

*Fritz W. Scharpf*

## Vom asymmetrischen Euro-Regime in die Transfer-Union – und was die deutsche Politik dagegen tun könnte<sup>1</sup>

Im achten Jahr nach den ersten Rettungskrediten für Griechenland kann weder von einer akuten noch von einer glücklich überwundenen Euro-Krise die Rede sein. Und weil die wirtschaftliche Erholung der Euro-Zone immer noch hinter der in der übrigen Union und im Rest der OECD-Länder zurückbleibt, verstärkt sich nun auch die wissenschaftliche und politische Kritik an dem Regime, das die Stabilität der Währungsunion sichern soll. Vor allem ausländische (keynesianische) Ökonomen bestreiten die ökonomische Rationalität rigider Austeritätsregeln, während ihre (überwiegend deutschen) Verteidiger gerade deren lockere Anwendung durch die »politische« Juncker-Kommission und die den Zweck der Regeln konterkarierende Wirkung der expansiven EZB-Politik kritisieren.

Dieser Streit kann entweder als Manifestation unvereinbarer dogmatischer Fixierungen<sup>2</sup> interpretiert werden – oder als kognitiv auflösbare Differenz bei der Einschätzung struktureller Divergenzen zwischen den Ökonomien der Euro-Zone. In den Jahrzehnten vor Beginn der Währungsunion, so kann als bekannt unterstellt werden, gab es in Westeuropa Hart- und Weichwährungsländer, die sich in ihren Inflationstendenzen und dementsprechend durch die Auf- oder Abwertung ihrer nationalen Währungen unterschieden. Allseits bekannt ist fernerhin, dass nach dem Eintritt in die Währungsunion die Handels- und Leistungsbilanzen der Hartwährungsländer steigende Überschüsse und die der Weichwährungsländer zunehmende Defizite aufwiesen, dass die Defizitländer dann in der globalen Finanzkrise von 2008-2009 besonders hart getroffen wurden und dass deren Staatsfinanzkrisen schließlich die Euro-Krise auslösten.

Für keynesianische Makroökonomien spielen solche Strukturunterschiede im Prinzip keine Rolle: Zur Euro-Krise kam es, weil die Währungsunion die zur Korrektur zyklischer Fehlentwicklungen nötigen Instrumente nationaler Geld- und Fiskalpolitik beseitigt und andere nicht vorgesehen hatte, während ihre Regeln die EZB daran hinderten, zugunsten der Mitgliedstaaten, die in der globalen Finanzmarktkrise von »asymmetrischen Schocks« betroffen waren, als »*lender of last resort*« zu intervenieren.<sup>3</sup> Aus dieser Sicht also mussten in Reaktion auf die Krise nicht die Strukturen der Mitgliedstaaten korrigiert, sondern musste das makroökonomische Steuerungspotenzial der Währungsunion erweitert und die Integration der Kapitalmärkte vertieft werden.

1 Erweiterte Fassung eines Vortrags im Max-Planck-Forum, Berlin, am 31. Mai 2017.

2 Brunnermeier et al. 2016.

3 Flassbeck, Spieker 2011; De Grauwe 2013; Schelkle 2017.

*Tabelle 1: Veränderungen der nominalen Wechselkurse zwischen 1979 und 1989, nationale Währungen vis-à-vis D-Mark*

Österreich	3,62
Deutschland	0,00
Niederlande	-2,98
Finnland	-7,06
Belgien	-23,68
Irland	-29,12
Frankreich	-31,58
Italien	-37,89
Spanien	-41,87
Portugal	-68,24
Griechenland	-69,30

*Quellen: Deutsche Bundesbank; Fxtop; eigene Berechnungen. Angaben in Prozent.*

Ob das in der Krise von 2010 ausgereicht hätte und ob es künftige Euro-Krisen verhindern könnte, bleibt offen, weil ja die tatsächliche Politik einer strukturalistischen Interpretation folgte. In der keynesianischen Diskussion wird diese – teilweise zu Recht – als Manifestation einer monetaristisch-angebotstheoretischen Orthodoxie kritisiert, die alle ökonomischen Ungleichgewichte als Folge fiskalischer Exzesse und unflexibler Arbeitsmärkte erklären und durch Austeritätspolitik und Deregulierung bekämpfen will.<sup>4</sup> Diese Kritik trifft jedoch nicht strukturalistische Krisenanalysen, die sich auf die Ergebnisse der vergleichenden polit-ökonomischen Forschung stützen.

## 1. Strukturelle Divergenz in der Euro-Zone

Ein Ausgangspunkt struktureller Analysen sind nationale Unterschiede in den industriellen Beziehungen und in deren Verhältnis zur staatlichen Politik, die entweder Lohnkonkurrenz begünstigen oder intersektoral koordinierte Lohnbildung ermöglichen – und die deshalb entweder mehr oder weniger Inflationsdynamik erzeugen.<sup>5</sup> Ein zweiter eigenständiger Faktor sind Unterschiede in der relativen Größe des Export- und des Binnensektors der Volkswirtschaften.<sup>6</sup> Während der Anteil der Exporte am BIP im Allgemeinen mit der Größe der Wirtschaft abnimmt, gab und gibt es bei den kleinen Ländern enorme Unterschiede. So lag 1989 der Exportanteil in Griechenland und Spanien bei 16 und 17 Prozent, in den Niederlanden und Bel-

4 Zum Beispiel Stiglitz 2016.

5 Hancké 2013; Johnston 2016; Höpner, Lutter 2017.

6 Ein dritter, ebenfalls eigenständiger Faktor ist die Existenz einer sowohl autonomen als auch strikt stabilitätsorientierten Nationalbank, die bereit und in der Lage ist, alle inflationären Tendenzen zu unterdrücken. Diese Bedingung war vor 1989 nur in Deutschland und in der Schweiz erfüllt.

gien aber bei mehr als 55 und 63 Prozent.<sup>7</sup> Dies hat Folgen für die charakteristischen »Wachstumsmodelle« der Länder<sup>8</sup> und sorgt damit wiederum für unterschiedliche Inflationsstendenzen.

Im Exportsektor werden die Preise durch den internationalen Wettbewerb bestimmt. Bei überdurchschnittlich steigenden Lohnkosten sinken deshalb entweder die Gewinne und die Investitionen oder die Absatzchancen und die Beschäftigung. Wenn in einer Ökonomie also der Exportsektor quantitativ dominiert, können höhere Löhne und steigende Binnennachfrage nur wenig Wachstum erzeugen. Aber falls die Tarifparteien und die staatliche Politik in der Lage sind, ihre Entscheidungen an den Bedingungen des internationalen Wettbewerbs zu orientieren, haben diese Länder die Chance auf exportorientiertes Wachstum der Gesamtwirtschaft. Dagegen sind in Ländern, in denen der Binnensektor dominiert, Wachstum und Beschäftigung von der Binnennachfrage abhängig: Hier aber erhöhen Lohnsteigerungen nicht nur die Produktionskosten, sondern mit den Einkommen auch die Nachfrage nach den produzierten Gütern. Die Unternehmen können also steigende Kosten zunächst auf die Verbraucher überwälzen und zugleich die Produktion ausweiten. Wenn die Tarifparteien und die staatliche Politik sich auf diese Strukturbedingungen eingerichtet haben, wird steigende Inlandsnachfrage zwar das Wachstum der Binnenwirtschaft und der Importe fördern. Aber sie erzeugt auch den typischen Inflationsdruck der Weichwährungsländer, der die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Exporte belastet.

Am Beginn der zur Währungsunion hinführenden Entwicklung der 1990er Jahre waren die paradigmatischen Hartwährungsländer des europäischen »Nordens« also »kleine offene Volkswirtschaften«,<sup>9</sup> deren großer Exportsektor die Option des exportorientierten Wachstums begünstigte und in denen die Gewerkschaften und die staatliche Politik gelernt hatten, diese Option zu realisieren. Im Ergebnis gehört aber auch Deutschland dazu, das zwar als große Volkswirtschaft mit einem relativ kleinen Exportsektor vom binnenabsatzorientierten Wachstum profitiert hätte, aber daran durch die rigorose Stabilitätspolitik der Deutschen Bundesbank gehindert wurde.<sup>10</sup> Zu den typischen Weichwährungsländern des europäischen »Südens« zählten dagegen die großen Länder Frankreich und Italien, kleine Länder mit einem kleinen Exportsektor und kleine Länder mit großem Exportsektor – wie Irland und Belgien –, deren industrielle Beziehungen damals eine inflationsdämpfende Lohnzurückhaltung nicht zuließen.

Aus gut erklärbaren strukturellen Gründen tendierten deshalb die Hartwährungsländer zu niedrigen Inflationsraten, steigenden Exporten und wegen schwacher Bin-

7 Zu den Ländern mit einem Exportanteil von mehr als 30 Prozent zählten 1989 Österreich, Belgien, Dänemark, Irland, die Niederlande, Norwegen, Schweden und die Schweiz. Unter 30 Prozent lag der Anteil in den kleinen Ländern Griechenland, Portugal und Spanien und den großen Ländern Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich; siehe OECD 2017.

