaube, dass gemäß Artikel 99 EGV die Mitgliedsstaaten ihre Wirtschaftspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamen Interessen betrachten würden, hat sich jedenfalls als äußerst naiv und illusionär herausgestellt.

8. Verweise

8.1 Überblicke

Deutsche Bundesbank (2008): Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, Frankfurt a.M. 2008.

Commission of the European Communities (Hrsg.) (1991): The Economics of EMU. Background Studies for European Economy No. 44. ‚One Market, one Money‘. Special edition No. 1. Brussels – Luxembourg 1991.

Görgens, E. – Ruckriegel, K. – Seitz, F. (1999): Europäische Geldpolitik. Düsseldorf 1999.

Grauwe, P. de (1992): The Economics of Monetary Integration. Oxford 1992.

Köhler, C. (1999): Volkswirtschaftlicher Kurzkomentar: Vertragliche Grundlagen der Europäischen Währungsunion. Berlin 1999.

Mücl, W.J. (Hrsg.) (2000): Die Europäische Währungsunion: Probleme und Perspektiven. Paderborn 2000.

2 Unter „*Bail-out*“ versteht man die teilweise oder ganze Übernahme von Schulden, die teilweise oder vollständige Tilgung laufender Schuldentilgungen oder die Übernahme der Haftung bei Schulden durch Dritte. Letzteres hat die Europäische Union durch das 110-Milliarden-Euro-Hilfspaket für Griechenland sowie den 750-Milliarden-Euro-Rettungsschirm für die Eurozone vorgenommen (vgl. Dullien/Schwarzer 2010). Dies entspricht letztlich einer Garantie für die Schuldentilgung der von Insolvenz bedrohten Staaten der Europäischen Währungsunion. Die Übernahme und Substitution von Aufgaben des staatlichen Haushaltes durch Transferzahlungen hätte aber den gleichen Effekt wie beispielsweise die laufende Schuldentilgung, da es dem betroffenen Staat ermöglicht, seine Ausgabenseite so umzustrukturieren, dass er seine laufenden Kredite noch bedienen kann.

8.2 Literatur

- Döring, T. (2000): Nationale Finanzpolitik und Finanzausgleich in der europäischen Währungsunion. S. 131–158 in Mückl, W. (Hrsg.): Die Europäische Währungsunion. Probleme und Perspektiven. Paderborn – München – Wien – Zürich 2000.
- Dohse, D. – Krieger-Boden, C. (1998): Währungsunion und Arbeitsmarkt. Auftakt zu unabdingbaren Reformen. Tübingen 1998.
- Dullien, S. – Schwarzer, D. (2010): Umgang mit Staatsbankrotten in der Eurozone, S. 1–36 in SWP-Studie S 19 (2010).
- Fröhlich, H. (1993): Europäische Währungsunion ohne Politische Union. S. 189–203 in Bofinger, P. – Collignon, S. – Lipp, E. (Hrsg.): Währungsunion oder Währungschaos? Was kommt nach der D-Mark. Wiesbaden 1993.
- Issing, O. (1993): Disziplinierung der Finanzpolitik in der Europäischen Währungsunion? S. 181–194 in Duwendag, D. – Siebke, J. (Hrsg.): Europa vor dem Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion. Berlin 1993.
- Jones, R. A. (2001): The Politics and Economics of the European Union. Cheltenham (2nd ed.) 2001.
- Kenen, P. (1969): The Theory of Optimum Currency Areas. An Eclectic View. S. 41–60 in Mundell, R.A. – Swoboda, A. (Hrsg.): Monetary Problems of the International Economy. Chicago 1969.
- Linde, F. (2005): Ökonomie der Information. Göttingen 2005.
- McKinnon, R. (1963): Optimum Currency Areas. S. 717–725 in The American Economic Review 53 (1963).
- Molho, I. (1997): The Economics of Information. Lying and Cheating in Markets and Organizations. Oxford – Malden, MA 1997.
- Mundell, R.A. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas. S. 657–665 in The American Economic Review 51 (1961).
- Ohr, R. (1993): Europäische Währungsunion – ein richtiger Schritt für Europa? S. 1–11 in Bofinger, P. – Collignon, S. – Lipp, E. (Hrsg.): Währungsunion oder Währungschaos? Was kommt nach der D-Mark. Wiesbaden 1993.
- Schwarzer, D. (2010), Griechenland enthüllt Schwäche der EWU. S. 1–4 in SWP-Aktuell 18 (2010).

9. Fragen

- Inwieweit trifft den Europäischen Rat eine Mitschuld an der Euro-Krise? Oder sind einzelne Staaten ausschließlich allein verantwortlich?
- Inwieweit erlaubt die Logik der EWWU überhaupt Lohnerhöhungsspielräume in den unterschiedlichen Volkswirtschaften? Ist dies ein indirekter Eingriff in die Tarifautonomie?
- Ist es demokratiethoretisch und ethisch problematisch, wenn in der Eurozone sowohl die geld- als auch die fiskalpolitische Steuerung der staat-

lichen Volkswirtschaft den nationalen vom Volk gewählten Politikern nicht mehr nach Belieben zur Verfügung steht? Wird bei einem Zwang zum Einholen der Zustimmung der währungspolitischen Partner die Rechte des jeweiligen nationalen Bürgers als Souverän eingeschränkt?

- Lassen sich *Moral-hazard*-Probleme bei einer „staatenlosen“ Währung (ohne Politische Union) überhaupt ausschließen? Welche ethischen Implikationen gehen damit einher?
- Führt eine „*One-size-fits-all*“-Geldpolitik nicht immer zwangsläufig zu währungsunionsimmanenten Ungleichgewichten?
- Kann eine Verletzung der vereinbarten Defizitobergrenzen überhaupt sinnvoll Sanktionsmechanismen auslösen, wenn die Staatsschuld bereits eine nur schwer oder gar nicht mehr zu stabilisierende Schuldenquote erreicht hat?
- Wenn die Schuldenquote eines Staates faktisch nicht mehr seitens des Staates selbst stabilisiert werden kann, was bedeutet dies dann für die anderen teilnehmenden Staaten einer Währungsunion? Gibt es einem solchen Staat gegenüber eine ethische Verpflichtung zur Hilfe zur Selbsthilfe?
- Wer bezahlt letztlich die Rechnung für Transferzahlungen oder „*Bail-outs*“ in einer Währungsunion? Welche ethischen Probleme sind damit verbunden?
- Werfen *Moral-hazard*-Probleme weitergehende demokratiethoretische Fragen auf? Unterlaufen die Folgen eines insolventen Währungsunionsteilnehmers in Form von dann *de facto* fälligen Rettungspaketen der anderen (im Sinne der Solidarhaftung) den vorgesehenen parlamentarischen Legitimationsverfahren?
- Lassen sich *Moral-hazard*-Probleme ethisch und rechtlich auflösen?