

Volkswirtschaftliche Grundlagen der europäischen Währung

1. Die Diskussion nach den Beschlüssen von Maastricht

Seit den Beschlüssen des Europäischen Rats von Maastricht über die Abfolge, die zu einer einheitlichen europäischen Währung führen soll, scheinen die Jahre, in denen es die D-Mark noch geben wird, gezählt zu sein. Bis vor kurzem vollzog sich die Diskussion über Vorteile und Nachteile der einheitlichen europäischen Währung vor allem in Universitätsseminaren, und Europapolitiker konnten die Unterstützung einer einheitlichen Europawährung als kostenloses Lippenbekenntnis für Europa nutzen. Die Öffentlichkeit jedenfalls blieb von dieser Diskussion lange Zeit nahezu unberührt. Kein Wunder also, daß die Beschlüsse von Maastricht die öffentliche Diskussion angeregt haben. Und das ist gut so. Kurz nach Veröffentlichung des Delors-Berichts von 1989, der einen Fahrplan zur europäischen Währungsunion beinhaltet, hatte Herbert Giersch, früher einflußreicher Leiter des Kieler Instituts für Weltwirtschaft, von der Schreckensvision eines Zwangsumtauschs der D-Mark zu einem Zwangskurs in ein einheitliches europäisches Zahlungsmittel gesprochen. Zudem wurde die Gefahr der Enteignung von Geldvermögensbesitzern beschworen. Und Otmar Issing, damals Lehrstuhlinhaber in Würzburg, jetzt Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank, schrieb von dem Schreckgespenst einer Europäischen Zentralbank. Nach Maastricht warnte Karl Schiller davor, die D-Mark in einer europäischen Währung wie ein Stück Zucker in einem Glas Wasser aufgehen zu lassen. Folgt man diesem Bild, dann verschwindet die D-Mark zu einem Nichts.

Und wenn inzwischen sogar eine nur im Straßenverkauf erhältliche Tageszeitung mit hoher Auflage sich der Frage einer einheitlichen europäischen Währung annimmt, so ist spätestens das untrügliche Anzeichen der Brisanz dieses Themas für eine breite Öffentlichkeit. Da ist in dieser Zeitung die Rede davon, daß harte und weiche Währungen in einen Topf geworfen würden, daß gute und schlechte Wirtschaften verklammert würden, daß die Deutschen mit der D-Mark aus der Hand gäben, was sie stark gemacht hätte, daß Deutschland künftig der Dukaten-Esel – gemeint ist wohl der ECU-Esel – Europas würde, daß Deutschland die Kasse an Europa abzugeben habe, daß der Goldschatz des Rheins ohne Not verschenkt werden solle. Da wird der Eindruck erweckt, als sei die künftige Europawährung bereits beschlossene Sache, ganz gleich, ob sie gut oder schlecht werde. Andere Zeitungen hauen in dieselbe Kerbe. Die Süddeutsche Zeitung konstatiert, daß die D-Mark in der Falle sei, die Börsenzeitung sieht die D-Mark hinwegrationalisiert, die FAZ kommentiert, daß die D-Mark in Maastricht über den Tisch gezogen worden sei.

Wenngleich an diesen genannten Stellungnahmen und Presseberichten nahezu nichts stimmt, so wird hierin eine gut zu verstehende tiefe Besorgnis erkennbar, eine Sorge der Bevölkerung, mit der sich Fachleute und Politiker ernsthaft auseinandersetzen müssen, um den neuerlichen Anlauf zur Schaffung einer einheitlichen Europawährung zu einem Erfolg werden zu lassen. Es muß den Menschen deutlich gemacht werden, daß es zu einem Europageld nur kommen wird, wenn die Voraussetzungen dafür geschaffen werden, daß es mindestens genauso wertstabil wird wie die D-Mark in den vergangenen vierzig Jahren war. Daß niemand enteignet wird. Daß niemand im europäischen Ausland durch die Einführung einer Einheitswährung Vorteile erlangen wird, die zu Lasten Deutschlands gehen werden. Daß Deutschland nicht zum Zahlmeister Europas wird, daß alle Europäer gewinnen werden, daß niemand auf der Verliererseite stehen wird. Die Menschen müssen darüber aufgeklärt werden, daß mehrfache Sicherungen eingebaut worden sind, um zu verhindern, daß die Beschlüsse von Maastricht zu Lasten Deutschlands ausgelegt werden können. Es sollte die Aufgabe sein, den Menschen klarzumachen, daß die in Maastricht beschlossene Vorgehensweise zur Herstellung eines einheitlichen europäischen Währungsraums letztlich darauf hinausläuft, daß alle anderen Staaten der EG bereit sind, ohne Abstriche alle jene Voraussetzungen zu übernehmen, die dazu beigetragen haben, daß die D-Mark eine der härtesten Währungen der Welt werden konnte, daß unsere Partnerländer in der Gemeinschaft bereit sind, eine Währungsreform dadurch zu vollziehen, daß die D-Mark gleichsam unter anderer Bezeichnung übernommen wird. Nicht den Deutschen soll also eine schlechte europäische Mischwährung aufgezwungen werden, sondern Europa wird eine Währung erhalten, die mindestens so hart sein wird wie die D-Mark.