8 Hall 2014; Johnston, Regan 2016.

9 Katzenstein 1985.

10 Scharpf 1986, Kapitel 7.

nennachfrage langsamer wachsenden Importen, während die entgegengesetzte Tendenz in den Weichwährungsändern dominierte. In den Jahrzehnten vor der Währungsunion war die Wirkung dieser Tendenzen auf die internationalen Handels- und Leistungsbilanzen jeweils durch Auf- oder Abwertung neutralisiert worden. Mit dem Eintritt in die Währungsunion entfiel diese Korrektur. Deshalb stiegen danach die Leistungsbilanz-Überschüsse und die Kapitalexporte der früheren Hartwährungsänder im »Norden« der Euro-Zone; und im »Süden« stiegen mit der Inlandsnachfrage nicht nur Wachstum und Beschäftigung, sondern auch die Leistungsbilanz-Defizite und damit die Abhängigkeit von Kapitalzuflüssen aus dem Ausland.

Der Rest ist bekannt: Wegen ihrer Abhängigkeit von den internationalen Kapitalmärkten wurden die Wirtschaft und die Banken und schließlich auch die Staatshaushalte der Süd-Länder von der internationalen Finanzkrise 2008-2009 so hart getroffen, dass ihre Wirtschafts- und Banken Krisen in Staatsfinanzkrisen und schließlich in der Euro-Krise von 2010 kulminierten.

## 2. Das Euro-Regime der asymmetrisch erzwungenen strukturellen Konvergenz

Am Beginn der Euro-Krise hatte die deutsche Regierung die *No-Bailout*-Regeln des Maastricht-Vertrags anwenden wollen, was vermutlich den Staatsbankrott und den Austritt Griechenlands aus der Währungsunion (und riesige Verluste der französischen und deutschen Gläubigerbanken) zur Folge gehabt hätte. Das wurde ihr von der Kommission, dem französischen Präsidenten<sup>11</sup> und dem Vorsitzenden der Deutschen Bank ausgedrückt. Stattdessen beschloss man Rettungskredite unter strengen Sparauflagen und Troika-Kontrollen – erst für Griechenland und dann auch für Irland, Portugal, Zypern und andere Euro-Staaten, die von den Kapitalmärkten attackiert wurden. In Fortsetzung der Rettungsmaßnahmen wurde in den folgenden Jahren ein neues Euro-Regime geschaffen. Es kombiniert einen dauerhaften Rettungsfonds mit verschärften und härter sanktionierten Defizit- und Schuldengrenzen, einem Verfahren zur Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte und dem Aufbau einer Banken-Union.

Die ökonomische Logik dieses Regimes, das für alle Euro-Länder fiskalische Austerität und strukturelle Reformen der Lohnbildung erreichen soll, erschließt sich aus der noch vor Beginn der Euro-Krise unter dem Titel *Competitiveness and imbalances* veröffentlichten Analyse der Europäischen Kommission<sup>12</sup> und vor allem aus dem gemeinsamen Bericht der fünf europäischen Präsidenten (der Kommission, des Rates, der Euro-Gruppe, der Zentralbank und des Parlaments): Aus deren Sicht verhindert die strukturbedingte Divergenz von Defizit- und Überschuss-Ökonomien eine krisenfreie Entwicklung der Währungsunion. Erstes Ziel des gegenwärtigen Regimes ist deshalb die Stabilisierung des Euro durch die Herstellung struktureller

11 Siehe zum Beispiel den Artikel »Nicolas Sarkozy threatened to pull out of euro over Greece row«, in *The Guardian* vom 14. Mai 2010. [www.theguardian.com/world/2010/may/14/nicolas-sarkozy-threat-greece-row-angela-merkel](http://www.theguardian.com/world/2010/may/14/nicolas-sarkozy-threat-greece-row-angela-merkel) (Zugriff vom 27.07.2017).

12 European Commission 2010.

Konvergenz zwischen den Mitgliedswirtschaften. Erst wenn diese erreicht ist, können die Regeln für die nationale Fiskalpolitik gelockert und auch neue Instrumente einer antizyklischen europäischen Fiskalpolitik geschaffen werden.<sup>13</sup>

Wenn man aber von der noch unfertigen Banken-Union absieht, zielen diese Regeln asymmetrisch auf die strukturbedingten Tendenzen der Defizitländer: Fiskalische Austerität richtet sich gegen zu hohe Staatsausgaben, aber nicht gegen zu hohe Ersparnisse im öffentlichen und privaten Sektor. Strukturelle Reformen verlangen Maßnahmen gegen zu hohe, aber nicht gegen zu geringe Lohnsteigerungen. Und bei den Leistungsbilanzen wurden die niedrigen Grenzen für Defizite strikt durchgesetzt, während gegen die wesentliche Überschreitung der ohnehin höheren Grenzen für Überschüsse bisher nichts unternommen wird.

Die gegenwärtigen Regeln beschränken also einseitig das von der Inlandsnachfrage abhängige Wachstumsmodell der Süd-Ökonomien, während das typischerweise schwache Binnenwachstum des Nord-Modells in den länderspezifischen Berichten der Kommission bisher allenfalls mahndend erwähnt wird. Mit anderen Worten: Ziel der angestrebten Konvergenz ist die strukturbedingte Funktionsweise der exportorientierten Nord-Ökonomien. Dabei geht es, wohlgemerkt, nicht nur um die aktuelle Einhaltung von Regeln oder die temporäre Angleichung ökonomischer Indikatoren. Notwendig ist vielmehr eine Änderung der strukturellen Verhaltensanreize: Unternehmen und staatliche Politik, Arbeitgeber und Gewerkschaften sollen ebenso wie im Nord-Modell dazu kommen, die Erfolgsbedingungen einer exportorientierten Wirtschaft aus eigenem Interesse zu respektieren.

Ein so tief in die politische Ökonomie der Mitgliedstaaten eingreifendes *Social-Engineering*-Projekt erscheint vermessen. Aber wenn man das gegenwärtige Euro-Regime unter dieser Perspektive betrachtet, ist ihm eine zwar brutale, aber ökonomisch konsequente Logik nicht abzusprechen:<sup>14</sup> Wenn fiskalische Austerität die Nachfrage beschränkt, dann senkt sie die Importe und reduziert so das Leistungsbilanzdefizit. Zugleich aber beschränkt sie die zur Befriedigung der Inlandsnachfrage bestimmte Produktion – und vernichtet damit auf mittlere Sicht einen Teil der davon abhängigen Arbeitsplätze und Unternehmen. Wenn dann zugleich der Anstieg der Lohnstückkosten gebremst und damit die internationale Wettbewerbsfähigkeit verbessert wird, ändert sich mit der Ausweitung der Export-Produktion schließlich auch die Wirtschaftsstruktur: Die von der Inlandsnachfrage abhängigen Sektoren werden schrumpfen, und die exportorientierten Branchen können expandieren. Und wenn der Anteil der Arbeitsplätze steigt, deren Existenz vom Erfolg im internationalen Wettbewerb abhängt, dann, so kann man erwarten, werden sich nicht nur Gewerkschaften und Arbeitgeber, sondern wird sich auch die staatliche Politik an den Erfordernissen einer auf exportorientiertes Wachstum angewiesenen Ökonomie orientieren müssen.

Kurz: Fiskalische Austerität und strukturelle Reformen, konsequent durchgesetzt, erscheinen in der Tat geeignet, strukturelle Änderungen in Richtung auf das Nord-Modell zu erzwingen. Weil aber die vorhandenen Kapazitäten nicht einfach für den

13 Five Presidents 2015.

14 Scharpf 2016.

Export umgewidmet werden können, kann der Übergang erst nach einer tiefen Strukturkrise erreicht werden. Diese Implikation wird zwar in dem Konzept der fünf Präsidenten nicht mehr offen kommuniziert, aber die Kommission hatte sie schon vor Beginn der Euro-Krise deutlich formuliert: Als Ursache der Defizite sah sie das inflationäre Wachstum im Binnensektor (*non-traded sector*) der Krisenländer. Um dieses zu korrigieren, muss die Binnennachfrage reduziert und Kapital und Arbeit in den *traded sector* umgelenkt werden. Dies freilich bedeutet, dass die Krisenländer eine international wettbewerbsfähige, exportorientierte Struktur nur über eine »*protracted period of underutilization of capital and labor resources*« werden erreichen können.<sup>15</sup> Mit anderen Worten: Eine lange Rezession in den Defizitländern würde nicht das Scheitern, sondern die Wirksamkeit der zur Stabilisierung des Euro für notwendig gehaltenen Politik signalisieren.

### 3. Erfolge und politische Risiken des asymmetrischen Regimes

Ziel des gegenwärtigen Regelsystems ist also nicht die rasche Erholung der Krisenländer, sondern deren strukturelle Transformation im Interesse der künftigen Funktionsfähigkeit der Währungsunion. Dies wird von keynesianischen Kritikern verkannt, die den ökonomischen Widersinn einer Euro-Politik anprangern, die die Rezession im Süden vertiefen und verlängern musste.<sup>16</sup> Stattdessen mehren sich inzwischen die Erfolgsmeldungen. Die Leistungsbilanzen der Defizitländer sind im Gleichgewicht oder positiv, die Lohnstückkosten sind gesunken, und der Anteil des Exportsektors an der Gesamtwirtschaft hat deutlich zugenommen. Das extreme Beispiel ist Griechenland, wo zwischen 2008 und 2016 die Gesamtwirtschaft um 27 Prozent geschrumpft, aber der Exportanteil am BIP um 29 Prozent gewachsen ist. Auch Spanien und Portugal sind auf diesem Weg ein Stück vorangekommen, und Irland hat das Ziel wohl schon erreicht.<sup>17</sup>

15 European Commission 2010, S. 32-33.

16 Beispielsweise Bofinger 2015; Stiglitz 2016.

17 Irland hatte immer einen sehr großen Exportsektor und ist nur wegen seiner – durch eine Immobilienblase angetriebenen – Lohnsteigerungen ins Defizit geraten. Nachdem diese rasch korrigiert wurden, funktioniert die irische Wirtschaft schon jetzt wieder nach dem exportorientierten Nord-Modell.

