Die Eurokrise: Ursachen und Folgerungen

von Fritz W. Scharpf

Die gegenwärtige Diskussion über die Eurokrise und ihre Bewältigung ist von einer einseitigen, allein auf Griechenland bezogenen Problemsicht geprägt. Schuld an der Krise waren danach die früheren griechischen Regierungen, die schon den Eintritt in die Währungsunion mit gefälschten Zahlen erschwindelt hatten, und die auch danach Jahr für Jahr gegen die Defizitgrenzen des Stabilitätspakts verstießen. Als dann die heutige Regierung den Schwindel aufdeckte, war die Staatsverschuldung schon so extrem hoch, dass die Märkte nun exorbitante Risikozinsen verlangen und der Staatsbankrott droht. Weil dieser aber den Euro und vielleicht sogar die Europäische Union gefährden könnte, mussten Griechenland und danach auch noch Irland und Portugal durch Garantien und verbilligte Kredite des europäischen Rettungsschirms davor gerettet werden. Um den Schuldendienst zu sichern, sollen die Krisenländer nun drakonische Sanierungspläne akzeptieren, die eine „Troika" aus Europäischer Kommission, Europäischer Zentralbank und Internationalem Währungsfonds definiert und im Vollzug überwacht.

I. Spanien, Irland und Deutschland sind interessanter als Griechenland

Die heute vorherrschende Problemsicht verallgemeinert den griechischen Fall und ignoriert die in der Währungsunion selbst angelegten strukturellen Ursachen der Krise. Sie werden sichtbar, wenn man neben der griechischen auch die deutschen, spanischen und irischen Fehlentwicklungen unter dem Euro betrachtet und sich fragt, wie diese denn hätten verhindert werden können.

In Griechenland war die Staatsverschuldung in der Tat eine der Ursachen der heutigen Krise. Und wenn die Regeln des Stabilitätspaktes – auf der Grundlage valider Daten – von der Kommission strikt angewandt und die Verstöße vom Rat sanktioniert worden wären, wäre Griechenland am Beginn der internationalen Finanzmarktkrise im Jahre 2008 nicht so extrem verwundbar gewesen. Aber das heißt nicht, dass man damit die Eurokrise vermieden hätte. Denn Spanien und

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

Irland zählen heute ebenfalls zu den bedrohten Schuldnerländern der Eurozone. Und das, obwohl sie sich bis zum Beginn der internationalen Krise im Sinne des Stabilitätspaktes absolut vorbildlich verhalten hatten. Nach 1999 und vor 2008 hatten Spanien meistens und Irland durchweg Haushaltsüberschüsse erzielt. In beiden Ländern ging deshalb der Schuldenstand vom Beitritt zur Währungsunion bis 2007 kontinuierlich zurück und lag weit unter der Grenze des Pakts. Dagegen hatten die Defizite des heutigen Gläubigerlandes Deutschland zwischen 2002 und 2005 den Stabilitätspakt verletzt, und die deutsche Staatsschuld lag sogar durchweg über der Maastricht-Grenze von 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Mit anderen Worten: Ob ein Staat heute auf der Gläubiger- oder der Schuldnerseite in der Eurokrise steht, kann nicht mit der soliden oder unverantwortlichen Finanzpolitik vor Beginn der Krise erklärt werden. Die für Griechenland halbwegs richtige Problemsicht passt weder für Irland und Spanien noch für Deutschland – und sie hilft deshalb weder zum Verständnis noch bei der Bewältigung der Eurokrise. Deren Ursachen liegen in den Strukturproblemen der Währungsunion und der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank, deren Wirkung ich an anderer Stelle dargestellt habe,[1] und die ich hier nur knapp referieren will.

II. Der Weg in die Krise

Mit dem Beitritt zur Währungsunion verzichteten die Mitgliedstaaten auf eine eigene Geld- und Währungspolitik. Sie übertrugen also die wirksamsten Instrumente zur Steuerung der eigenen Wirtschaft auf die Europäische Zentralbank. Die Eurozone entsprach jedoch nicht den Bedingungen einer „*optimal currency area*“, in der einheitliche monetäre Impulse auf ähnliche ökonomische Bedingungen treffen und deshalb auch ähnliche Wirkungen erzielen.[2] Die Euroländer unterschieden und unterscheiden sich ganz erheblich voneinander – in ihren Wirtschaftsstrukturen und ihren Arbeitsbeziehungen und deshalb auch in ihren Wachstums- und Inflationsdynamiken. Mit außergewöhnlichen politischen Anstrengungen hatten sie sich zwar in den neunziger Jahren den Maastricht-Kriterien angenähert, um den Beitritt zur Währungsunion zu erreichen.[3] Aber die

1 *Scharpf, F. W.*: Monetary Union, Fiscal Crisis and the Pre-emption of Democracy, in: ZSE 9/2 (2011), 163-198.

2 *Mundell, R. A.*: A Theory of Optimal Currency Areas, in: American Economic Review 51/4 (1961), 657-665; *Eichengreen, B.*: Is Europe an Optimal Currency Area? CEPR Discussion Paper 478, Centre for Economic Policy Research, London, 1990.