Im Jargon der Wirtschaftstheorie ist das ein pareto-optimaler Tausch: Andere Länder konvertieren ihr Währungen in harte ECU, erlangen dadurch Vorteile, ohne daß die Deutschen, die ebenfalls ihre Währung in ECU wechseln, einen Nachteil hinnehmen müssen. Keine Frage, daß dies insgesamt für Europa Vorteile bringen muß, wenn auch die Vorteile für Deutschland vermutlich geringer sein werden als für einige Partnerländer in der Gemeinschaft. Die Botschaft von Maastricht lautet deshalb nicht, daß die D-Mark künftig zu einem Nichts vergehen wird, sondern, ganz im Gegenteil, daß es entweder zu einer wertstabilen europäischen Währung kommen wird oder daß es bei nationalen Währungen bleibt. Etwas dazwischen kommt nicht in Frage, weder aus der Sicht Deutschlands, noch aus der Sicht irgendeines anderen Landes der EG.

2. Bedingungen zur Schaffung einer wertstabilen europäischen Einheitswährung

2.1 Vorteile und mögliche Nachteile einer europäischen Währung aus deutscher Sicht

Das Aufgehen nationaler Währungen in eine einheitliche Europawährung ist deshalb keineswegs eine Opfergabe Deutschlands auf dem europäischen Altar. Auch für Deutschland verspricht eine Währungsunion handfeste Vorteile. Niemand käme auf die

Idee, z. B. in Rheinland-Pfalz und in Hessen unterschiedliche Währungen einzuführen, zu fallweise variablen Leitkursen oder gar bei Flexibilität der Kurse. Jeder findet es selbstverständlich, daß zwischen New York und San Francisco, aber auch zwischen Kiel, Dresden und Konstanz in jeweils einer Währung gerechnet und gezahlt werden kann. Alles andere wäre unkomfortabel, es wäre kostspielig, handelshemmend, produktivitatsmindernd – kurz töricht.

Die Vorteile der Wahrungunion wurden von der EG-Kommission vor einem Jahr in der Studie „One Market – One Money“ dargelegt. Unterschieden wird dabei zwischen statischen und dynamischen Gewinnen. Statische Gewinne kennzeichnen Einsparungen, die sich durch den Wegfall von Transaktionskosten beim Währungsumtausch und heute noch erforderlicher Kurssicherung von Fremdwährungsgeschäften ergeben. Hinzu kommen indirekte positive Effekte, die aus der Eliminierung von Wechselkursunsicherheiten folgen können. Die Transaktionskosten bei Fremdwährungsgeschäften der Unternehmen werden auf etwa 1 vH des Handelsvolumens geschätzt, bei privaten Haushalten mögen die Kosten etwa 2 bis 3 vH betragen. Zählt man zusammen, so können sich für alle EG-Länder zusammengenommen Kostenvorteile ergeben, die, bei großzügiger Schätzung, vielleicht 10 oder 15 Mrd. ECU ausmachen. Deutlich wird, daß diese Gewinne aus der Wahrungunion für sich genommen kein hinreichendes Argument für eine einheitliche Europawährung sein können. Denn würde die Wahrungunion mit einer steigenden Inflationsrate erkaufte werden müssen, so wären Verluste gegenzurechnen. Würde in der Wahrungunion die Inflationsrate in Deutschland z. B. um einen Prozentpunkt höher liegen als gegenwärtig, so würden die privaten Haushalte in Westdeutschland, die gegenwärtig ein Geldvermögen in Höhe von rd. 3 Billionen DM besitzen, einen Realwertverlust von 30 Mrd. DM konstatieren – und das Jahr für Jahr. Daraus folgt, daß eine einheitliche Europawährung nicht akzeptabel sein kann, wenn sich hieraus in vergleichsweise preisstabilen Ländern ein Inflationsauftrieb ergibt. Die in der genannten Studie der EG-Kommission dargelegten möglichen Wohlfahrtsgewinne aus der Wahrungunion ergeben sich deshalb vor allem aus den erhofften „sure advantages as regards better overall price stability“ (sicheren Vorteilen hinsichtlich einer größeren Preisstabilität). Damit ist zugleich die zentrale Voraussetzung genannt, unter der allein eine einheitliche Europawährung akzeptabel ist, nämlich das Bewahren oder gar die Förderung der Preisstabilität in allen Ländern der Gemeinschaft.