Tabelle 2: Wirtschaftliche Performanz 2008-2016

	Leistungs- bilanzsaldo	Leistungs- bilanzsaldo	Lohnstück- kosten	Export- quote	BIP	Beschäftigungs- quote	Staatsver- schuldung
	2008	Kumulative Veränderungen 2008-2016					
Deutschland	5,83	2,51	17,08	5,87	22,34	6,56	4,87
Niederlande	5,22	3,14	7,34*	12,79	9,93	-3,05	13,57
Österreich	4,61	-2,89	16,32	-1,77	19,67	1,02	22,48
Finnland	2,40	-3,47	20,21	-21,57	10,51	-2,78	94,64
Frankreich	-0,98	0,07	10,32	7,64	11,67	-1,12	41,95
Belgien	-1,01	0,62	10,71*	5,87	19,08	-0,16	14,54
Italien	-2,92	5,50	8,77	11,20	2,47	-2,39	29,40
Irland	-7,65	12,36	-27,82	42,48	41,64	-3,75	78,13
Spanien	-9,57	11,53	-4,70	30,61	-0,21	-7,64	151,76
Portugal	-12,36	13,20	-3,29	29,31	3,39	-4,08	81,89
Griechenland	-15,40	14,76	-3,10	29,07	-27,32	-15,30	63,78

Quellen: Eurostat; OECD; eigene Berechnungen. \* Änderungen bis 2015.

Aber das Tal der Tränen ist noch lange nicht durchschritten. Die gemeldeten Erfolge bei den Leistungsbilanzen sind zumeist noch der Beschränkung der Inlandsnachfrage und noch nicht dem Wachstum der Exporte geschuldet. Die Produktion hat neun Jahre nach Beginn der Krise den vorigen Stand noch kaum erreicht; die Beschäftigungsquoten liegen in allen Süd-Ländern noch weit darunter; und die Jugendarbeitslosigkeit liegt immer noch bei 48 Prozent in Griechenland, 45 Prozent in Spanien, 38 Prozent in Italien, 28 Prozent in Portugal und 25 Prozent in Frankreich.<sup>18</sup>

Unter diesen Umständen erscheint es in erster Linie als eine politische Frage, ob das Euro-Regime lange genug durchgehalten werden kann, um nach der Krise auch den wirtschaftlichen Erfolg der strukturellen Transformation zu erreichen. Ohne europäischen Zwang wären die vom Euro-Regime geforderten Maßnahmen in keinem der betroffenen Staaten von demokratischen Mehrheiten beschlossen worden. Und auch auf der europäischen Ebene könnten so offenbar ungerechte Regeln, die den wirtschaftlichen Interessen des Nordens entsprechen und alle Lasten der Konvergenzpolitik – vernichtete Arbeitsplätze, Lohnsenkung, Abwanderung, eskalierende Jugendarbeitslosigkeit, Sozialabbau und Verarmung – allein den Bürgern im Süden auferlegen, nicht von demokratisch legitimierten Mehrheiten beschlossen oder bestätigt werden. Kurz, dem Euro-Regime fehlt die demokratische Input-Legitimation.

Dass es der europäischen Politik bisher gelang, den potenziell explosiven Nord-Süd-Konflikt zu verdrängen, verdankt sie auch der Kollaboration von Regierungen und Eliten im Süden, die selbst eine erzwungene Transformation ihrer Gesellschaften für nötig halten oder jedenfalls den Austritt aus der Währungsunion um fast jeden Preis verhindern wollen.<sup>19</sup> Entscheidend aber war die institutionelle Immunisierung des europäischen Regimes gegen alle Proteste und öffentlichen Auseinandersetzungen in den Mitgliedstaaten. So wurden die Konditionen der Rettungskredite von der Kommission formuliert und von den Regierungen der Gläubigerstaaten in der Euro-Gruppe – unter sehr tätiger Mithilfe der EZB – mit der Drohung eines Banken- und Staatsbankrotts durchgesetzt. Und alle weiteren Regelungen basieren auf intergouvernementalen Verhandlungen im Europäischen Rat unter den Finanzministern in der Euro-Gruppe oder auf völkerrechtlichen Vereinbarungen außerhalb der EU-Verträge.

Auch wenn man unterstellt, dass es allen Beteiligten darum geht, ein Scheitern der Währungsunion zu vermeiden, ist doch jede Regierung nur gegenüber den eigenen Wählern verantwortlich. Und die Ergebnisse werden durch die relative Verhandlungsmacht der Partner geprägt. Nachdem man einmal beschlossen hatte, die Euro-Krise nicht nach den *No-Bailout*-Regeln des Maastricht-Vertrags oder durch Hilfen der EU oder der EZB, sondern durch intergouvernemental finanzierte oder garantierte Rettungskredite zu bewältigen, waren insoweit auch die Machtverhältnisse klar: Von da an konnten Deutschland und die anderen »Gläubigerstaaten« die Regelungen gestalten oder zumindest alle Vorschläge der Kommission blockieren,

18 OECD Employment Outlook 2017.

19 Vogel, Rodriguez-Teruel 2016.

die ihren Interessen zuwiderliefen. Insoweit entspricht also der asymmetrische Charakter des jetzigen Euro-Regimes der asymmetrischen Verhandlungsmacht der beteiligten Regierungen.

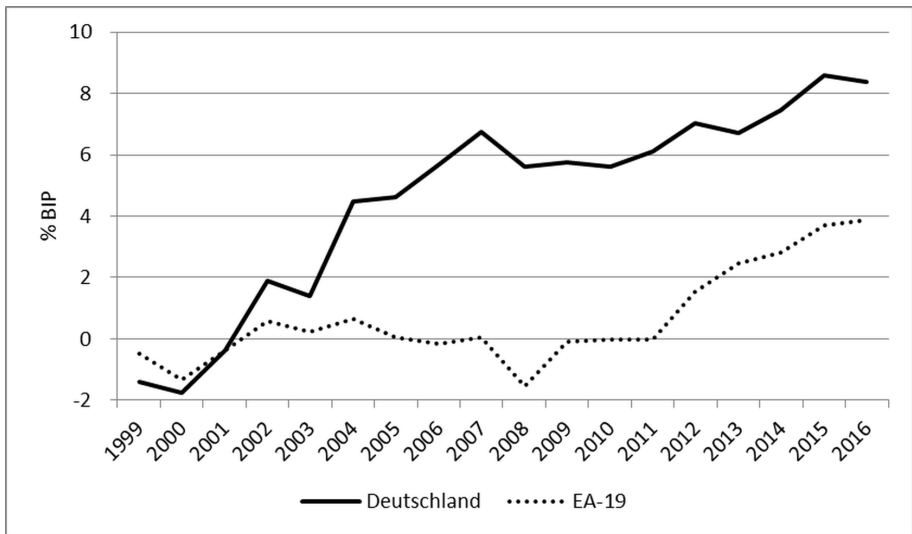
Aber diese Form der autoritär-intergouvernementalen Herrschaft bleibt politisch prekär. Das Euro-Regime könnte scheitern, wenn eine oder mehrere Süd-Regierungen gezwungen wären, unter innenpolitischem Druck ihre Kollaboration aufzukündigen. Und ohne die gemeinsame Überzeugung, das gegenwärtige Regime sei trotz seiner Asymmetrie geeignet, das gemeinsame Interesse an einer stabilen und zukunftsfähigen Währungsunion zu sichern, verlöre dieses Regime auch die Output-Legitimation, auf die sich die Vetomacht der Gläubigerstaaten bisher berufen konnte. Eben diese Überzeugung aber wird trotz oder gerade wegen der neueren Erfolgsmeldungen zunehmend infrage gestellt. Und dabei geht es nun nicht mehr nur um die fortdauernden Probleme Italiens und anderer früherer Defizitländer, sondern auch und sogar in erster Linie um die der Überschussländer und vor allem die Deutschlands.

#### 4. Das deutsche Modell: Zu groß und zu deviant für die Währungsunion

Inzwischen wurden im Süden die Leistungsbilanzdefizite beseitigt und die Lohnstückkosten gesenkt. Aber weil diese Erfolge bisher in erster Linie Folgen der wirtschaftlichen Stagnation und hoher Arbeitslosigkeit sind, ist das Ziel der strukturellen Konvergenz in der Euro-Zone auch im siebten Jahr nach Beginn der Euro-Krise noch nicht erreicht. Deshalb wachsen inzwischen die Zweifel, ob dieses Ziel mit den Mitteln der gegenwärtigen Euro-Politik, die den Süden diszipliniert, aber gegen wachsende deutsche und niederländische Exportüberschüsse nichts unternimmt, überhaupt erreicht werden kann. Für diese Zweifel gibt es auch starke empirische Anhaltspunkte.