3 *Dyson, K./Featherstone, K.*: The Road to Maastricht: Negotiating Economic and Monetary Union, Oxford, 1999.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

offiziell verbreitete Hoffnung, die Mitgliedschaft in der Währungsunion werde durch intensiven Austausch die volle Konvergenz herbeiführen,[4] erwies sich als irrig. Im Gegenteil: Die einheitliche Geldpolitik der EZB verstärkte systematisch die Unterschiede der Wachstums- und Inflationsdynamiken und erzeugte so ein zunehmendes Ungleichgewicht der Leistungs- und Kapitalbilanzen zwischen den Euro-Staaten – was dann die Eurokrise hervorgebracht hat. Wie es dazu kam, ist für Griechenland, Irland, Portugal und Spanien (die „GIPS-Länder") inzwischen gut bekannt, im Falle Deutschlands aber fast vergessen.

1. GIPS-Länder

Mit dem Wegfall des Wechselkursrisikos sanken die Zinsen in der Eurozone überall auf das deutsche Niveau. Für die früheren Weichwährungsländer, die zuvor erhebliche Risikozuschläge zu bezahlen hatten, brachte der Beitritt zur Währungsunion also einen anfänglichen Wachstumsschub, der in der Folge durch die Geldpolitik der EZB kontinuierlich verstärkt wurde. Da diese sich am Durchschnitt der Eurozone orientiert, waren die einheitlichen Eurozinsen für Länder mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten zu niedrig. Und da in denselben Ländern auch die Inflationsraten über dem Durchschnitt lagen, waren die (inflationsbereinigten und für lokale Kauf- und Investitionsentscheidungen maßgeblichen) Realzinsen sogar extrem niedrig und teilweise sogar negativ. In Griechenland, Irland und Spanien (bemerkenswerterweise aber nicht in Portugal) stieg deshalb die kreditfinanzierte Nachfrage nach Konsumgütern und Investitionen, vor allem Immobilienbereich. Das Ergebnis waren hohe Wachstumsraten, steigende Beschäftigung, steigende Realeinkommen und steigende Lohnstückkosten. Dem folgten steigende Importe, sinkende Exporte und rasch steigende Leistungsbilanz-Defizite.

Ohne die Währungsunion hätten solche Entwicklungen eine Zahlungsbilanzkrise mit nachfolgender Abwertung verursacht, die die Importe verteuert und die Exporte verbilligt hätte. Die Währungsunion hatte jedoch das Abwertungsrisiko ausgeschaltet, und deshalb konnten die Leistungsbilanzdefizite bis zum Beginn der internationalen Finanzmarktkrise problemlos durch Kredite aus den Überschussländern finanziert werden. Und selbst nachdem mit dem Beginn der Krise die ausländischen Banken als Kreditgeber weitgehend ausfielen, hielt der Kapitalzufluss aus den Ländern mit Leistungsbilanz-Überschüssen weiter an – nur

4 *Issing, O.*: On Macroeconomic Policy Coordination in EMU, in: Journal of Common Market Studies 40/2 (2002), 345-358.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

dass der nun nicht mehr durch Interbank-Kredite vermittelt wurde, sondern durch die EZB, durch den „Target"-Ausgleich zwischen den nationalen Zentralbanken[5] oder durch den Euro-Rettungsschirm der EFSF. Aber weshalb standen im Euro-System so große Leistungsbilanzüberschüsse zur Verfügung? Um dies zu erklären, muss auch die Wirkung der einheitlichen Geldpolitik auf deutscher Seite berücksichtigt werden.

2. Deutschland

Deutschland profitierte nicht von fallenden Euro-Zinsen. Im Gegenteil: Es war der Währungsunion mit einem etwas zu hohen Wechselkurs, schwacher Konjunktur und der niedrigsten Inflationsrate beigetreten. Für diese Konstellation war der EZB-Zins zu hoch, und die inflationsbereinigten Realzinsen lagen deshalb deutlich über denen der GIPS-Länder. Dieser negative monetäre Impuls vertiefte und verlängerte den beginnenden Abschwung. 2001 wuchs die deutsche Wirtschaft gerade noch um 1,2 %, fiel dann auf null und schließlich auf -0,2 % im Jahre 2003. Zugleich stieg die Arbeitslosigkeit von 7,6 % 2001 auf 10,5 % im Jahre 2005, während die Inflationsrate von 1,9 % 2001 auf 1,0 % 2003 zurückging.