2.2 Voraussetzungen für den Übergang zu einer Europawährung

Preisstabilität muß deshalb oberstes Gebot bei der Schaffung einer Europawährung sein. Und dieses wichtige Prinzip der deutschen Geldverfassung hat durch die Beschlüsse von Maastricht erstmals europaweit eine vertragliche Form erlangt. Ich halte das für einen wichtigen Durchbruch, für einen nicht hoch genug zu bewertenden Erfolg der Bundesregierung. Wird dieses Ziel erreicht, so werden die langfristigen Planungs- und Kalkulationssicherheiten der auf den gesamten einheitlichen europäischen Binnenmarkt ausgerichteten Unternehmen durch den Wegfall jeder Wechselkursunsicherheit erhöht. Das wirkt handelsschaffend und wohlstandsmehrend. Aber für die langerfristi-

ge Kalkulationssicherheit von Unternehmen wäre nichts gewonnen, wenn zwar Wechselkursrisiken entfielen, dafür aber völlig unberechenbare Preis- und Kostensteigerungsrisiken hinzukämen.

Um das zu vermeiden, sind vor Übergang zu einer einheitlichen Währung mehrere Voraussetzungen zu erfüllen. Ginge man zu einer einheitlichen europäischen Währung über, bevor die daran teilnehmenden Länder ein annähernd vergleichbares Gefüge der Produktionskosten aufweisen, insbesondere eine am Produktivitätsfortschritt orientierte Lohnentwicklung, so würde bei dem Wegfall von Wechselkursanpassungen als Instrument der Weltwirtschaftspolitik die Anpassung vor allem dadurch vollzogen, daß in Ländern mit einem, gemessen am Produktivitätsfortschritt, zu hohen Anstieg der Lohnkosten die Preise steigen. Weil Wechselkursänderungen als Puffer entfielen, könnten sich einmal Preissteigerungen in einem Land auf die Gemeinschaft ausbreiten, zum anderen könnte es in einigen Ländern zu einer Beschäftigungsspirale nach unten kommen, mit der Folge, daß Forderungen nach Finanztransfers aus Ländern mit stärkerem Wirtschaftswachstum zunehmen. Eine Währungsunion erfordert deshalb einen stabilitätspolitischen Konsens auch der Tarifvertragsparteien.

Zweitens verlangt eine Währungsunion auch einen Konsens zwischen den Regierungen der EG-Länder darüber, daß eine solide und auf Dauer durchhaltbare Finanzierung von Staatsausgaben sichergestellt wird. Blicke es auch in der Währungsunion bei einer vollständigen finanzpolitischen Autonomie der Gebietskörperschaften, so ist die Gefahr jedenfalls nicht von der Hand zu weisen, daß ausufernde Staatsdefizite Zinsen und Preise nach oben treiben. Freilich ist auch darauf hinzuweisen, daß eine einheitliche europäische Währung einen Disziplinierungszwang für die Tarifvertragsparteien und für das Haushaltsgebaren der öffentlichen Hand mit sich bringt, der bei dem gegenwärtigen Nebeneinander nationaler Währungen mit anpassungsfähigen Leitkursen nicht besteht.

Drittens ist es ohne Frage essentiell, daß die Europäische Zentralbank ihre Zins- und Geldpolitik vornehmlich an dem Ziel der Preisstabilität zu orientieren hat.

Gerade aus deutscher Sicht sollte nicht übersehen werden, daß der Wechselkursverbund im EWS in den zurückliegenden Jahren nicht nur unseren Partnerländern dadurch Vorteile gebracht hat, daß dort ein Disziplinierungszwang für die Geldpolitik entstanden ist, der zu einer größeren Preisstabilität geführt hat, sondern daß auch die D-Mark den Schutz des Festkurssystems erhalten hat. So wurde im Jahre 1990 die D-Mark von Zentralbanken unserer Partnerländer im EWS im Gegenwert von rd. 30 Mrd. DM gestützt. Wären die DM-Wechselkurse in dieser Phase, die gekennzeichnet war von Unwägbarkeiten der ökonomischen Folgen der deutschen Einheit, den freien Kräften des Marktes überlassen gewesen, so wäre die Abwertung der D-Mark gegenüber dem Dollar gewiß höher ausgefallen, und die D-Mark hätte zudem gegenüber allen EWS-Währungen abgewertet. Das hätte bei uns die Preise und das Zinsniveau emporgetrieben.

So gibt es also aus einer einheitlichen europäischen Währung deutliche Vorteile, die einmal mit Gewißheit eintreten werden, folgend aus dem Wegfall von Kosten und von Wechselkursunsicherheiten, und zusätzlich werden sich dynamische Vorteile ergeben,

unter der Voraussetzung, daß die künftige europäische Währung nicht von zunehmender Inflation ausgehöhlt wird.

