

# Renationalisierung der Wirtschaftspolitik: ein gefährlicher Irrweg

SEBASTIAN DULLIEN

**D**as mögliche Auseinanderbrechen der Euro-Zone war jahrelang das zentrale politische und wirtschaftliche Horrorszenario in Europa. Um den Zusammenhalt der Währungsunion zu sichern, wurden nach 2010 in schneller Schlagfolge Kreditinstitutionen und Kreditlinien mit Hunderten Milliarden Euro ins Leben gerufen, das Regelwerk zur Kontrolle nationaler Haushalte in der Euro-Zone revidiert und eine europäische Bankenunion angestoßen. Selten zuvor haben die EU-Mitgliedstaaten so schnell Souveränität an die europäische Ebene abgegeben.

Inzwischen ist ein solches Reform-Feuerwerk kaum noch vorstellbar. Stattdessen scheint das Risiko eines Auseinanderbrechens der Euro-Zone vielerorts seinen Schrecken verloren zu haben. Auch wenn zuletzt die Wahlergebnisse in Italien schmerhaft vor Augen geführt haben, wie verletzlich die Euro-Zone immer noch ist, trifft man im politischen Berlin derzeit oft auf Schulterzucken, wenn man darauf hinweist, dass der Bankenunion noch wichtige, eigentlich vereinbarte Elemente wie eine gemeinsame Einlagensicherung oder ein fiskalischer Backstop fehlen. Sowohl unter Konservativen als auch unter Linken finden sich zunehmend Stimmen, die mehr oder weniger offen für eine Abwicklung der Währungsunion werben. Während die Konservativen vor allem die Sorge vor deutschen Transfers an andere EU-Staaten treibt, argumentieren linke Euro-Skeptiker, dass wirtschaftspolitischer Handlungsspielraum nur auf nationaler Ebene wiedergewonnen werden könne. Sie schlagen deshalb eine Rückkehr zu einem System fester, aber anpassbarer Wechselkurse wie vor Einführung des Euro vor. Vorbei seien dann Krisen, in denen Finanzmärkte Staaten mit großen Haushaltsdefiziten Austerität abfordern könnten.

Bei genauerem Hinsehen entpuppt sich allerdings die Idee von einem dauerhaften Gewinn an Handlungsfähigkeit durch Renationalisierung der Wirtschaftspolitik als Illusion. Europäische Länder mit eigener Währung haben zuletzt mitnichten die Art von Handlungsspielraum erlebt, die sich die Verfechter der Wiedereinführung nationaler Währungen erhoffen.

In der globalen Finanzkrise 2008/09 mussten Länder mit größeren Haushaltsdefiziten wie Ungarn feststellen, wie schnell Finanzmärkte im Krisenfall die Finanzierung einstellen können – eigene Währung hin oder her. Ungarn musste damals Hilfskredite von der EU und dem Internationalen Währungsfonds beantragen und sich entsprechenden Auflagen unterwerfen. Die Situation des Landes war kaum komfortabler als jene des Euro-Krisenlandes Irland. Länder, die relativ gut außerhalb der Währungsunion leben, sind vor allem kleine skandinavische Staaten, die seit Längerem aus eigener Entscheidung auf Haushaltsdefizite weitgehend verzichten, oder Großbritannien, das wegen des großen Finanzsektors eine Sonderstellung einnimmt.

Auch die Hoffnung auf eine eigenständige Geldpolitik ist für viele Länder mit eigener Währung eine Illusion gewesen. Die dänische Noten-

bank sah sich bereits 2012 gezwungen, den eigenen Zins in den negativen Bereich zu schrauben, um Kapitalzuströmen Herr zu werden – zwei Jahre, bevor die Europäische Zentralbank den Zins unter null senkte und trotz wachsender Gefahren einer Immobilienpreisblase in Dänemark.

Die Schweiz als anderes Beispiel sah sich gezwungen, seit 2009 Staatsanleihen vor allem von Euro-Ländern im Umfang von rund 700 Mrd. US-Dollar (oder dem Gegenwert des jährlichen Schweizer Bruttoinlandsproduktes) aufzukaufen, um die Aufwertung des Franken zu bremsen. Als die Notenbank die Aufkäufe aussetzte, schoss der Franken in die Höhe und die Schweizer Wirtschaft fiel in die Rezession. Unabhängigkeit in der Wirtschaftspolitik sieht anders aus.

Nun könnte man argumentieren, dass Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien eher mit Großbritannien als mit der Schweiz oder Dänemark zu vergleichen sind. Doch auch dieses Argument ist kurzsichtig: Heute wäre vielleicht eine Deutsche Mark noch eine mittelgroße Währung im Ozean der Weltfinanzmärkte. Mit der Wachstumsdynamik in Schwellenländern wäre diese Rolle aber spätestens Mitte des Jahrhunderts obsolet. Die Deutsche Mark würde dann eher der Dänischen Krone oder dem Schweizer Franken von heute gleichen.

Der Euro wäre zumindest als Währung groß genug, um einen eigenen makroökonomischen Gestaltungsspielraum zu schaffen und dauerhaft zu sichern. Das Problem ist allerdings ein politisches: Es lassen sich derzeit keine politischen Mehrheiten in Deutschland und – durch die Konstruktion der EU – damit in Europa organisieren, die bereit sind, den Finanzmärkten eine wirkungsvolle Politik entgegenzustellen, etwa durch die wirkungsvolle Absicherung zumindest eines Teils der Staatsschulden im Euro-Raum gegen einen Staatsbankrott, wie sie in einigen Vorschlägen zu begrenzten Euro-Bonds diskutiert wurden.

Dieses Problem lässt sich aber durch Renationalisierung nicht lösen: Es ist kaum vorstellbar, dass es in Deutschland andere Mehrheiten für aktive makroökonomische Politik gäbe, nur weil künftig wieder die Bundesbank für die Geldpolitik in Deutschland verantwortlich wäre. Wer eine andere Wirtschaftspolitik in Europa will, kommt deshalb nicht darum herum, das politische Argument für eine solche ebenso wie für eine reformierte Euro-Zone auszufechten. Eine einfache Lösung durch ein Zurück in die Vergangenheit gibt es nicht. ■

**SEBASTIAN DULLIEN** ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Hochschule für Technik und Wirtschaft Berlin und Senior Policy Fellow beim European Council on Foreign Relations. Forschungsschwerpunkte: Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Geldpolitik, Europäische Integration, Makroökonomie, Entwicklungsökonomie.

@ sebastian.dullien@HTW-Berlin.de