Ohne die Währungsunion hätten die Bundesbank und der Staat gemeinsam den Abschwung gemildert und eine rasche Erholung gefördert. Aber unter dem restriktiven Einfluss der EZB-Geldpolitik konnte der Staat allein die Rezession nicht aufhalten. Wegen rückläufiger Einnahmen und steigender Kosten der Arbeitslosigkeit überschritt das gesamtstaatliche Defizit vielmehr schon 2002 die Dreiprozentgrenze des Stabilitätspaktes. Und da es nach dem von Finanzminister *Waigel* durchgesetzten Pakt weder auf die erkennbare Rezession noch auf die stabilitätsfördernde Wirkung der äußerst niedrigen deutschen Inflationsrate ankam, war die Kommission formal im Recht, als sie das Defizitverfahren eröffnete und Sanktionen gegen Deutschland beantragte. Der rot-grünen Regierung gelang es zwar, im Verbund mit Frankreich die Sanktionen im Rat zu blockieren. Aber sie unterließ es, offensiv eine konzeptionelle Korrektur der ökonomisch konterproduktiven Regeln zu betreiben,[6] die ausgerechnet den Staat bestrafen

5 *Sinn, H.-W./Wollmershäuser, T.*: Target Loans, Current Account Balances and Capital Flows: The ECB's Rescue Facility, CESifo Working Paper No. 3500, München, 2011.

6 *Enderlein, H.*: Break It, Don't Fix It, in: Journal of Common Market Studies 42/5 (2004), 1039-1046.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

sollten, der am meisten zur Stabilität des Euro beitrug.[7] Stattdessen verzichtete sie auf weitere fiskalische Expansion und schwenkte auf einen rigorosen Sparkurs um, der auch radikale Einschnitte in der Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik einschloss.

In der Währungsunion konnte die Rezession also nicht mehr durch die monetäre und fiskalische Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage verhindert oder überwunden werden. Was blieb, waren „angebotsorientierte" Strategien. Einerseits senkte die rot-grüne Regierung durch ihre Arbeitsmarkt- und Sozialreformen den „Reservelohn" der Arbeitslosen und förderte so die steigende Beschäftigung im Niedriglohn-Dienstleistungssektor. Und andererseits verhinderten die Gewerkschaften durch eine extrem zurückhaltende Lohnpolitik den Anstieg der Lohnstückkosten in der Exportindustrie. Bei sinkenden Reallöhnen und wachsender sozialer Ungleichheit ging deshalb die Arbeitslosigkeit in der Tat ab 2005 deutlich zurück.

3. Der Teufelskreis

Aber die in Deutschland gefundene Lösung hatte massive Rückwirkungen auf das makroökonomische Gleichgewicht im Euroraum. Dank stabiler Produktionskosten stiegen die deutschen Exporte, während mangels Nachfrage die Importe zurückblieben. Deshalb stiegen die Exportüberschüsse, und die Leistungsbilanz, die noch 2000 ein Defizit ausgewiesen hatte, erreichte bis 2007 ein Plus von 7,5 Prozent des BIP. In derselben Periode stiegen dagegen die Leistungsbilanzdefizite in Griechenland auf 14 Prozent des BIP, in Portugal und Spanien auf 10 Prozent und in Irland immerhin auf 5,3 Prozent. Und da die deutschen Überschüsse nicht im Inland konsumiert oder investiert wurden, sondern als Kapitalexporte ins Ausland zurückflossen, waren es vor allem sie, die den steigenden Kreditbedarf der GIPS-Länder finanzierten. Ohne die Währungsunion wären so extreme Ungleichgewichte durch Änderung der Wechselkurse verhindert worden. Stattdessen profitierten nun die deutschen Exporte von einer zunehmenden realen

7 Dies rächt sich heute, wenn die Erinnerung an die damalige Verletzung des Paktes es dem EZB-Präsidenten erlaubt, Deutschland und Frankreich die Verantwortung für die gegenwärtige Krise zuzuschreiben (*Trichet* in einer Pressekonferenz, Süddeutsche Zeitung v. 9. September 2011, S. 19) oder wenn der Bundesfinanzmister heute behauptet „Maastricht hat nicht funktioniert, weil wir eine rot-grüne Bundesregierung hatten, die sich nicht an die Regeln gehalten hat." (*Wolfgang Schäuble* im Gespräch mit *Otmar Issing*, Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung, 9. Oktober 2011, S. 25). Aus dieser falschen Sicht der Vergangenheit folgt heute die falsche Krisenpolitik.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

Unterbewertung, während die Wettbewerbsfähigkeit der GIPS-Länder durch die reale Überbewertung immer weiter untergraben wurde.

Schon vor Beginn der internationalen Krise hatte also die Währungsunion selbst einen Teufelskreis erzeugt, in dem anfängliche Unterschiede der nationalen Inflations- und Wachstumsraten durch die einheitliche EZB-Geldpolitik verstärkt wurden. Diese war zwar in Bezug auf den Euro-Durchschnitt durchaus stabilitätsorientiert. Aber für Länder mit überdurchschnittlichen Inflationsraten wirkte sie als „Politik des billigen Geldes", die hier wie in den USA oder in Großbritannien eine zunehmende Überschuldung im privaten Sektor ermöglichte, während die hohen Kreditkosten in Deutschland die private Verschuldung beschränkten. Die gegensätzliche Entwicklung der Binnennachfrage und der Lohnkosten erzeugten immer stärker divergierende Leistungsbilanzen, die jedoch durch Kapitalflüsse aus den Überschuss- in die Defizitländer finanziert werden konnten. Da eine Anpassung der nominalen Wechselkurse ausgeschlossen war, entwickelten sich die realen Wechselkurse spiegelbildlich zu den Leistungsbilanzen und verstärkten so ihrerseits die Unterschiede in der wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit der Euroländer. Hierin – und nicht in einer generellen Tendenz zur unkontrollierten Staatsverschuldung – liegt die strukturelle Ursache der Eurokrise, für die dann die internationale Finanzmarktkrise als Auslöser wirkte.