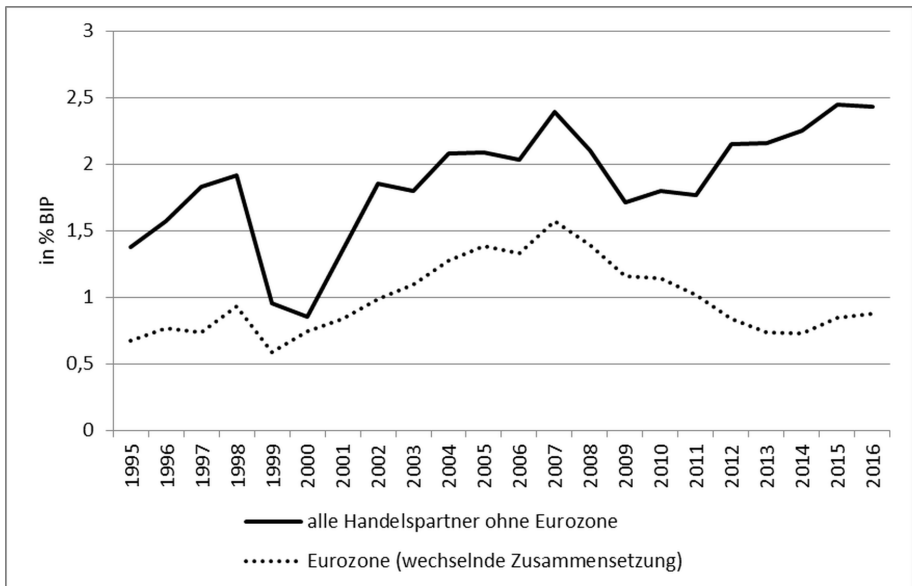
Nachdem der Süden seine Leistungsbilanzdefizite abgebaut hat, erzielt nun auch die Euro-Zone im Ganzen (also unter Einschluss Deutschlands) Überschüsse gegenüber dem Rest der Welt. Allerdings liegen die deutschen Überschüsse (auf das jeweilige BIP bezogen) immer noch weit über dem Durchschnitt der Euro-Zone. Ob darin allein ein Problem für die anderen Euro-Länder liegt, ist allerdings umstritten. Zwar müssen Überschüssen immer auch Defizite anderswo entsprechen (ohne dass damit schon etwas über die Richtung der Kausalität gesagt wäre), und im ersten Jahrzehnt der Währungsunion entstanden die deutschen Exportüberschüsse zu einem erheblichen Teil auch im Austausch innerhalb der Euro-Zone. Inzwischen ist dieser Anteil aber (eben weil die Süd-Länder ihre Defizite abbauen mussten) stark zurückgegangen. Der positive Saldo der deutschen Handelsbilanz wird derzeit also wieder ganz überwiegend außerhalb der Euro-Zone erzielt.

Abbildung 1: Leistungsbilanzsaldo Deutschlands und der Euro-Zone-19, 1999-2016



Quelle: OECD Balance of Payments (MEI) BPM6.

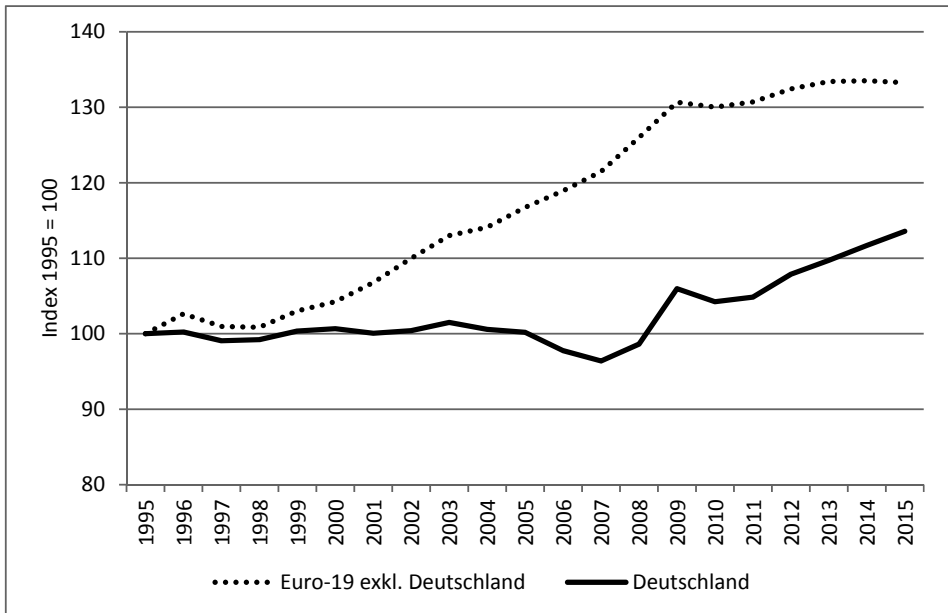
Abbildung 2: Handelsbilanzsaldo in Prozent des BIP, Deutschland, 1995-2016



Quelle: Deutsche Bundesbank; eigene Berechnungen. Jährlicher Durchschnitt, saison- und kalenderbereinigt.

Für die Beurteilung der deutschen Überschüsse kommt es freilich nicht allein auf den bilateralen Austausch an. Selbst wenn in der Euro-Zone alle Handelsbilanzen ausgeglichen wären, stünden die Euro-Länder untereinander im Wettbewerb auf allen europäischen und internationalen Märkten. Und gerade weil das Euro-Regime die Binnennachfrage dämpfen und die Ausweitung des Exportsektors fördern soll, wird sein Erfolg gefährdet, wenn die Chancen der Süd-Länder auf exportorientiertes Wachstum durch weiterbestehende Unterschiede der internationalen Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt werden. Der wichtigste Indikator dafür ist die Entwicklung der Lohnstückkosten, die nach 1999 zwischen den Überschuss- und den Defizitländern sehr stark divergierten. Auch hier haben die Süd-Länder ihre Fehlentwicklung korrigiert. Der Abstand zwischen Deutschland und dem Rest der Euro-Zone ist deshalb zwar wieder geringer geworden, aber ein erheblicher Wettbewerbsvorteil der deutschen Exportwirtschaft bleibt bestehen.

Abbildung 3: Lohnstückkosten Deutschlands und der Euro-Zone-19 exkl. Deutschland, 1995-2015



Quellen: OECD Productivity and ULC by main economic activity (ISIC Rev. 4); OECD Quarterly National Accounts; ILO-Datenbank; eigene Berechnungen.

Die Divergenz der Lohnstückkosten bestimmt auch die Entwicklung der realen Wechselkurse. Zwar hat der Süden inzwischen die nach 1999 stark angestiegene reale Überbewertung korrigiert, aber im Verhältnis zu Deutschland bleibt die Distanz immer noch erheblich. Und wegen der relativen Größe der deutschen Wirtschaft haben die deutschen Überschüsse dann auch maßgeblichen Einfluss auf den

nominalen Wechselkurs des Euro gegenüber den Währungen des Rests der Welt. Für die deutsche Wirtschaft erscheint deshalb der Euro-Kurs zu niedrig, während die Exporte der übrigen Euro-Länder durch einen für sie zu hohen Wechselkurs benachteiligt werden.<sup>20</sup> Im Ergebnis wird also die Messlatte für die anderen Euro-Länder durch die Größe und die weit überdurchschnittliche Wettbewerbsstärke der deutschen Wirtschaft extrem hoch gelegt. Unter dem asymmetrischen Euro-Regime müssten demnach die Süd-Länder exorbitante Anpassungsleistungen erbringen, um strukturelle Konvergenz mit dem deutschen Modell und damit gleiche Chancen auf exportorientiertes Wachstum und steigende Beschäftigung zu erzielen.

In dem Maße, in dem diese Konsequenzen nun deutlich werden, steigt die ökonomische Plausibilität von Forderungen nach einer symmetrischen Euro-Politik, die eine konvergierende Annäherung an den Euro-Zonen-Durchschnitt auch durch Strukturänderungen insbesondere in Deutschland erzwingen müsste. Und weil solche Forderungen nicht das gemeinsame Konvergenzziel des Euro-Regimes, wohl aber dessen machtbasierende Asymmetrie infrage stellen, sind sie auch politisch nicht mehr so leicht abzuweisen wie zu Beginn der Krise. Das heißt aber nicht, dass sie leicht zu erfüllen wären.

## 5. Der deutsche Sonderweg

Die aktuelle deutsche Wettbewerbsstärke beruht nicht auf kurzfristig korrigierbaren politischen Entscheidungen, sondern sie ist das Ergebnis eines quasi evolutionären, polit-ökonomischen Sonderwegs, der schon mit dem Übergang von festen zu flexiblen Wechselkursen in den frühen 1970er Jahren begonnen hatte. Als große Ökonomie mit einem entsprechend großen Binnensektor entsprach Deutschland damals ja keineswegs dem eingangs skizzierten Modell der »kleinen offenen Volkswirtschaften«. Zum paradigmatischen Hartwährungsland wurde es auch nicht wegen der ökonomischen oder politischen Dominanz des Exportsektors, sondern wegen der Stabilitätspolitik der Deutschen Bundesbank, die alle inflationären Impulse – staatliche, lohnbedingte oder ölpreisbedingte – konsequent unterdrückte.<sup>21</sup>

Die Konsequenz war eine stetige DM-Aufwertung, die deutsche Produkte im Ausland verteuerte und Importe begünstigte. Im Vergleich zu ähnlich großen Ökonomien wie Großbritannien, Frankreich und Italien, die durch Abwertung Preisvorteile gewannen, hätten die deutschen Exporte also eigentlich zurückbleiben müssen. Dass sie bis Anfang der 1990er Jahre trotzdem einigermaßen Schritt hielten, lag an besonderen Bedingungen der industriellen Beziehungen und der föderalstaatlichen Politik, die es den Exportunternehmen ermöglichte, sich auf die Qualitätskonkurrenz in weniger preismempfindlichen Märkten für Investitionsgüter und hochwertige Konsumgüter zu spezialisieren.<sup>22</sup> Insgesamt aber wuchs die französische Wirtschaft zwischen 1969 und 1989 um 71 und die italienische um 72 Prozent, die deutsche

