

Grjebine / Saraceno, Wovor hat Deutschland beim Euro Angst?

Inhalte eines in der Pariser Tageszeitung Le Monde am 27.10.2011 (S.19) erschienenen Debattenbeitrags.

Originaltitel: „Euro: de quoi l'Allemagne a-t-elle peur?“

André Grjebine, Direktor am Forschungszentrum für internationale Studien der Hochschule Sciences Po, Paris

Francesco Saraceno, Senior-Ökonom am wirtschaftswissenschaftlichen Forschungszentrum der gleichen Hochschule

Die Krise der Eurozone beruht - jenseits des Sonderproblems internationaler Finanzkontingente - auf vier, miteinander in Verbindung stehenden Schwachpunkten. Werden diese Schwachpunkte nicht umgehend korrigiert, droht in Kürze eine Implosion der Eurozone.

1. Im Jahr 1999 (sieben Jahre nach Verabschiedung der Maastricht-Verträge), aber auch danach bestand die Eurozone aus sehr unterschiedlich entwickelten Volkswirtschaften. Die Einführung des Euro (am 1.1.2002) führte in den nördlichen EU-Ländern zu Exportüberschüssen, die beträchtliche Kapitalströme in die südlichen EU-Länder fließen ließen. Hohe Handels- und Zahlungsbilanzdefizite waren gemeinsames Merkmal der südlichen Länder, die aufgrund der Situation ihrer Staatsfinanzen von der internationalen Finanzkrise des Jahres 2008 härter als die nördlichen Länder getroffen wurden.
2. Die Unterschiedlichkeiten der Volkswirtschaften hätten sich durch einen echten EU-Haushalt als Finanzierungsinstrument von Einkommenstransfers zur Abschwächung der Asymmetrie ausgleichen lassen. Doch der EU-Haushalt hat nur einen Umfang von 1,5% des europäischen Brutto-Inlandprodukts (der amerikanische Bundeshaushalt weist demgegenüber einen Wert von rund einem Drittel des amerikanischen BIP auf). Der EU-Haushalt kann daher nicht als finanzpolitisches Steuerungsinstrument der Euro-Zone eingesetzt werden.
3. Ein Land mit hohen Handels- und Zahlungsbilanzüberschüssen - wie Deutschland - kann zur Reduktion der bestehenden Ungleichgewichte entweder seine Binnennachfrage ankurbeln oder in Defizitländern investieren und damit deren Entwicklung vorantreiben. Tut ein Überschussland weder das eine noch das andere, häuft es (bzw. seine Banken) in großem Maße Forderungen gegen die Defizitländer an. Damit besteht die Gefahr, dass deren Verschuldung von den Finanzmärkten als zu hoch angesehen wird. Ihre Zahlungsschwäche führt dann am Ende zu Forderungsverlusten ihrer Gläubiger.
4. Mit der Schaffung des Euro verloren die nationalen Zentralbanken ihre klassischen Steuerungsinstrumente, die der neu geschaffenen EZB nicht in gleichem Maß zugestanden wurden. Länder wie Japan, Großbritannien oder erst recht die USA können nicht in eine vergleichbare staatliche Zahlungsschwäche-Situation geraten, egal wie hoch ihr Haushaltsdefizit ist. Ihre Zentralbanken haben als Finanziers der jeweiligen Staatshaushalte für ihre Währungen praktisch unbegrenzte Geldschöpfungsmacht.

Die Maastricht-Verträge verbieten es demgegenüber der EZB, in Zahlungsschwierigkeiten geratene Mitgliedsstaaten mit Krediten aus der Klemme zu helfen. Der scheidende EZB-Präsident Jean-Claude Trichet umging diese „bail-out-Regel“ im Mai dieses Jahres durch den vermehrten Ankauf von Staatsanleihen aus Euro-Staaten. Gegen die Ausweitung dieses EU-Rettungsschirmes stemmt sich insbesondere Deutschland.

Die Umwandlung von Staatsanleihen in Liquidität (uno-actu über den Staatsanleihen-Ankauf der EZB) erscheint zur Rettung der gemeinsamen Währung zurzeit unverzichtbar, doch kann damit das grundsätzliche Problem bestehender Ungleichgewichte innerhalb der EU nicht aus der Welt geschafft werden.