4. Nicht die Staatsschulden, sondern die Leistungsbilanzen sind das Problem

Der in der Struktur der Währungsunion angelegte Teufelskreis wurde nach 2008 durch die internationale Finanzmarktkrise nicht unterbrochen, sondern lediglich transformiert. Weil die Staaten sich gezwungen sahen, Banken, Unternehmen und Arbeitsplätze zu retten, stieg überall die Staatsverschuldung (und die Defizitgrenze des Stabilitätspaktes spielte dabei auch keine Rolle mehr). Aber die GIPS-Staaten, deren Wirtschaft auf Kapitalimporte angewiesen war, mussten ihre Banken und Sparkassen nicht nur vor der *Lehman*-Pleite schützen (die etwa in Spanien dank einer vorbildlichen Bankenaufsicht kaum eine Rolle spielte), sondern auch vor den Wirkungen der internationalen Kreditverknappung. Aus der privaten Überschuldung folgte also ein besonders steiler Anstieg der Staatsverschuldung. Diese mutierte dann zur Staatsschuldenkrise, als die Rating-Agenturen und die „Märkte" die Fähigkeit der Staaten bezweifelten, die infolge der Krise dramatisch gestiegene Staatsschuld wieder abzutragen oder jedenfalls

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

zu bedienen. Aber der eigentliche Gegenstand solcher Zweifel ist nicht die Höhe der Staatsschuld an sich, sondern das Leistungsbilanzdefizit[8] und die sich daraus ergebende Notwendigkeit, dieses durch Kapitalzuflüssen aus dem Ausland auszugleichen.[9] Noch 2010 lag ja die spanische Staatsschuld mit 60 Prozent des BIP im Rahmen der Maastricht-Kriterien und weit unter der deutschen mit 83 Prozent. Und selbst Irland lag mit 96 Prozent noch ein wenig unter der belgischen Schuldenquote. Aber weil Deutschland und Belgien positive Leistungsbilanzen aufwiesen und deshalb nicht auf Kapitalimporte angewiesen waren, spielte auch die Höhe der Staatsschuld für die Rating-Agenturen und die internationalen Investoren keine Rolle. Tatsächlich ist deshalb kein Eurostaat, der einen Überschuss in der Leistungsbilanz erzielte, in das Visier der Finanzmärkte geraten, und alle aktuellen oder potenziellen Krisenländer hatten oder haben noch mit erheblichen Leistungsbilanzdefiziten zu kämpfen. Daraus ist zu schließen: Die europäische Staatsschuldenkrise hätte ohne die extremen Leistungsbilanzdefizite nicht entstehen, oder sich jedenfalls nicht über Griechenland hinaus ausweiten können.

Daraus ergeben sich zwei weiterführende Fragen: Hätten die Staaten unter den Bedingungen der Währungsunion die Divergenz der Leistungsbilanzen vermeiden können? Und sind die derzeit praktizierten oder diskutierten Rettungsprogramme geeignet, diese Fehlentwicklungen zu korrigieren und künftig zu vermeiden?

III. Kontrafaktische Optionen 2001-2007

Ohne die Währungsunion hätte eine restriktive nationale Geldpolitik die beginnende Überhitzung der Konjunktur in Irland und Spanien verhindern können. Damit wäre auch der übermäßige Anstieg der Lohnkosten und der rasche Verlust der Wettbewerbsfähigkeit auf den Exportmärkten vermieden worden. Die Finanzpolitik hätte sich dann im Prinzip auf die Einhaltung eines konjunkturneutral

8 *Zemanek, H./Belke, A./Schnabel, G.*: Current Account Imbalances and Structural Adjustment in the Euro-Area: How to Rebalance Competitiveness, IZA Policy Paper No. 7, 2009.

9 *Sinn, H.-W./Wollmershäuser, T.*, a.a.O., 2011; selbstverständlich ist die Höhe der Staatsschuld und insbesondere der Anteil des Schuldendienstes am Staatshaushalt für die demokratische Politik ein Problem, vgl. *Streeck, W./Mertens, D.*: Fiscal Austerity and Public Investment: Is the Possible the Enemy of the Necessary? MPIfG Discussion Paper 11/12, 2011. *Ceteris paribus* spricht deshalb alles dafür, Staatsausgaben aus Steuern zu bezahlen, um so die Abhängigkeit vom Kapitalmarkt und deren negative Verteilungseffekte zu vermeiden. Staaten, die sich nicht verschulden, können schließlich nicht in eine Schuldenkrise geraten, und sie müssen auch nicht die Renditen der Kapitalanleger aus der Lohnsteuer und der Mehrwertsteuer finanzieren. Aber in der akuten Wirtschaftskrise gelten eben andere Prioritäten.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