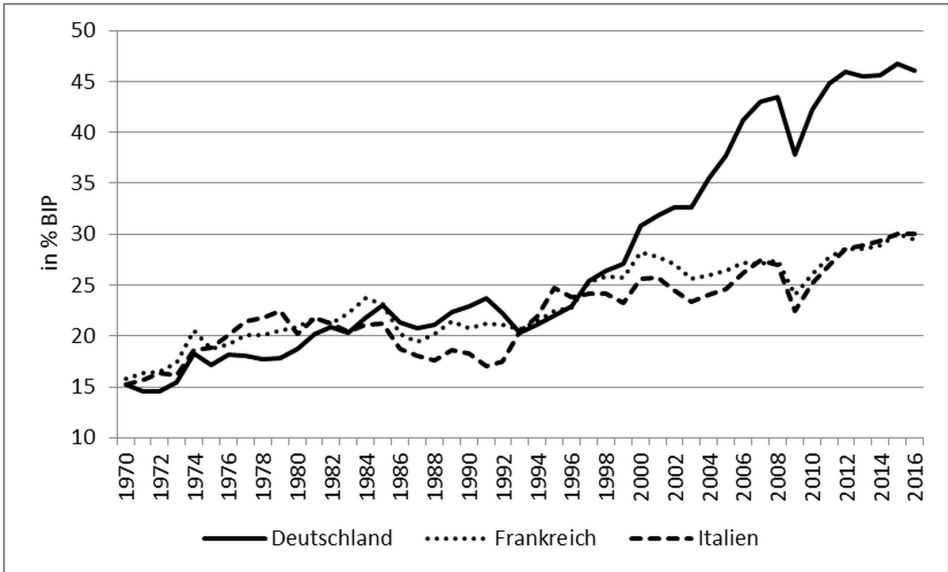
20 Haan et al. 2016.

21 Scharpf 1986, Kapitel 7.

22 Sorge, Streeck 1988; Streeck 1991.

aber nur um 55 Prozent. Deutschland zahlte also einen erheblichen wirtschaftlichen Preis für den Stolz auf die härteste Währung.<sup>23</sup>

Abbildung 4: Exportquoten Deutschlands, Frankreichs und Italiens, 1970-2016



Quelle: OECD National Accounts at a Glance.

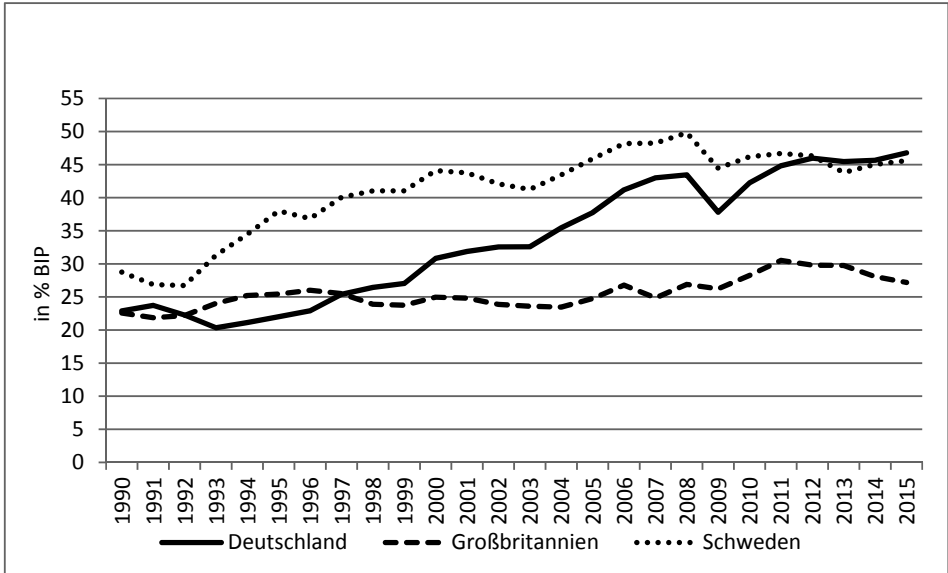
Nach dem Fall des Eisernen Vorhangs änderten sich jedoch zwei entscheidende Faktoren: Mit der Öffnung der Märkte in Osteuropa und Asien eskalierte einerseits die weltweite Nachfrage nach genau jenen Investitionsgütern und Qualitätsprodukten, auf die die deutsche Industrie sich zuvor spezialisiert hatte. Und andererseits gewannen deutsche Unternehmen in ihrer unmittelbaren Nachbarschaft Zugang zu Investitionsstandorten in den traditionellen Industrieregionen Mittel- und Osteuropas mit qualifizierten Arbeitnehmern, deren Löhne um fast eine Größenordnung unter dem deutschen Niveau lagen. Mit der zunehmenden Auslagerung von Teilen der Produktion in die östlichen Nachbarländer<sup>24</sup> – und mit deren Rückwirkung auf

23 Schettkat, Sun 2009.

24 Braun, Scheffel 2007.

die inländischen Industrielöhne<sup>25</sup> – gewann die deutsche Exportindustrie also wesentliche Kostenvorteile, mit denen sie nun auch im globalen Preiswettbewerb mithalten konnte.<sup>26</sup> Der Exportanteil am BIP, der 1993 noch auf dem französischen und italienischen Niveau von etwa 20 Prozent gelegen hatte, eskalierte deshalb bis 2008 auf fast 45 Prozent und liegt heute noch höher. Er erreicht nun in der Tat ein Niveau, das zuvor nur von den »kleinen offenen Volkswirtschaften« erreicht worden war.

Abbildung 5: Exportquoten Deutschlands, Großbritanniens und Schwedens, 1990-2015



Quelle: OECD Trade in Goods and Services.

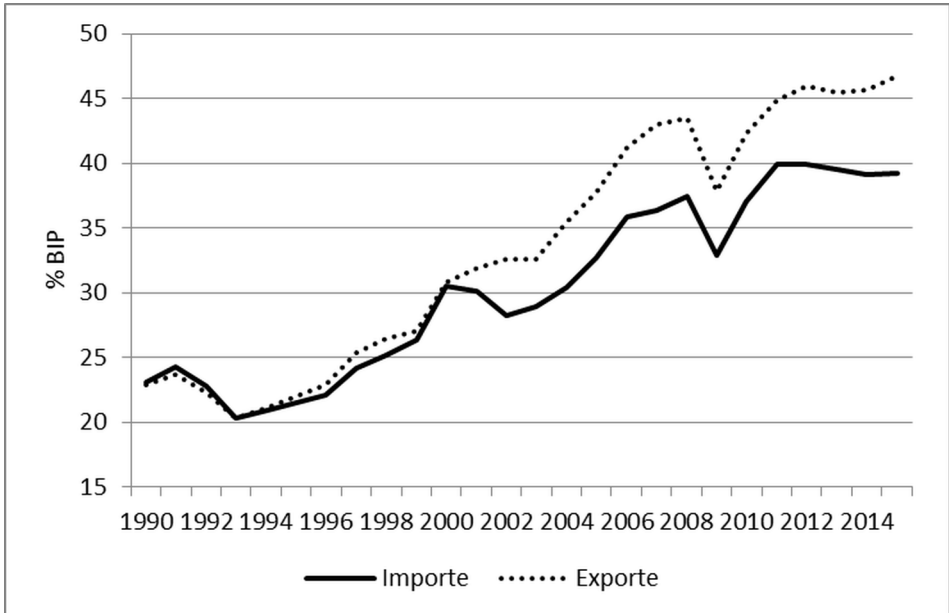
Dieser historische Sonderweg der deutschen Exportindustrie könnte heute von keiner der anderen europäischen Ökonomien nachvollzogen werden. Zum Problem für die Euro-Zone wurden aber nicht die steigenden Exporte als solche, die bis zum

25 Die Auslagerung von Vorleistungen auf Niedrigkosten-Produktionsstandorte in Mittel- und Osteuropa hat nicht nur unmittelbar die Produktionskosten deutscher Exporte gesenkt, sondern deren Androhung oder Antizipation hat auch die Entwicklung der Industrielöhne in Deutschland selbst beschränkt – was weniger in den Branchentarifen der Gewerkschaften als in den Konzessionen der betrieblichen »Bündnisse für Arbeit« wirksam wurde (Hassel 1999; Rehder 2003). Mit anderen Worten: Die Lohnpolitik der Industriegewerkschaften wird nicht nur durch den globalen Wettbewerb auf den Produktmärkten, sondern auch durch die Konkurrenz mit Niedriglohn-Investitionsstandorten in Europa beschränkt.

26 Jürgens, Krzywdzinski 2009.

Eintritt in die Währungsunion durch ebenso steigende Importe ausgeglichen wurden. Wäre es dabei geblieben, wäre Deutschland zwar das seltene Beispiel einer großen Ökonomie, deren externe Bilanz der einer kleinen offenen Volkswirtschaft entspricht; aber es wäre kein Problem für andere. Probleme entstanden erst mit dem Eintritt in die Währungsunion. Zuvor war ja, wenn die Exporte stiegen und die Importe zurückblieben, der Wechselkurs angestiegen und hatte die Importe so verbilligt, dass die Handelsbilanz innerhalb weniger Jahre wieder ausgeglichen wurde.

Abbildung 6: Import- und Exportquote Deutschlands, 1990-2015



Quelle: OECD National Accounts at a Glance.