Warum wehrte sich Deutschland gegen die EZB-Rettungsschirm-Strategie Trichets?

- A. Offensichtlich spukt die dramatische Hyperinflation-Erfahrung der 1920er Jahre noch immer in den Köpfen der deutschen Eliten. Die Assoziierung von Liquiditätsschöpfung mit Preissteigerungen / Geldentwertung rührt daher, dass nur an den Akt der Geldmengenschöpfung, nicht aber an das Äquivalent des (über Produktion und Umsätze) geschaffenen realen Reichtums gedacht wird. Tatsächlich haben Geldspritzen in Perioden schwachen Wachstums günstige Wachstumseffekte und müssen nicht notwendig inflationär zu wirken.
- B. Im von der EZB anvisierten, künftigen Geldbeschaffungs-Szenario über den Staatsanleihen aufkaufenden FESF-Fonds, steht zu befürchten, dass, wenn Frankreich seine AAA-Einstufung verliert, auch der sich über die Märkte refinanzierende FESF-Fonds herabgestuft wird, weil Frankreich mit einer Fonds-Garantiemacht ist. Damit könnte auch der FESF-Fonds selbst in Schwierigkeiten geraten und seine ihm zugedachte Finanzierungsrolle nicht wie geplant wahrnehmen. Die EZB selbst hätte diese Schwierigkeiten nicht zu befürchten: sie könnte weiterhin öffentliche Titel von Euro-Ländern gegen Euro aufkaufen ohne auf die Finanzmärkte bzw. auf die Einstufung von Rating-Agenturen Rücksicht nehmen zu müssen.
- C. Die deutschen Politiker scheinen weiter zu befürchten, hoch verschuldete Länder könnten durch ihre Rettung dazu verführt werden, sich auch in Zukunft leichtfertig zu verschulden, so dass Schulden ohne Ende gemacht und auch laufende Ausgaben oder bestehendes Organisationswarr (schlampige Steuereintreibung, Korruption) finanziert werden. Daher die getroffene Vereinbarung, diejenigen Banken zur Rechenschaft zu ziehen, die bestimmten Staaten übermäßig Mittel zur Verfügung stellen und die Haushalte von Mitgliedsstaaten mit Schuldenproblemen strikter Kontrolle zu unterwerfen.

Trichet schlug in diesem Zusammenhang die Schaffung des Postens eines europäischen Finanzministers vor, der über finanzpolitische Solidität und Entwicklung (Wettbewerbsfähigkeit) der Mitgliedsländer wachen und umgehend gegen diejenigen Länder Maßnahmen ergreifen können sollte, die die finanzpolitische Stabilität der Euro-Zone gefährden. Die Schaffung eines solchen Postens wurde auch auf dem Euro-Gipfel vom 23.10.2011 in Erwägung gezogen, doch blieben die Kompetenzen des Amtes vage. Ganz grundsätzlich erhebt sich jedoch die Frage, ob in der Demokratie nicht dem Souverän, also den Völkern selbst eine solche Kontrollfunktion zusteht.

Wer kontrolliert die Kontrolleure? Ein dauerhaftes europäisches Geldschöpfungsinstrument ist wahrscheinlich nur dann vorstellbar, wenn es Hand in Hand mit einem auf höchster Ebene beschlossenen Weg aus der Krise geht.

Ein solcher Weg könnte der Einstieg in die Schaffung eines europäischen Bundesstaates mit einer aus Wahlen hervorgegangenen, demokratisch legitimierten Exekutive sein. Diese europäische Regierung könnte ein Auge auf die Haushaltspolitik der Mitgliedsstaaten werfen und genauer definieren, welche öffentlichen Refinanzierungstitel die EZB ankaufen darf.

Dagegen wird sicher eingewendet, viele Europäer seien zu einem solchen „Sprung nach vorne“ heute noch nicht bereit.

Doch: sind sie bereit für die Alternative, für die Inkaufnahme der dramatischen Konsequenzen einer Euro-Zonen-Implosion?