ausgeglichenen Haushalts beschränken können. In Deutschland dagegen hätte eine deutliche Lockerung der Geldpolitik verbunden mit einer leichten Abwertung den weiteren Abschwung zumindest gemildert, und eine stärker expansive Finanzpolitik hätte Arbeitsplätze sichern können. Beides zusammen hätte die Gewerkschaften von der Not befreit, den drohenden Verlust von Arbeitsplätzen durch extreme Lohnzurückhaltung aufhalten zu wollen. Im Ergebnis hätten also international koordinierte nationale Strategien die Divergenz der Leistungsbilanzen und der realen Wechselkurse vermeiden können. Unter den Bedingungen der Währungsunion, des Stabilitätspaktes und der am Euro-Durchschnitt orientierten einheitlichen Geldpolitik der EZB dagegen hatten diese Lösungen keine Chance.

In Deutschland hätte die Regierung vielleicht, nachdem der Stabilitätspakt ohnehin verletzt war, die zunächst expansive Finanzpolitik noch länger durchhalten sollen, statt abrupt auf eine rigorose Konsolidierungspolitik umzuschwenken. Aber die Konflikte mit der Bundesbank in den Krisen von 1973/74, 1981/82 und 1991/92 hatten der deutschen Politik bereits verdeutlicht, wie wenig fiskalische Expansion gegen die Durchschlagskraft einer restriktiven Geldpolitik ausrichten kann.[10] Unter diesen Umständen hätte auch eine offensivere Lohnpolitik nicht die Binnennachfrage stabilisieren, sondern nur Arbeitsplätze vernichten können. Mit der Entscheidung, stattdessen ihre Arbeitsplätze durch Lohnverzicht zu verteidigen, handelten die deutschen Gewerkschaften also strategisch rational. Aus deutscher Sicht waren die steigenden Leistungsbilanzüberschüsse also nicht zu vermeiden.

In Spanien und Irland dagegen fehlte das Krisenbewusstsein, das die deutsche Lösung schließlich bestimmte. Die Wirtschaft lief wunderbar, die Beschäftigung und die Einkommen stiegen, die Regeln den Stabilitätspakts für die öffentlichen Haushalte wurden übererfüllt, und die Inflationsraten waren zwar höher als in Deutschland, aber ihr weiterer Anstieg wurde von der EZB offenbar wirksam verhindert. Nur ein überaus sensibles Problembewusstsein hätte also Regierungen dazu bringen können, sich um Leistungsbilanzdefizite und die wachsende private Verschuldung zu sorgen – obwohl diese doch problemlos durch Kapitalzuflüsse finanziert wurden. Aber unterstellt, die Regierungen hätte sich dennoch diese Sorgen gemacht – was hätten sie dann unternehmen können?

Sie konnten weder die Zinsen erhöhen noch den Zufluss ausländischer Mittel durch Kapitalverkehrskontrollen beschränken. Allenfalls hätten sie, wenn sie (im

10 *Scharpf, F. W.*: Sozialdemokratische Krisenpolitik in Europa, Frankfurt am Main, 1987.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

Gegensatz zur EZB) in der Immobilienkonjunktur eine Gefahr gesehen hätten, die gesetzlichen Regeln für den Hypothekenkredit verschärfen können. Außerdem hätten sie die Steuern erhöhen und die Erträge „sterilisieren" können – wofür das deutsche Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von 1967 mit dem „Stabilitätszuschlag" und der „Konjunkturausgleichsrücklage" als Vorbild hätte dienen können. Aber ohne die Möglichkeit von Kapitalverkehrskontrollen wäre wohl auch dieser Versuch, die Leistungsbilanz indirekt durch eine Beschränkung der Binnennachfrage zu verbessern, durch die extrem zinsgünstigen Kredite aus dem Euro-Ausland konterkariert worden.

Unmittelbare Wirkung auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit und damit auf die Leistungsbilanz hätte dagegen eine Senkung der Lohnstückkosten gehabt. Allerdings hätte der Staat allein dies nicht erreichen können. Ein gesetzlicher Lohnstopp, das haben die Erfahrungen in den sechziger und siebziger Jahren gezeigt, ließe sich unter den Bedingungen einer Hochkonjunktur nicht gegen den Markt durchsetzen. Löhne unter (oder über) dem „marktkonformen" Niveau setzen die kollektive Handlungsmacht starker Gewerkschaften voraus.[11] Aber unter den Bedingungen der irischen und spanischen Hochkonjunktur hätten selbst die deutschen Industriegewerkschaften niedrigere Löhne nicht vereinbaren können. In manchen Ländern (darunter auch Irland) gab es auf dem Weg zur Währungsunion freilich Episoden, in denen eine „marktwidrige" Lohndämpfung durch korporatistische „Sozialpakte" zwischen Regierung und Gewerkschaften erreicht wurde.[12] Aber die Erfolge solcher Pakte waren fast immer kurzlebig – sei es, weil die Regierung die von den Gewerkschaften geforderten Gegenleistungen nicht erbringen konnte, sei es wegen Konflikten zwischen den Gewerkschaften, oder weil die Tarife in den Betrieben durch Lohndrift oder wilde Streiks unterlaufen wurden. Die Korrektur der Leistungsbilanzen wäre aber nur durch dauerhafte Lohnzurückhaltung zu erreichen gewesen.