3. Voraussetzungen einer wertstabilen europäischen Währung

3.1 Die Rolle der Finanzpolitik und der Lohnpolitik

Preisstabilität kann nicht allein durch eine stabilitätsorientierte Geldpolitik erreicht werden. Hierzu bedarf es eines stabilitätspolitischen Gesamtkonzeptes, in dem Lohnpolitik, Finanzpolitik und Geldpolitik gemeinsam wirken. Angenommen, in einer künftigen Währungsunion verfolgt die Europäische Zentralbank eine Geldpolitik, die dem Wachstum des Produktionspotentials bei Preisstabilität entspricht. In Ländern, in denen die Lohnsteigerungsraten annähernd dem Produktivitätswachstum entsprechen, ergeben sich hieraus keinerlei Schwierigkeiten. In anderen Ländern dagegen, in denen die Löhne mit höheren Zuwachsraten steigen, werden Wachstum und Beschäftigung beschnitten. Hieraus ergäbe sich ein Druck zu verstärkter Kreditfinanzierung öffentlicher Haushalte, einmal, um Steuerausfälle zu kompensieren, zum anderen, um fehlende Nachfrage zu ersetzen, um also den Beschäftigungsgrad zu stabilisieren. Das kann die Zinssätze am Kapitalmarkt in der Gemeinschaft insgesamt nach oben treiben. In einer europäischen Währungsunion bedarf es deshalb einzuhaltender Spielregeln für die Finanzpolitik und für die Lohnpolitik. Die Lohnpolitik wird nicht umhinkommen, Lohnsteigerungsraten am Produktivitätsfortschritt zu orientieren, und für die Kreditmarktverschuldung öffentlicher Haushalte sind Obergrenzen zu fixieren.

Gelingt das nicht, so wird der Weg zu einer zunehmenden Inflationierung bereitet. Die Entwicklungen in Deutschland nach Herstellung der Einheit belegen diese Gefahr eindringlich.

Der Verteilungsspielraum ist begrenzt vom Realeinkommen. Das wissen alle. Aber niemand in Deutschland scheint sich seit geraumer Zeit hieran halten zu müssen. Alle Tarifabschlüsse im Westen Deutschlands lagen 1991 und werden wohl auch 1992 über dem Produktivitätszuwachs liegen. Zudem soll in einigen Wirtschaftsbereichen der neuen Bundesländer bereits 1994 das Lohnniveau des Westens erreicht sein, und das trotz deutlich geringerer Produktivität als im Westen Deutschlands. Auch die Entwicklung der deutschen Staatsfinanzen gibt nicht allein hierzulande zu Besorgnis Anlaß. Diese Sorge folgt weniger aus dem Anstieg der Staatsquote von 45 vH im Jahr 1989 auf 49 vH 1991 oder aus der gleichzeitigen Erhöhung des Defizits des öffentlichen Gesamthaushalts von 1,2 vH auf 5,6 vH des Bruttosozialprodukts. Vielmehr irritiert, daß eine finanzpolitische Konzeption, die über das Jahr hinaus trägt, kaum erkennbar ist. Weil sich weder die Finanzpolitik noch die Lohnpolitik stabilitätsgerecht verhalten, ist seit geraumer Zeit die Geldpolitik in Deutschland in besonderer Weise gefordert, um zu verhindern, daß der Preissprung in einen sich selbst verstärkenden Preisauftrieb einmündet. So ist die Anhebung der Leitzinsen der Deutschen Bundesbank auf ein Rekordniveau zwangsläufige Folge, vor allem daran orientiert, größere stabilitätspolitische Besonnenheit wiederherzustellen.

Und hierzu bedarf es der personellen, institutionellen und instrumentellen Unabhängigkeit der Zentralbank. Das sind unabdingbare Voraussetzungen, wenn die Notenbank ihrem Auftrag gerecht werden soll, vor allem für Preisstabilität Sorge zu tragen.

Eine Zentralbank, die nicht konsequent gegen binnenwirtschaftlich verursachte Inflation vorgeht, verliert an Einfluß und an Glaubwürdigkeit als Sanktionsinstanz bei stabilitätswidrigem Verhalten. Im Zweifel muß eine Zentralbank auch mit einer Stabilisierungskrise drohen können, um ein stabilitätsgerechtes Verhalten zu erzwingen. Deshalb müssen es von Regierungen oder Verbänden abhängige Zentralbanken schwerer haben, die Träger der Finanzpolitik und die Tarifvertragsparteien von einem deutlich stabilitätswidrigen Verhalten anderer Träger der Makropolitik abzuhalten. Eine derartige Unabhängigkeit der Zentralbank, wie sie in Deutschland gegeben ist, muß deshalb auch in der europäischen Währungsunion unteilbar sein. Folglich ist auch in der künftigen Währungsunion Europas die Autonomie der Europäischen Zentralbank auf allen Ebenen gleich zu gestalten. Eine von Regierungen und Gemeinschaftsorganen unabhängige Zentralbank in der Währungsunion paßt nicht mit nationalen Zentralbanken zusammen, die dann noch auf Weisungen von Regierungen tätig werden. Die Vereinbarungen von Maastricht sind in dieser Hinsicht unmißverständlich.