Aber dieser Mechanismus war entfallen, als Deutschland, *the sick man of the euro*,<sup>27</sup> in den ersten Jahren nach Eintritt in die Währungsunion in einer tiefen Rezession steckte, in der bei steigender Arbeitslosigkeit die Nachfrage und damit auch die Importe zurückgingen, während die Exporte weiter stiegen. Weil nun aber der Rückgang der Nachfrage nicht mehr durch eine DM-Aufwertung korrigiert werden konnte, wurde die Import-Lücke nicht mehr geschlossen, und sie hat sich seitdem sogar noch erweitert.

Nachdem jedoch die Süd-Länder ihre charakteristische Import-Export-Lücke unter europäischem Zwang geschlossen haben, ist es die fortdauernde deutsche Export-Import-Divergenz, die mit der ökonomischen Plausibilität auch die Output-

27 *The Economist* vom 3. Juni 1999. [www.economist.com/node/209559](http://www.economist.com/node/209559) (Zugriff vom 27.07.2017).

Legitimation des gegenwärtigen Euro-Regimes untergräbt. Im Innenverhältnis steigt damit das politische Risiko einer explosiven Zuspitzung des Nord-Süd-Konflikts, die die Währungsunion zerstören könnte. Und im Außenverhältnis wird, wie die Attacken der Trump-Administration zeigen, die Euro-Zone als Ganzes für die deutschen Überschüsse in Haftung genommen. Kurz, das asymmetrische Euro-Regime, das die deutschen Interessen begünstigt, lässt sich nicht länger als Strategie zur Förderung des gemeinsamen Interesses aller Euro-Staaten rechtfertigen. Zwar reicht die deutsche Verhandlungsmacht immer noch zu seiner Verteidigung. Aber Deutschland wird den politischen Preis einer allein das eigene Interesse verteidigenden Machtpolitik in Europa nicht lange bezahlen wollen oder können.

Wenn diese Diagnose akzeptiert wird, steht die deutsche Politik vor der Wahl, entweder das bisherige Regime weiter zu verteidigen und dabei unter politischem Druck schließlich doch den bisherigen Widerstand gegen symmetrische Euro-Regeln und solidarische Transfers aufzugeben oder aber selbst die politische Initiative für eine Änderung des Euro-Regimes zu ergreifen, die nicht nur für Deutschland, sondern auch für die Euro-Zone insgesamt günstigere Perspektiven eröffnet.

## 6. Symmetrische Euro-Regeln oder solidarischer Lastenausgleich

Um ihren Zweck zu erreichen, müsste eine symmetrische Ergänzung des Euro-Regimes strukturelle Änderungen erzwingen, welche die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft dem Euro-Zonen-Durchschnitt annähert. Zur Dämpfung der Exporte müssten demnach die Lohnstückkosten steigen, und zur Steigerung der Importe müsste die inländische Nachfrage erhöht werden. Ebenso wie in den Süd-Ländern wäre es dabei auch nicht mit kurzfristig erzwingbaren Ad-hoc-Maßnahmen getan. Nötig wären vielmehr strukturelle Korrekturen, die den Anteil des Exportsektors an der Gesamtwirtschaft nachhaltig verkleinern und die auf inländische Nachfrage ausgerichtete Produktion dauerhaft ausweiten würden. Aber schon den Ad-hoc-Maßnahmen stehen in Deutschland nicht nur ökonomische und politische, sondern auch verfassungsrechtliche Hindernisse entgegen (die freilich in den von der Troika heimgesuchten Süd-Ländern nicht respektiert wurden).

Im Prinzip könnte die deutsche Export-Import-Lücke sowohl durch Senkung der Exporte als auch durch Steigerung der Importe erreicht werden. Bei der ersten Option geht es in erster Linie um eine Anhebung der deutschen Lohnstückkosten, deren Rückstand gegenüber der durchschnittlichen Entwicklung in der Euro-Zone nun aufgeholt werden müsste. Der Staat könnte dazu freilich wenig beitragen: Direkte staatliche Eingriffe in die Tarifautonomie wären verfassungswidrig. Eine Erhöhung der Mindestlöhne hätte kaum Wirkung im Exportsektor; die Erhöhung der Beiträge zur Sozialversicherung würde gleichzeitig die Konsumnachfrage und damit die Importe reduzieren; und eine einseitige Erhöhung der Arbeitgeberbeiträge erscheint politisch ausgeschlossen. In der kritischen Literatur dominieren deshalb moralische Appelle an die deutschen Gewerkschaften, deren »merkantilistische« Lohnzurückhaltung die »goldene Regel« einer europäischen Lohnkoordinierung

verletzt habe und die diesen Fehler nun korrigieren müssten.<sup>28</sup> Diese Argumentation überzieht freilich ihre moralische Basis und ignoriert die organisatorischen Hindernisse freiwilliger Lohnkoordinierung.<sup>29</sup> Vor allem aber verkennt sie die externen Restriktionen der Lohnbildung im deutschen Exportsektor nach dem Fall des Eisernen Vorhangs,<sup>30</sup> die mit der Verlängerung der globalen Produktionsketten und der Zunahme des Import-Anteils am deutschen Export inzwischen noch effektiver wurden. Wenn also die deutschen Löhne überdurchschnittlich stiegen, könnte die weitere Auslagerung der Produktion auf Niedriglohn-Standorte die Exportpreise sogar senken. Auf jeden Fall aber würden der zu erwartende Anstieg der Arbeitslosigkeit und zusätzliches Angstsparen die Binnennachfrage und damit die Importe senken.

Wenn es stattdessen um die – von der Kommission inzwischen dringlicher angeordnete – Ausweitung der Binnennachfrage geht, so könnte der Staat auch hier die Haushalte und Unternehmen nicht unmittelbar zur Erhöhung<sup>31</sup> ihrer Konsum- und Investitionsausgaben veranlassen. Deshalb konzentrieren sich die meisten Empfehlungen auch auf die Steigerung der – gegebenenfalls defizitfinanzierten – staatlichen Ausgaben für Investitionen und Beschäftigung. Aber selbst wenn der Bundesfinanzminister bereit wäre, die »schwarze Null« zu ignorieren (die er ja erst vor kurzem in die deutschen und europäischen Verfassungen hat schreiben lassen), könnte er im deutschen fiskalischen Föderalismus auf kurze Sicht nur wenig bewirken. Für die öffentlichen Investitionen und für die Beschäftigung von Erziehern, Lehrern, Sozialarbeitern, Polizisten und Altenpflegern sind überwiegend oder ausschließlich die Länder und die überschuldeten Kommunen zuständig, deren Spielraum für höhere Ausgaben durch die deutsche Finanzverfassung eng begrenzt ist. Bundeshilfen wären hier nur in ganz engem Rahmen verfassungsrechtlich zulässig. Und die Mehrwertsteuer, deren Senkung die Importnachfrage in der Tat steigern könnte, ist im Zuge der laufenden Reform des Bund-Länder-Finanzausgleichs gerade eben zur wichtigsten Verteilungsmasse im föderalen Steuerverbund geworden. Tarifänderungen könnten also allenfalls in langwierigen und extrem schwierigen Ausgleichsverhandlungen erreicht werden.

Das heißt nicht, dass die deutsche Politik gar nichts ausrichten könnte, um die Importe zu steigern. Aber es würde gewiss nicht ausreichen, um die deutsche Export-Import-Lücke zu schließen oder dies wenigstens in Bälde erwarten zu lassen. Wenn aber nachdrücklich verfolgte Vorschläge zur strukturellen Korrektur der deutschen Wettbewerbsvorteile abgewiesen werden müssen oder faktisch ins Leere laufen, dann verliert das gegenwärtige Euro-Regime noch weiter an ökonomischer Plausibilität und politischer Legitimität. Dann aber werden Forderungen an Gewicht gewinnen, in denen es nicht mehr um strukturelle Konvergenz, sondern um die Milderung und Kompensation der Opfer geht, die den Süd-Ländern zur Stabilisierung

28 Beispielsweise Flassbeck, Lapavistas 2013.

29 Höpner, Seeliger 2017.

30 Siehe Fußnote 25.

31 Im liberalen Verfassungsstaat wirken die Instrumente einer staatlichen Steuerung nicht-staatlicher Akteure asymmetrisch: Ebenso wie bei der Geldpolitik kann zwar Restriktion, aber kaum Expansion erzwungen werden.

der Euro-Zone auferlegt werden. Deren Ziel ist dann nicht nur die Lockerung der strikten Austeritätsregeln, sondern auch die solidarische Beteiligung der Euro-Gewinner an den ökonomischen und sozialen Kosten und Risiken der Verlierer. Die deutsche Regierung leistet bisher hinhaltenden Widerstand gegen Vorschläge für Euro-Bonds, eine europäische Arbeitslosenversicherung, eine gemeinsame Einlagensicherung der Banken und Sparkassen oder für gemeinsam finanzierte Investitionsprogramme – die Liste ließe sich leicht verlängern. Sie würden aus Sicht der Regierung am Ende auf eine nicht nur für die Geberländer, sondern auch für die Nehmerländer durchaus unerfreuliche europäische Transferunion hinauslaufen.