Mit anderen Worten, es ist jedenfalls nicht offensichtlich, was die nationale Politik in Deutschland und (wenn man einmal vom griechischen Sonderfall absieht) in den Defizitländern mit den ihr tatsächlich noch verfügbaren Mitteln hätte unternehmen sollen, um zwischen 2001 und 2008 und unter den Bedingungen der Währungsunion die zunehmende Divergenz der Leistungsbilanzen und der

11 *Scharpf, F.W.,* a.a.O., 1987.

12 *Baccaro, L./Simoni, M.*: Organizational Determinants of Wage Moderation, in: World Politics 62/4 (2010), 594-635.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

realen Wechselkurse – und damit die Entstehung der eigentlichen Ursachen der Eurokrise – zu verhindern.

Diese kontrafaktische Analyse hat jedoch unmittelbar praktische Implikationen für die Einschätzung der soeben beschlossenen Regeln eines verschärften und gegenständlich erweiterten europäischen Stabilitätsregimes. Da dieses sich ausschließlich auf die Steuerung und Kontrolle von (finanz-, wirtschafts-, arbeitsmarkt- und sozialpolitischen) Entscheidungen der Mitgliedstaaten beschränkt, wird es auch mit den härtesten Sanktionen nur Lösungen erzwingen können, welche die Mitgliedstaaten selbst mit den noch verbliebenen Instrumenten der nationalen Politik „objektiv" (d.h. unter idealtypischer Ausschaltung des Dämpfungspotentials demokratischer Politik) auch erreichen könnten. Und diese Instrumente, so zeigt die Analyse, werden auch künftig nicht ausreichen, um die Divergenz verstärkenden Effekte einer geldpolitischen Fehlsteuerung unter Bedingungen der Währungsunion zu neutralisieren.

IV. Folgerungen für die Krisenpolitik

Drei Jahre nach Beginn der internationalen Finanzmarktkrise haben sich die bis dahin angewachsenen Ungleichgewichte trotz aller Rettungsaktionen und Sparprogramme kaum vermindert. Wegen der tiefen Wirtschaftskrise sind zwar die Importe der GIPS-Länder und damit auch ihre Leistungsbilanzdefizite etwas zurückgegangen. Aber auch gegenwärtig liegt die Überbewertung des realen Wechselkurses für Irland, Portugal und Spanien noch bei 10-12 Prozent und für Griechenland bei 16 Prozent. In Deutschland dagegen werden die Exporte durch die reale Unterbewertung der Währung um gut 10 Prozent subventioniert. Wenn also hierzulande Regierung, Opposition und Gewerkschaften den Euro um fast jeden Preis erhalten wollen, dann geht es dabei nicht nur um die Risiken deutscher Banken, sondern zumindest auch um diese Vorteile.[13]

Aber wenn den GIPS-Staaten der Austritt aus der Währungsunion untersagt wird, dann nimmt man ihnen auch die Option, durch eine Änderung der nominalen Wechselkurse die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Wirtschaft zu verbessern – und mit den Leistungsbilanzdefiziten auch die Abhängigkeit von Kapitalzuflüssen abzubauen. Wenn jedoch solche Kapitalzuflüsse auf dem Markt nur zu prohibitiven Zinsen zu erhalten sind, und wenn Staatsinsolvenzen trotzdem verhindert

13 Mit Blick auf den starken Schweizer Franken warnte etwa Kanzlerin *Merkel* in einem Fernseh-Interview vor Austritten aus dem Euro: „Dann würden wir kein einziges unserer schönen Exportgüter mehr verkaufen können" (FAZ 27.09.2011, 13).

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

werden sollen, dann sind weitere Stützungskredite oder Transfers von den Gläubiger- zu den Schuldnerländern vorerst unvermeidbar. Die gegenwärtig in Vordergrund stehende Frage, ob denn die dafür verfügbaren Mittel des „Rettungsschirms“ ausreichen, oder ob sie doch „gehebelt“ werden müssten, um die „Spekulanten“ von möglichen Angriffen auf weitere Euro-Mitgliedstaaten abzuhalten, gehört nicht zu dem hier verfolgten Thema – wohl aber die Frage, ob die mit den Krediten verbundenen Auflagen und damit konkurrierende Vorschläge geeignet wären, die akuten Probleme der Schuldnerländer zu überwinden und künftige Krisen ähnlicher Art zu verhindern.