3.2 Institutionelle Sicherungen zur Schaffung einer wertstabilen europäischen Währung

Bedacht werden sollte, daß die Menschen in anderen Ländern der Europäischen Gemeinschaften mit einem allgemeinen Preisauftrieb keine traumatischen Erlebnisse einer Enteignung von Gläubigern infolge von Inflation und Währungsreform verbinden, wie die Menschen in Deutschland. In anderen Ländern der Gemeinschaft wird das gelassener gesehen. Es ist dort keineswegs selbstverständlich, daß eine Zentralbank von vornherein gegen jeden binnenwirtschaftlich verursachten Preisanstieg vorzugehen hat. Erst die Erfahrungen des letzten Jahrzehnts haben deutlich werden lassen, daß auf etwas längere Sicht auch eine moderate Inflationierung letztlich Wachstum und Beschäftigung kostet. Inzwischen wird dies in Europa allgemein akzeptiert. Das Zurückdrängen der Inflationierung in den meisten Ländern der Europäischen Gemeinschaften ist deshalb nicht nur Ergebnis gleicher politischer Zielsetzungen, sondern dies wird auch weitgehend von der Bevölkerung getragen.

Zudem ist es in anderen Ländern der Europäischen Gemeinschaften keineswegs von vornherein evident, daß Staat und Zentralbank zu trennen sind, wie dies in Deutschland seit 1949 der Fall ist. Denn die Emission eines gesetzlichen Zahlungsmittels ist eine staatliche Aufgabe. Hier entscheiden Gesetze, so daß nicht von vornherein einsichtig ist, daß die Zentralbank eindeutig von anderen staatlichen Institutionen, von der Regierung, von den Parlamenten, abgegrenzt werden soll. Eine derart weitgehende Regelung gibt es derzeit allein in Deutschland, das gibt es in keinem anderen Land der Welt. Und wir sollten uns daran erinnern, daß diese klare Trennung keine deutsche Erfindung aus besserer Einsicht ist, sondern Ergebnis der Vorgabe der Siegermächte des Zweiten Weltkriegs, um zu verhindern, daß zu einem dritten Mal eine deutsche Notenbank zur

Kriegsfinanzierung mißbraucht werden kann. Es sollte deshalb nicht verwundern, daß das deutsche Beharren auf vollständige Unabhängigkeit der künftigen Europäischen Zentralbank in einigen Partnerländern keineswegs von Anfang an als selbstverständlich akzeptiert worden ist.

Allein in Deutschland hat die Zentralbank so etwas wie Verfassungsrang, obgleich dies nirgends festgehalten ist. Karl Schiller hatte vor mehr als zwanzig Jahren die Deutsche Bundesbank einmal ironisierend als den Areopag Deutschlands in allen wirtschaftlichen Fragen bezeichnet. Und Jacques de Larosière, der Zentralbankpräsident Frankreichs, hat vor kurzem anlässlich der Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages zur Wirtschafts- und Währungsunion angemerkt, er habe gehört, daß viele Deutschen an Gott glaubten, aber alle Deutschen an die Deutsche Bundesbank.

Wir sollten also verstehen, daß in anderen Ländern der unerschütterliche Glaube der Menschen an die jeweilige Zentralbank weniger stark ausgeprägt ist, als das in Deutschland der Fall ist. Um so bemerkenswerter ist es, daß sich die Regierungen aller EGM-Länder einmütig dafür entschieden haben, das Modell Deutsche Bundesbank mit ihrer nicht zu überbietenden Unabhängigkeit für Europa zu übernehmen.

In Maastricht wurden drei zentrale Elemente einer künftigen gemeinschaftlichen Währungspolitik in Europa unmißverständlich formuliert.

Erstens ist Preisstabilität das oberste Ziel der künftigen Europäischen Zentralbank. Ausdrücklich wurde ausgeschlossen, daß in der künftigen Währungsunion die Zentralbank andere wirtschaftspolitische Ziele unter Mißachtung dieses Stabilitätszieles vorrangig verfolgen darf.

Zweitens wird die künftige Europäische Zentralbank, wie gegenwärtig die Deutsche Bundesbank, vollständig unabhängig sein von Weisungen politischer Instanzen der Gemeinschaft oder einzelner Länder der Gemeinschaft.

Und drittens ist jede Form der dauerhaften Finanzierung öffentlicher Haushalte durch die künftige Europäische Notenbank ausgeschlossen.

Soweit die Geldpolitik betroffen ist, sind die Voraussetzungen zur Sicherung einer wertstabilen gemeinschaftlichen europäischen Währung also nicht schlechter als gegenwärtig in Deutschland. Dies gilt jedoch noch nicht für eine Finanz- und Lohnpolitik in Europa aus einem Guß.

3.3 Probleme einer unkoordinierten Finanz- und Lohnpolitik

Breiten Raum nahm in Maastricht die Diskussion über die Koordinierung der Finanzpolitik in Europa ein. Auf der einen Seite wurde darauf hingewiesen, daß haushaltspolitische Disziplin für das gute Funktionieren der europäischen Währungsunion von zentraler Bedeutung sei. Auf der anderen Seite muß gesehen werden, daß die Ausrichtung an einem einheitlichen finanzpolitischen Kurs in Europa unmittelbar in die staatliche Souveränität der Mitgliedsländer eingreifen wird. Aber diese Begrenzung der Souveränität ist zwangsläufige Folge einer gemeinschaftlichen Währung.