Ökonomisch führen solche Vorschläge in der Tat auf eine schiefe Ebene, an deren Ende gelockerte Konvergenzregeln und zunehmende Transfers die Inlandsnachfrage im Süden wieder ausweiten und damit den im gegenwärtigen Euro-Regime erzeugten Zwang zur strukturellen Transformation konterkarieren müssten. Damit bliebe es aber auch bei der ökonomischen Dominanz der Nord-Länder. Die im internationalen Wettbewerb weiter benachteiligten Süd-Länder wären dann dauerhaft auf Transfers angewiesen, um ihre öffentlichen Leistungen ohne erneute Überschuldung auf den Kapitalmärkten sichern zu können. Der derzeit schwelende Nord-Süd-Konflikt über das asymmetrische Euro-Regime fände dann vermutlich seine Fortsetzung im offenen Streit zwischen subventionsabhängigen und ewig unzufriedenen Nehmerländern und unwilligen und kontrollwütigen Geberländern. Mit anderen Worten: Die gegen deutsches Widerstreben politisch vermutlich durchsetzbare Transfer-Union könnte die ökonomische und politische Spaltung der Euro-Zone noch weiter verfestigen.

## 7. Auswege

Der bisherige Befund ist also höchst unbefriedigend: Solange die strukturelle Divergenz ihrer Mitglieder andauert, bleibt die Währungsunion instabil. Das asymmetrische Euro-Regime soll strukturelle Konvergenz erzwingen, kann sie aber wegen der Größe und der nicht einholbaren Wettbewerbsvorteile der deutschen Wirtschaft nicht erreichen. Daran wird die deutsche Politik kaum etwas ändern können. Ihr sachlich begründeter Widerstand gegen die politisch fast unvermeidliche Entwicklung zu einer Transferunion wird zwar auf Dauer kaum durchzuhalten sein – aber er wird zugleich das deutsch-französische Verhältnis und die Rolle der deutschen Politik in Europa dauerhaft beschädigen. Kurz, es gibt mit der Währungsunion keine gute Perspektive für Europa.

Angesichts ihres politischen und ökonomischen Gewichts läge es an der deutschen Politik, nach Auswegen aus dieser europäischen Sackgasse zu suchen. Manche hoffen dabei auf die Flucht nach vorne – von der blockierten Währungsunion über die solidarische Transferunion zum demokratischen und sozialen europäischen Bundesstaat.<sup>32</sup> Wenn aber diese »politische Utopie« vorderhand versperrt bleibt, sollten

32 Guérot 2016.

verantwortliche Politiker auch die Möglichkeit eines Schritts zurück aus der zu rigiden Währungsunion zu flexibleren Formen der Koordination in Betracht ziehen.

Einen einfachen Ausweg hatte Georges Soros schon vor Jahren empfohlen: Wenn Deutschland strukturell so stark vom Durchschnitt der Euro-Zone abweicht, dann sollte es selbst aus dem Euro austreten, statt die anderen Mitglieder zwangsweise germanisieren zu wollen – und dafür dann dauerhaft zahlen zu müssen. Der Vorschlag war ökonomisch plausibel. Aus politischen Gründen freilich wäre Deutschland das letzte Land, das diesen Ausweg wählen dürfte. Jedoch hat der deutsche Finanzminister auf dem Tiefpunkt des letzten Griechenland-Konflikts eine Option ins Spiel gebracht, die zu einer besseren Lösung führen könnte.

Freilich stieß Schäubles Anregung, Griechenland könnte ja (zeitweilig) den Euro verlassen, auf so vehemente Kritik, dass die in dem *non paper* vom 10. Juli 2015 formulierten Konditionen gar nicht mehr diskutiert wurden. Sie lauteten: »The timeout solution should be accompanied by supporting Greece as an EU member and the Greek people with growth enhancing, humanitarian and technical assistance over the next years.«

Angeboten wurden also die Sicherheit der EU-Mitgliedschaft und der weiteren Teilhabe an allen EU-Programmen sowie mehrjährige wirtschaftliche, humanitäre und technische Hilfen beim Übergang zu einer eigenen Währung – der, wie wir jetzt wissen, von Yanis Varoufakis schon vorbereitet war.<sup>33</sup> Die Tsipras-Regierung ist darauf nicht eingegangen – weil sie an der politischen Belastbarkeit des Angebots zweifelte und weil ihr eine isolierte, von Europa getrennte Zukunft des Landes noch schrecklicher erschien als die Kapitulation vor den noch einmal verschärften Auflagen der Gläubiger.

In der Tat: Was Schäuble damals nicht bieten konnte, war eine vorhandene institutionelle Struktur mit allseits anerkannten Regeln für den einvernehmlichen Austritt und eine klare Perspektive für die künftigen Beziehungen zwischen dem Austrittsland, dem Euro und der Europäischen Union. Aber eine solche, im Krisenfall nutzbare Struktur könnte ja geschaffen werden. Und die institutionellen Bausteine für einen flexiblen, zweistufigen »Europäischen Währungsverbund« existieren auch schon in der Kombination der bisherigen Währungsunion mit dem europäischen »Wechselkursmechanismus II« (WKM II).

Der WKM II ist der Nachfolger des 1979 von Helmut Schmidt und Giscard d'Estaing geschaffenen »Europäischen Währungssystems« (EWS). Dieses hatte die Mitgliedstaaten dazu verpflichtet, mit den Mitteln der nationalen Geld- und Finanzpolitik die jeweils vereinbarten Wechselkurse einzuhalten und sich dabei durch Interventionen auf den Devisenmärkten gegenseitig zu unterstützen. Bei dauerhaften Ungleichgewichten allerdings konnte eine Anpassung der Wechselkurse vereinbart werden. Nach 1999 gehörten dem WKM II dann nur noch einige Länder an, die sich auf die Vollmitgliedschaft in der Währungsunion vorbereiteten. Im Moment ist Dänemark, das der Währungsunion nicht beitreten will, das einzige Mitglied. Diese Struktur könnte aber reaktiviert werden für Griechenland und andere Länder, die eine Koppelung ihrer Währung an den Euro und den Schutz des Verbunds gegen

33 Galbraith 2016.

Schwankungen und spekulative Attacken auf den Devisenmärkten anstreben, aber die strikten Anforderungen einer Währungsunion nicht erfüllen können oder wollen.

In einem zweistufigen Währungsverbund könnten der engeren Währungsunion neben den Ländern des früheren »DM-Blocks« wohl auch die baltischen EU-Mitgliedstaaten angehören. Hinzu kämen vielleicht auch Irland, Spanien und andere Länder, die aus ökonomischen oder politischen Gründen strukturelle Konvergenz mit Deutschland anstreben und bereit wären, dafür eine intensivere Koordination der nationalen Politik und stärkere Kontrollen in Kauf zu nehmen. Für Frankreich wäre dies jedoch eine besonders schwierige Entscheidung. Die Mitgliedschaft auf der zweiten Ebene des Verbunds (dem WKM II) könnte dagegen strukturell sehr heterogen sein. Neben den typischen Süd-Ländern könnten dazu auch Länder mit einer exportorientierten und preisstabilen Wirtschaft wie Dänemark oder Schweden gehören, die der Währungsunion nicht wegen wirtschaftsstruktureller Divergenz fernbleiben, sondern weil sie die Autonomie ihrer nationalen Politik nicht aufgeben wollen.

Die Mitglieder des WKM II wären verpflichtet, einen vereinbarten Wechselkurs zum Euro einzuhalten – was manchen leicht, anderen schwer fallen könnte. Aber dieser Wechselkurs entspräche der jeweiligen Wettbewerbsfähigkeit ihrer Wirtschaft. Europäische Finanzhilfen könnten also in der Tat Wachstumsimpulse erzeugen. Für die Verteidigung dieser Kurse stünden den Staaten auch alle Instrumente einer auf die jeweilige Lage dieser Wirtschaft abgestimmten nationalen Geld-, Finanz-, Lohn- und Kreditpolitik zur Verfügung. Käme es trotzdem zu temporären Ungleichgewichten oder spekulativen Attacken auf eine der Währungen, so stünde für stabilisierende Interventionen auf den Devisenmärkten die fast unbegrenzte *fire power* der Europäischen Zentralbank zur Verfügung. Für Liquiditäts-Engpässe der Staatsfinanzen könnte überdies ein von Schäuble bei anderer Gelegenheit schon erwogener Europäischer Währungsfonds geschaffen werden. Bei drohender Staatsinsolvenz müsste ein geregeltes Verfahren die Umschuldung ermöglichen. Und schließlich gäbe es bei dauerhaften Leistungsbilanz-Ungleichgewichten auch die Möglichkeit einer vereinbarten Anpassung der Wechselkurse.

Bei diesen Überlegungen geht es, das ist erneut zu betonen, um die Schaffung eines Regelwerks, das im Sinne eines Vorratsbeschlusses eine Opportunitätsstruktur bereitstellt, die bei Bedarf genutzt werden kann. Es soll also nicht in einem neuen Maastricht-Vertrag die Gründung eines zweistufigen »Europäischen Währungsverbunds« beschlossen werden – mit festen Fristen und möglichst auch schon der Zuordnung der Länder zu der einen oder der anderen Formation. Stattdessen käme es darauf an, die gegenwärtig beruhigte Phase zu nutzen, um die Modalitäten eines möglichen Übergangs und die wechselseitigen Pflichten der Mitglieder so zu regeln, dass die Option des WKM II in künftigen Krisen der Währungsunion und von beitragswilligen Staaten außerhalb der Währungsunion genutzt werden kann. Schon die bloße Existenz dieser Option könnte verhindern, dass künftige Probleme einzelner Euro-Staaten als Existenzkrisen der Währungsunion behandelt werden müssen. Würde aber die zweistufige Struktur tatsächlich realisiert, so hätte der Verbund wesentliche Vorteile für die Mitglieder auf beiden Ebenen.