1. Finanzmarktorientierte Konsolidierung und Wirtschaftskrise

Die gegenwärtigen Hilfsprogramme erlauben es den Schuldnerstaaten, ihren akuten Kreditbedarf zu befriedigen, ohne dafür exorbitante Marktzinsen bezahlen zu müssen. Die Hilfe erfolgt jedoch unter strengen Auflagen, welche die Bedienung der Staatsschuld sichern, den künftigen Kreditbedarf senken und die baldige Rückkehr auf den regulären Kapitalmarkt ermöglichen sollen. Die Chance, dass die in den *Memoranda of Understanding* von der Kommission definierten und von der Troika überwachten Bedingungen den angestrebten Erfolg erreichen, erscheint jedoch gering. Im Prinzip geht es dabei um kurzfristig erzielbare Minderausgaben und Mehreinnahmen; die durch die Beschränkung von Sozialleistungen, Gehaltskürzungen und Entlassungen im öffentlichen Dienst, höhere Verbrauchssteuern und die Privatisierung öffentlicher Einrichtungen erreicht werden sollen. Hinzu kommen angebotsseitige Reformen, die zur Steigerung des Marktwettbewerbs und der Flexibilität die Wirtschaft und den Arbeitsmarkt deregulieren und die Macht der Gewerkschaften schwächen sollen.

Die GIPS-Länder haben jedoch nicht nur die Schuldenprobleme, um die es den Rettern vor allem geht, sondern sie stecken in einer Wirtschaftskrise, die viel tiefer reicht als die deutsche Rezession im ersten Jahrfünft der Währungsunion. Und wie damals wird auch jetzt die Krise durch die einheitliche EZB-Geldpolitik verschärft, weil die nun extrem hohen Realzinsen die inländische Konsum- und Investitionsnachfrage weiter vermindern. In einer solchen Konstellation auch noch den Staat zu einer extrem restriktiven Fiskalpolitik zu zwingen, muss die Inlandsnachfrage vollends zusammenbrechen lassen. Das senkt zwar die Importe und führt so zu einer leichten Verbesserung der Leistungsbilanz. Aber negative Wachstumsraten, rapide steigende Arbeitslosigkeit und fallende Steuereinnahmen werden das Staatsdefizit eher erhöhen als senken. Selbst unter der bornierten Perspektive der allein am Gläubiger-Schuldner-Verhältnis orientierten Ret-

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

tungsprogramme müsste es also wohl bald zu einer Revision der wachstumsschädlichen[14] Konsolidierungs-Auflagen kommen.

2. Ein europäischer Marshallplan?

Diese Einschätzung wird von den pro-europäischen Mitte-Links-Parteien und Gewerkschaften geteilt. Sie fordern eine Lockerung der Sparzwänge zur Vermeidung sozialer Verelendung und einen „europäischen Marshallplan" zur Förderung des wirtschaftlichen Wachstums. Zu Recht sehen sie auch den drastischen Schuldenschnitt als eine notwendige Voraussetzung für den Erfolg eines solchen Programms.[15] Aber die Halbierung der deutschen Auslandsschulden war nur eine der notwendigen Voraussetzungen dafür, dass der originale Marshallplan das „deutsche Wirtschaftswunder" anstoßen konnte. Eine andere war die noch vorhandene industrielle Kompetenz, und eine dritte die drastische Abwertung der D-Mark ein Jahr nach ihrer Einführung in der Währungsreform. Nur so konnte die deutsche Industrie den Preiswettbewerb auf den Auslandsmärkten bestehen und dann in den folgenden beiden Jahrzehnten von einer Unterbewertung der Mark profitieren.

Gewiss wäre ein europäischer Marshallplan ökonomisch weniger konterproduktiv als die derzeit verfolgte Politik. Aber zu viel sollte man sich davon auch nicht versprechen. Denn jedenfalls seine deutschen Protagonisten sind ja eher noch mehr als die Regierung auf die Rettung des Euro fixiert, teils um deutsche Arbeitsplätze vor einer marktgerechten Aufwertung zu schützen, teils weil sie sich davon politische und institutionelle Fortschritte auf dem Weg zu einem europäischen Bundesstaat erhoffen. Aber solange sie den Schuldnerländern die Möglichkeit der nominalen Abwertung verweigern, könnte deren internationale Wettbewerbsfähigkeit nur durch reale Abwertung wiederhergestellt werden. Und das würde nicht nur stagnierende Reallöhne erfordern, sondern auch eine deutli-

14 Zugunsten der intellektuellen Urheber der Konsolidierungsauflagen sollte man vielleicht eine Orientierung an deutschen Erfolgen nach 2004 unterstellen, als angebotsorientierte Konsolidierung und sinkende Reallöhne in der Tat exportorientiertes Wachstum ermöglichten. Aber der vermutete Analogieschluss würde die ganz unterschiedliche Tiefe der Krise, die besondere strategische Kompetenz der deutschen Gewerkschaften und den Effekt der real überbewerteten Währung ignorieren. Außerdem gab es in Deutschland eine potente und international präsente Exportindustrie, die Kostenvorteile sogleich in Wettbewerbsvorteile umsetzen konnte – was unter den GIPS-Ländern allenfalls für Irland zutrifft.