Es ist unbestreitbar, daß in einigen Ländern der Gemeinschaft mit einem weniger gut organisierten Steuersystem, wie das in Deutschland der Fall ist, Regierungen ein gewisses Eigeninteresse an Inflationierung haben können. Es kann sein, daß steigende Staatsverschuldung das Zinsniveau nach oben treibt. Bei von Regierungen abhängigen Zentralbanken besteht ein Anreiz, den Zinsauftrieb durch expansiv wirkende Geldpolitik zu unterbinden, um die Zinslast des Staatshaushalts zu senken. Eine Geldpolitik mit lockerer Hand schürt den Preisauftrieb, mit der Folge, daß die reale Zinslast aus der Staatsverschuldung sinkt und die Steuereinnahmen zunehmen. Diese Inflationssteuer blieb in der Vergangenheit bei fallweise veränderbaren Leitkursen im Europäischen Währungssystem ohne gravierende Konsequenzen, weil die internationale Wettbewerbsfähigkeit von Ländern mit vergleichsweise hohem Preisauftrieb durch eine Währungsabwertung wiederhergestellt werden konnte. Selbstverständlich entfallen in der künftigen Währungsunion Wechselkursanpassungen. Hieraus ergeben sich zwei Konsequenzen. Erstens kann es sein, daß eine unbegrenzte Staatsverschuldung das Zinsniveau nach oben treibt, nicht nur in Ländern mit mangelnder Disziplin öffentlicher Haushalte, sondern in der Gemeinschaft insgesamt. Das kostet Wachstum und Beschäftigung. Zweitens ist es eine mögliche Folge, daß in der künftigen Währungsunion Länder mit vergleichsweise hohen Staatsdefiziten und hohem Staatsschuldenstand auch eine höhere Inflationsrate aufweisen als andere Länder der Gemeinschaft. In diesem Fall würde die internationale Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder sinken, die Arbeitslosigkeit stiege und die Bürger würden das finanzpolitische Fehlverhalten von Regierungen bei den nächsten Wahlen sanktionieren.

Es ist also möglich, daß in einer Währungsunion Stabilisatoren wirksam werden, die zu einer ähnlichen Angleichung der Finanzpolitik führen, wie dies in den zurückliegenden Jahren für die Geldpolitik als Folge der Zwänge des Festkurssystems zu verzeichnen war. Ein Zusammenhang zwischen hohen Staatsdefiziten und hohem Staatsschuldenstand sowie hohem Zinsniveau und hohen Inflationsraten in verschiedenen Ländern der Gemeinschaft läßt sich nicht grundsätzlich leugnen. Aber dieser Zusammenhang ist keineswegs so eng, daß sich damit gleiche quantitative Vorgaben für die Kreditfinanzierung von Staatsausgaben in allen Ländern rechtfertigen ließen. So gibt es gegenwärtig Länder, wie Belgien und die Niederlande, die zwar hohe Staatsschuldenquoten und hohe laufende Staatsdefizite aufweisen, ohne daß dort das Zinsniveau und der Preisauftrieb höher wären als in Ländern mit vergleichsweise geringem Staatsschuldenstand und nahezu ausgeglichenen Staatshaushalten. Im Gegenteil gehen von diesen beiden Ländern eher preisstabilisierende Wirkungen auf die Gemeinschaft aus, während in anderen Ländern mit günstigeren Fiskalindikatoren, etwa in Großbritannien, der Preisauftrieb und das Zinsniveau deutlich höher sind. Schließlich gibt es auch Länder, vor allem Italien, Portugal und Griechenland, die sehr ungünstige Fiskalindikatoren und gleichzeitig hohe Zinssätze sowie hohe Inflationsraten aufweisen.

Weil deshalb vielfältige Konstellationen von Fiskalindikatoren, Preissteigerungsraten und Zinsniveaus möglich sind, ist es sicher nützlich, daß in Maastricht beschlossen wurde, eine längere Zeit der finanzpolitischen Konvergenz vor dem Übergang in die Endphase der Währungsunion in Europa zwischenzuschalten.

4. Der Übergangsprozeß

4.1 Konvergenz vor Eintritt in die Endphase der Währungsunion

Eine voreilige endgültige Fixierung von Wechselkursen und damit der Verzicht auf Wechselkursänderungen als Anpassungsinstrument hätte zur Folge, daß fortan Störungen des wirtschaftlichen Gleichgewichts in irgendeinem Land nicht mehr durch Leitkursanpassungen behoben werden könnten, sondern andere Eingriffe der Wirtschaftspolitik erforderten. Zudem würden sich dann gesamtwirtschaftliche Störungen in einem Land stärker als gegenwärtig auf andere Länder der Gemeinschaft ausbreiten können. Es ist deshalb nur folgerichtig, daß der Europäische Rat in Maastricht zunächst eine stärkere Konvergenz gesamtwirtschaftlicher Eckdaten und der Finanzpolitik als Voraussetzung für den Eintritt in die Endphase der Währungsunion festgeschrieben hat. Freilich sollte Konvergenz nicht mit Uniformität gleichgesetzt werden. Vollständige Gleichförmigkeit der wirtschaftlichen Entwicklung und der Finanzpolitik der Gebietskörperschaften aller Ebenen gibt es auch nicht in nationalen Währungsräumen. Auch in Deutschland ist der Preisaufrtrieb in allen Regionen nicht einheitlich. Auch in Deutschland läßt es sich mit teilweise disparaten Finanzierungsdefiziten von Gebietskörperschaften auskommen. Die regionalen Unterschiede der Realeinkommen sind in Deutschland seit Herstellung der Einheit weitaus größer als zuvor im Westen Deutschlands. Es ginge an der Realität vorbei, eine weitgehende Nivellierung regionaler Einkommensunterschiede als Vorbedingung einer einheitlichen europäischen Währung zu fordern. Daß eine Einheitswährung auch mit höchst unterschiedlichen Realeinkommen in verschiedenen Regionen vereinbar ist, zeigen andere Währungsräume, so etwa Kanada, wo die Realeinkommensunterschiede zwischen den Provinzen größer sind als gegenwärtig zwischen West- und Ostdeutschland.