Die Euro-Länder im Kern der Währungsunion könnten sich wirtschafts- und finanzpolitisch enger integrieren und vom Ausbau effektiver zentraler Steuerungskompetenzen profitieren. Die bisherigen Süd-Länder dagegen wären im WKM II nicht länger gezwungen, die Konvergenz mit der exportorientierten Wirtschaftsstruktur Deutschlands zu erreichen. Sie müssten lediglich ihre Importe mit den eigenen Exporten bezahlen können – was im Prinzip mit einem relativ kleinen, auf Oliven und Tourismus spezialisierten Exportsektor ebenso möglich wäre wie mit einem sehr großen. Zugleich wären sie aber durch den Verbund vor der Gefahr unkontrollierbarer Abwertungs-Inflations-Abwertungs-Zyklen und vor den Attacken der Währungsspekulation geschützt – Vorteile, die auch andere Länder, die heute nicht der Euro-Zone angehören, zum Beitritt bewegen könnten. In diesem Falle wäre das Gewicht eines Europäischen Währungsverbunds auf den weltweiten Finanzmärkten und in internationalen Finanzverhandlungen sogar größer als das der heutigen Euro-Zone.

Den größten Vorteil eines flexiblen Währungsverbunds aber hätte die europäische Politik. Sie wäre nicht länger durch den unterdrückten Nord-Süd-Konflikt gelähmt, und auch Deutschland wäre nicht länger der gehasste Zuchtmeister Europas, der eine autoritäre Politik durchsetzen muss, die aus der Sicht der anderen Mitglieder offenbar vor allem den deutschen Interessen dient. Vom Zwang zur Durchsetzung der Währungsunion gegen die Mitgliedstaaten befreit, könnte die europäische Politik dann endlich bei der kooperativen Bewältigung der Krisen und Aufgaben vorankommen, bei denen ein gemeinsames Interesse gemeinsames Handeln erfordert.

## Literatur

- Bofinger, Peter 2015. »German wage moderation and the EZ crisis«, in *Vox CEPR's Policy Portal* vom 30. November 2015. [www.voxeu.org/article/german-wage-moderation-and-ez-crisis](http://www.voxeu.org/article/german-wage-moderation-and-ez-crisis) (Zugriff vom 27.07.2017).
- Braun, Sebastian; Scheffel, Juliane 2007. *Does international outsourcing depress Union wages?* SFB 649 Discussion Paper 2007-033. Berlin: Humboldt-Universität zu Berlin.
- Brunnermeier, Markus K.; James, Harold; Landau, Jean-Pierre 2016. *Euro and the battle of ideas*. Princeton: Princeton University Press.
- De Grauwe, Paul 2013. »The political economy of the Euro«, in *Annual Review of Political Science* 16, S. 153-170.
- European Commission 2010. *Surveillance of intra-Euro-area competitiveness and imbalances*. European Economy 1/2010. Brüssel: Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
- Five Presidents 2015. *Completing Europe's economic and monetary union. Report by Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz*. Brüssel: European Commission.
- Flassbeck, Heiner; Lapavistas, Costas 2013. *The systemic crisis of the Euro: true causes and effective therapies*. Berlin: Rosa-Luxemburg-Stiftung.
- Flassbeck, Heiner; Spiecker, Friederike 2011. »The Euro: a story of misunderstanding«, in *Intereconomics* 46, 4, S. 180-187.
- Galbraith, James K. 2016. *Welcome to the poisoned chalice: the destruction of Greece and the future of Europe*. New Haven: Yale University Press.
- Guérot, Ulrike 2016. *Warum Europa eine Republik werden muss: Eine politische Utopie*. Bonn: J. H. Dietz.
- Haan, Martin Ellison den; Ilzetzi, Ethan; McMahon, Michael; Reis, Ricardo 2016. »The danger of Germany's current account surpluses: results of the CFM and CEPR survey«, in *Vox*

- CEPR's Policy Portal vom 27. Oktober 2016. <http://voxeu.org/article/danger-germanys-current-account-surpluses-results-cfm-and-cepr-survey> (Zugriff vom 27.07.2017).
- Hall, Peter A. 2014. »Varieties of capitalism and the Euro crisis«, in *West-European Politics* 37, 6, S. 1223-1243.
- Hancké, Bob 2013. *Unions, central banks and EMU: labour market institutions and monetary integration in Europe*. Oxford: Oxford University Press.
- Hassel, Anke 1999. »The erosion of the German system of industrial relations«, in *British Journal of Industrial Relations* 37, S. 483-505.
- Höpner, Martin; Lutter, Mark 2017. »The diversity of wage regimes: why the Eurozone is too heterogeneous for the Euro«, in *European Political Science Review*. <https://doi.org/10.1017/S1755773916000217>.
- Höpner, Martin; Seeliger, Martin 2017. *Transnationale Lohnkoordinierung zur Stabilisierung des Euro? Gab es nicht, gibt es nicht, wird es nicht geben*. MPIfG Discussion Paper 2017/13. Köln: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung.
- Johnston, Alison 2016. *From convergence to crisis: labor markets and the instability of the Euro*. Ithaca: Cornell University Press.
- Johnston, Alison; Regan, Aidan 2016. »European integration and the incompatibility of national varieties of capitalism«, in *Journal of Common Market Studies* 54, 2, S. 318-336.
- Jürgens, Ulrich; Krzywdzinski, Martin 2009. »Changing East-West division of labour in the European automotive industry«, in *European Urban and Regional Studies* 16, 1, S. 27-42.
- Katzenstein, Peter 1985. *Small states in world markets: industrial policy in Europe*. Ithaca: Cornell University Press.
- OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) 2017. *Trade in goods and services*. <https://data.oecd.org/trade/trade-in-goods-and-services.htm> (Zugriff vom 27.07.2017).
- OECD Employment Outlook 2017. *Youth unemployment rate*. <https://data.oecd.org/unemp/youth-unemployment-rate.htm> (Zugriff vom 27.07.2017).
- Rehder, Britta 2003. *Betriebliche Bündnisse für Arbeit in Deutschland: Mitbestimmung und Flächentarif im Wandel*. Frankfurt a. M.: Campus.
- Scharpf, Fritz W. 1986. *Sozialdemokratische Krisenpolitik in Europa*. Frankfurt a. M.: Campus.
- Scharpf, Fritz W. 2016. *Forced structural convergence in the Eurozone – or a differentiated European monetary community*. MPIfG Discussion Paper 16/15. Köln: Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung.
- Schelkle, Waltraud 2017. *The political economy of monetary solidarity: understanding the Euro experiment*. Oxford: Oxford University Press.
- Schettkat, Ronald; Sun, Rongrong 2009. »Monetary policy and European unemployment«, in *Oxford Review of Economic Policy* 25, 1, S. 94-108.
- Sorge, Arndt; Streeck, Wolfgang 1988. »Industrial relations and technical change: the case for an extended perspective«, in *New technology and industrial relations*, hrsg. v. Hyman, Richard; Streeck, Wolfgang, S. 19-44. Oxford: Blackwell.
- Stiglitz, Joseph E. 2016. *The Euro and its threat to the future of Europe*. London: Allen Lane.
- Streeck, Wolfgang 1991. »On the institutional conditions of diversified quality production«, in *Beyond Keynesianism: the socio-economics of production and full employment*, hrsg. v. Matzner, Egon; Streeck, Wolfgang, S. 21-61. Aldershot: Edward Elgar.
- Vogel, Lars; Rodriguez-Teruel, Juan 2016. »Introduction. Staying on course in turbulent times: national political elites and the crisis of European integration«, in *Historical Social Research* 41, 4, S. 77-37.

**Zusammenfassung:** Solange die strukturelle Nord-Süd-Divergenz ihrer Mitglieder andauert, bleibt die Währungsunion instabil. Das asymmetrische Euro-Regime soll Konvergenz durch eine strukturelle Transformation der politischen Ökonomien des Südens erzwingen. Wegen der Größe und der nicht einholbaren Wettbewerbsvorteile der deutschen Wirtschaft kann dieses Ziel aber nicht erreicht werden. Daran wird die deutsche Politik kaum etwas ändern können. Ihr sachlich begründeter Widerstand gegen die Entwicklung zu einer Transferunion wird politisch kaum durchzuhalten sein, aber die Folge wäre eine dauerhafte Dominanz der wettbewerbsfähigen über die weniger wettbewerbsfähigen Ökonomien. Stattdessen käme es darauf an, institutionelle Regeln vorzubereiten, die den Übergang zu einem flexiblen und zweistufigen Europäischen Währungsverbund ermöglichen.

**Stichworte:** EU, Währungsunion, Asymmetrie, Konvergenz, Transferunion

### **From the asymmetric Euro regime to transfer union – and what Germany could do about it**

**Summary:** The structural divergence of Northern and Southern economies continues to threaten the stability of the Monetary Union. The asymmetric Euro regime is meant to achieve convergence through the enforced structural transformation of the Southern political economies. In spite of significant progress, however, the goal will ultimately not be reached because of the size and the exceptional competitiveness of the German economy. Since the German government will not be able to change these conditions, the most likely course of events will lead to a transfer union – which is likely to establish the permanent dominance of the more competitive Northern over the less competitive Southern economies. In order to avoid this course, it would be useful to establish institutional rules that facilitate the transition to a flexible two-tiered European Monetary Community.

**Keywords:** EU, Monetary Union, asymmetry, convergence, transfer union

#### **Autor**

Fritz W. Scharpf  
Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung  
Paulstr. 3  
50676 Köln