15 So etwa *Berthold Huber*, der Erste Vorsitzende der IG Metall, der in einem Interview unter der Überschrift „Wir brauchen einen Marshallplan für Griechenland" auf das Londoner Schuldenabkommen von 1953 hinwies, in dem der Bundesrepublik 50 Prozent der Auslandsschulden erlassen wurden; FAZ vom 28.09.2011, 11.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

che Senkung der nominalen Löhne – wozu auch deutsche Gewerkschaften nie bereit gewesen wären. Unter dem Druck hoher Arbeitslosigkeit wäre eine solche Anpassung allenfalls auf längere Sicht zu erwarten.

Wenn aber die Krise nicht rasch überwunden wird, dann verfestigt sich die strukturelle Arbeitslosigkeit. Und wenn die reale Abwertung nicht gelingt (womit man rechnen muss), dann können europäische Transfers allenfalls die soziale Misere mildern. Aber in einem nicht wettbewerbsfähigen Umfeld könnten auch der Ausbau der öffentlichen Infrastruktur und die Subventionierung privater Investitionen keinen sich selbst tragenden wirtschaftlichen Aufschwung bewirken. Dies jedenfalls ist die Lehre, die man aus der langen Geschichte italienischer Nord-Süd-Transfers und der kürzeren Geschichte deutscher West-Ost-Transfers ziehen könnte. Der europäische Marshallplan wäre eine großartige Lösung nach einem harten Schuldenschnitt und nach vollzogener (realer oder nominaler) Abwertung. Wenn er diese aber ersetzen soll, dann könnte er auf die Dauersubventionierung eines europäischen Mezzogiorno hinauslaufen.

3. Politische Risiken der „alternativlosen" Verteidigung des Euro

Die ökonomisch schädlichen oder zumindest höchst zweifelhaften Auswirkungen der gegenwärtig praktizierten oder diskutierten Strategien zur „Rettung" der GIPS-Länder sind also gegen die vermeintlich katastrophalen, aber eben deshalb auch nie genauer spezifizierten Folgeprobleme einer Insolvenz mit Schuldenschnitt und nachfolgender Abwertung abzuwägen. Vermutlich könnten diese Folgeprobleme wesentlich vermindert werden, wenn im europäischen Konsens eine „geordnete Restrukturierung" der Währungsunion konzipiert und implementiert würde. Im Gegensatz zu der soeben beschlossenen Verschärfung und Erweiterung des Stabilitätspakts, die allein den Einsatz der unzureichenden Instrumente der nationalen Politik kontrollieren und sanktionieren soll, müsste sie die grundlegenden Strukturdefekte des europäischen Regimes beseitigen, die zur gegenwärtigen Krise geführt haben. Aber unter den Bedingungen der europäischen Politik könnten solche Überlegungen allenfalls nach dem großen *crash* eine Chance bekommen. Weniger spekulativ erscheinen dagegen die politischen Folgeprobleme der gegenwärtigen europäischen Krisenpolitik.

Die politische Rhetorik der Euro-Rettung operiert jedenfalls in den Gläubigerländern mit dem Schema „Schuld und Sühne": Die Schuldnerländer haben die Krise verschuldet. Aus übergeordneten Gründen müssen sie zwar gerettet, aber sie sollen auch hart bestraft werden. Und so, wie es im Strafprozess auf das Vo-

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.

tum des Angeklagten nicht ankommt, so kommt es hier auch nicht auf die demokratische Mitwirkung der Bürger an, wenn die Regierungen und Parlamente der GIPS-Staaten die Auflagen der Troika vollziehen müssen. Sollte freilich das Schuld-Sühne-Schema als Verfälschung der historischen Realität erkannt werden, dann bräche auch die unpolitische Legitimation der Troika-Diktate zusammen.

Möglicherweise könnte die Konsolidierung trotzdem von den Regierungen als harte Problemlösung im nationalen Interesse verteidigt und politisch verantwortet werden – man denke an *Schröders* Wahlkampf 2005 oder an Lettland. Aber das setzt voraus, dass nationale Handlungsspielräume erkennbar sind, und dass demokratische Wahlen deren Nutzung beeinflussen können. Falls sich jedoch die Überzeugung durchsetzen sollte, dass die Regierungspolitik unter dem Oktroi der Troika vor allem der Rettung der Banken und der Arbeitsplätze in den Gläubigerländern dient, dann könnte sie national nicht mehr legitimiert werden. Mangels einer eigenständigen Legitimation der europäischen Instanzen könnte dann der Protest in den GIPS-Ländern gegen die Fremdherrschaft der europäischen Instanzen und der Protest in den Gläubigerländern gegen „alternativlose" Opfer zugunsten der renitenten Schuldnerländer die politischen Beziehungen zwischen den Mitgliedstaaten so vergiften, dass mit der Rettung des Euro schließlich nicht die weitere Integration, sondern die politische Desintegration Europas betrieben wird.

https://doi.org/10.5771/1610-7780-2011-3-324
Generiert durch IP '18.216.183.154', am 12.10.2024, 06:29:33.
Das Erstellen und Weitergeben von Kopien dieses PDFs ist nicht zulässig.