Auch ginge es am Realisierbaren vorbei, eine vollständige Einheitlichkeit der Einkommenspolitik in allen Ländern der Gemeinschaft als Vorbedingung einer Europawährung fordern zu wollen. Allerdings steigen in der Währungsunion die Zwänge für ein kostenbewußtes Verhalten der Tarifvertragsparteien. Denn bei anpassungsfähigen Leitkursen, wie gegenwärtig im EWS, besteht immer die Möglichkeit, eine verschlechterte internationale Wettbewerbsfähigkeit eines Landes im Zuge steigender Lohnstückkosten durch eine Währungsabwertung zu beheben. Diese Option entfällt in einem einheitlichen Währungsraum. Folglich wird erst nach Übergang zur Währungsunion ein Zwang wirksam, der in allen Ländern der Gemeinschaft Lohnzuwächse in ein günstigeres Verhältnis zur Entwicklung der Produktivität bringen wird. Wird diesem Druck nicht gefolgt, so ist zunehmende Arbeitslosigkeit in Ländern die Folge, die eine ungünstigere Lohnstückkostenentwicklung aufweisen. Deshalb ist auch in einem einheitlichen Währungsraum eine differenzierte Lohnentwicklung notwendig. Der Ausgleich von Lohnunterschieden wird weniger durch Maßnahmen der Einkommenspolitik vollzogen, sondern mehr durch Faktorwanderungen. Das steht im Einklang mit dem Ziel der Wirtschafts- und Währungsunion in Europa, das Einkommen in der Gemeinschaft zu erhöhen.

4.2 Konvergenzkriterien

1996 soll der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister prüfen, ob eine Majorität der Länder der Europäischen Gemeinschaften bestimmte Konvergenzvoraussetzungen für den Übergang zur Währungsunion erfüllt. Vorgesehen ist, daß bis dahin die Inflationsraten höchstens 1,5 Prozentpunkte über dem Wert des preisstabilsten Landes liegen sollen. Darüber hinaus darf es in den zurückliegenden zwei Jahren zu keiner Leitkursanpassung im EWS gekommen sein. Die Dauerhaftigkeit der Konvergenz soll gemessen werden an der Entwicklung der Kapitalmarktzinssätze. Dabei ist es die Vorstellung, daß geldpolitische Maßnahmen und realwirtschaftliche Einflüsse im Kapitalmarktzins gebündelt werden. Konvergenz der Zinssätze am Kapitalmarkt ist dann Ausdruck des Gleichklangs der Geldpolitik und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung der Länder. Schließlich ist vorgesehen, daß Defizite öffentlicher Haushalte höchstens 3 vH des Bruttozialprodukts ausmachen sollen, und der öffentliche Schuldenstand soll 60 vH des Sozialprodukts nicht übersteigen.

Die Konvergenzkriterien für die Finanzpolitik sollten aber nicht allzu hart und deshalb nicht als von vornherein unerreichbar formuliert werden. Denn dies würde bedeuten, daß beispielsweise Belgien, mit einem Staatsschuldenstand in Höhe von rund 130 vH des BSP, aber geringerem Preisauftrieb als Deutschland, stabilen Wechselkursen seiner Währung und kaum höherem Zinsniveau am Kapitalmarkt als in Deutschland, der Beitritt zur Währungsunion verwehrt würde. Ich denke, daß es ausreichen sollte, einen deutlichen und dauerhaften Trend zur Konsolidierung der Staatsfinanzen zu fordern, nicht das exakte Einhalten vorausbestimmter numerischer Werte.

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, so soll 1996 ein Termin für den Übergang zu einer Währungsunion bestimmt werden. Erfüllen weniger als sieben Länder diese Konvergenzkriterien, so soll nach Ablauf von zwei weiteren Jahren ein Automatismus in Gang gesetzt werden, der dazu führt, daß Länder, die diese Konvergenzkriterien erfüllen, eine Währungsunion in der Weise begründen, daß die Wechselkurse zwischen nationalen Währungen dauerhaft fixiert werden.

4.3 Schlußfolgerungen

Faßt man zusammen, so kann keine Rede davon sein, daß Deutschland seine harte Währung für Europa opfert und dafür ohne Not eine vergleichsweise inferiore Europawährung übernehmen wird. Die D-Mark wird nur dann in eine Gemeinschaftswährung eingebracht werden, wenn die Voraussetzungen zur Erhaltung der Währungsstabilität mindestens in gleicher Weise gegeben sind, wie dies gegenwärtig in Deutschland der Fall ist. Es ist sichergestellt, daß kein Weichwährungsland mit hoher Inflationsrate und mit unsolider Finanzierung öffentlicher Haushalte Aufnahme in die Währungsunion findet. Die Beschlüsse von Maastricht haben harte Konvergenzregeln formuliert, und es ist nun Aufgabe der europäischen Länder, weitere Konvergenzziele zu erreichen. Nur bei einem Erfolg tritt die Währungsunion in Kraft. Aber auch das ist noch nicht verbunden mit einer Aufgabe der D-Mark. Die endgültige Fixierung von Wechselkursen ist noch nicht gleichzusetzen mit einer Abgabe der D-Mark. Vielmehr wird es so

sein, daß die Wahrung der Stabilitätsvorgaben nach endgültiger Fixierung der Wechselkurse durch einen Katalog von Sanktionen bei Verstößen gegen Stabilitätsziele gesichert bleibt und daß es auch danach noch eine Phase der Erprobung bedarf, bis nationale Geldzeichen verschwinden und von einer Einheitswährung ersetzt werden.

Nach meiner Einschätzung wird es auf absehbare Zeit nicht zu einer einheitlichen europäischen Währung unter Beteiligung aller zwölf EG-Länder kommen. Ich halte es für ausschließbar, daß bis dahin die südeuropäischen EG-Länder die Konvergenzziele auch nur annähernd erreichen können. Ich denke, Europa wird im Kernbereich der EG mit einer Einheitswährung beginnen. Niemals hat sich die wirtschaftliche Integration in allen EG-Ländern uniform vollzogen. Stets war es so, daß einige Länder voranschritten, andere folgten. Diese Vorgehensweise ermöglichte es einigen Ländern, Integrationsrückstände aufzuholen, von Integrationserfolgen in Kernländern der EG zu profitieren und eigene Konvergenzanstrengungen zu verstärken. Wird diesem Muster auch künftig gefolgt, so wird die Währungsunion in Europa zu einem Erfolg für alle Europäer werden, auch für Deutschland. Zudem böte eine Kern-Währungsunion der EG die Möglichkeit, in einer späteren Phase auch osteuropäische Länder in eine gesamteuropäische Währungsunion einzuschließen. Bis dahin behielten die Gemeinschaft und jene EG-Länder, die der Währungsunion zunächst fernbleiben, die Herrschaft über die Wechselkurse als Anpassungsinstrument der Wirtschaftspolitik, und Integrationsfortschritte im Kernbereich der EG würden Integrationserfolge in anderen Ländern anregen.

Was also sind die volkswirtschaftlichen Grundlagen einer wertstabilen europäischen Währung?

Erstens bedarf es einer in jeder Hinsicht unabhängigen Zentralbank auf allen Ebenen, die dem Ziel der Preisstabilität verantwortlich ist. Seit Maastricht ist das ohne wenn und aber sichergestellt.

Zweitens ist eine Finanzpolitik erforderlich, die auf zins- und preistreibende Kreditfinanzierung verzichtet. In Maastricht sind ermutigende Fortschritte auf diesem Weg erzielt worden. Zudem werden sich in der Währungsunion weitergehende Konvergenzwänge ergeben, die gegenwärtig, bei der Möglichkeit von Leitkursänderungen im EWS, nicht bestehen.

Drittens bedarf es einer Lohnpolitik, die sich darauf besinnt, daß inflationsneutral nur verteilt werden kann, was zuvor produziert worden ist. Vermutlich wird es in diesem Bereich die meisten Anpassungsschwierigkeiten geben, nicht nur in Deutschland. Aber ebenso, wie bei der erforderlichen Konvergenz der Finanzpolitik, setze ich auch im Bereich der Lohnpolitik auf den Erfolg heilsamer Disziplinierungszwänge, die von einer einheitlichen Europawährung ausgehen werden.

Und schließlich sind viertens Sanktionsmittel erforderlich, wenn in einem Land die Wirtschaftspolitik dem Stabilitätsziel gröblich zuwiderhandelt. In dieser Frage sind in Maastricht Ansätze diskutiert worden, die es auszubauen gilt.

Ich denke, die EG-Länder sind seit Maastricht auf dem besten Weg, mit einer gemeinschaftlichen europäischen Währung Grundlagen für wachsendes Realeinkommen und größere Wohlfahrt sowie für ein politisches Zusammenwachsen zu schaffen. Ich

bin Optimist. Ich würde gern in diesem Kreis in zehn Jahren über die europäische Währung als Grundlage der europäischen Wirtschaft reden, nicht, wie heute, über volkswirtschaftliche Grundlagen einer europäischen Währung.