



DEM EURO FEHLT EIN KONSISTENTER ORDNUNGSPOLITISCHER RAHMEN

[Zuerst erschienen in: Wirtschaftsdienst, Heft 12/2018, S. 843-864)

„Damit löschen wir die Armut aus [...]. 2,4% Neuverschuldung bedeutet viel für die Würde unserer Landsleute und den Reichtum der italienischen Familien.“¹ Mit großen Worten verkündete Italiens Vize-Ministerpräsident Luigi di Maio im Herbst des vergangenen Jahres, dass sich die italienische Regierung auf einen Haushalt für 2019 geeinigt hatte. Dabei verband er die großen Worte mit einem großen Auftritt: Triumphal wie sonst nur Fußball-Weltmeister standen di Maio und seine Mitstreiter auf dem Balkon des Regierungssitzes und ließen sich von ihren Anhängern für ein Budget feiern, das aus Sicht der Regierungsparteien in Rom zwei große Vorzüge aufweist. Es ermöglicht die Erfüllung diverser Wahlversprechen und stellt – das ist möglicherweise noch wichtiger – den offenen Verstoß gegen die EU-Verschuldungsvorgaben dar. An diese hatten sich die Vorgängerregierungen noch gehalten und waren von einem deutlich niedrigeren Defizit für 2019 ausgegangen. Mit einem EU-konformen Politikansatz aber wollte Di Maio demonstrativ brechen: Sein Auftritt auf dem Balkon stilisierte das Überschreiten der vereinbarten Defizitgrenze zum Akt der Befreiung.

Wie konnte die Neuverschuldungsquote als politisch-administrative Kennziffer eine derartige Bedeutung für die öffentliche Diskussion in der Eurozone erlangen? Wer hierauf eine Antwort finden will, muss bis in die frühen 1990er Jahre zurückgehen. Die konkrete Ausgestaltung der Währungsunion in Form des Maastrichter Vertrages war einem Kompromiss entsprungen, der das übergeordnete integrationspolitische Ziel mit den erheblichen Bedenken der deutschen Öffentlichkeit in Einklang bringen sollte. Die Kompromissformel lautete: Die zukünftige Europäische Zentralbank wird nach dem Vorbild der Bundesbank gestaltet, und

¹ Vgl. o.V.: Ein Fest der Schulden, <https://www.sueddeutsche.de/politik/italien-ein-fest-der-schulden-1.4149969> (24.11.2018) und o.V.: „Defizit könnte sogar auf 3 Prozent steigen“, <https://www.n-tv.de/politik/Defizit-koennte-sogar-auf-3-Prozent-steigen-article20646252.html> (24.11.2018)



strenge Beitrittskriterien garantieren, dass nur stabilitätsorientierte Länder Mitglied der Währungsunion werden können. Darauf basierte das Versprechen an die Deutschen: „Die neue Währung wird genauso stabil sein wie die Mark. Hier beginnt die heute noch aktuelle Diskussion über die Maastrichter Schuldenstands- und Defizitkriterien.

Den Skeptikern in Deutschland ging dies zu schnell. Statt über die Währungsunion der politischen Union näher zu kommen, wäre es ihrer Ansicht nach sinnvoller gewesen, die gemeinsame Währung erst am Ende – quasi als Krone– auf das vollendete Werk der politischen Einigung Europas zu setzen. Damit vertraten sie die „Krönungstheorie“. Dieser stand die „Grundsteintheorie“ gegenüber, derzufolge die Währungsunion quasi als Grundstein am Beginn der endgültigen ökonomischen und politischen Vereinigung stehen sollte. „Maastricht“ sollte beide Positionen zusammenführen. Das fixe Einführungsdatum (spätestens zum 1.1.1999) trug Züge der Grundsteintheorie, der Katalog der Beitrittskriterien griff die Bedenken der Anhänger der Krönungstheorie auf. Letztere wirklich zufriedenstellen konnte dieser Kompromiss nicht. Für die Maastricht-Kritiker ließ die Gestalt des zukünftigen Währungsgebildes und seine Einbettung in das Gefüge der vielfältigen politischen Beziehungen zwischen der Kommission und den Mitgliedstaaten zu viele Fragen offen.

Deren Skepsis brachte ein von 62 Ökonomen unterstütztes „Professorenmanifest“ auf den Punkt, das kurz nach der Unterzeichnung des Maastrichter Vertrages auf großen Widerhall in der Öffentlichkeit stieß. Die Verfasser bezweifelten die Wirksamkeit der Beitrittskriterien, betonten, dass die fortbestehenden strukturellen Unterschiede zu hoher Arbeitslosigkeit in den schwächeren Ländern führen könnten, konstatierten das Fehlen eines „stabilitätspolitischen Grundkonsenses“ in Europa und schlossen mit der düsteren Prognose: „Die überhasstete Einführung einer Europäischen Währungsunion wird Westeuropa starken ökonomischen



Spannungen aussetzen, die in absehbarer Zeit zu einer politischen Zerreißprobe führen können und damit das Integrationsziel gefährden.“²

„Maastricht“ stößt in Deutschland auf Skepsis

Diese Position hatte unterschiedliche historische und dogmengeschichtliche Wurzeln. Da waren zum einen die negativen (Hyperinflation 1923, Deflation nach 1929) und positiven (Währungsreform 1948) Erfahrungen der Deutschen mit ihren Währungen im 20. Jahrhundert. Das Wissen um den Wert stabilen Geldes war tief in der Bevölkerung verankert. Man wollte die nach dem Zweiten Weltkrieg gewonnene Überzeugung, eine unabhängige Zentralbank garantiere eine starke Währung und eine starke Währung garantiere Wachstum und Gerechtigkeit, nicht einfach aufgeben, nur um dem vagen Ziel eines vereinigten Kontinents ein wenig näher zu kommen.

Den Deutschen wird zudem nachgesagt, besonders regelorientiert zu sein und Stabilität hochzuschtzen. Ein starker Staat, der dem Handeln des Einzelnen einerseits verlässliche Rahmenbedingungen bietet und diesem andererseits, wo nötig, Grenzen setzt, gilt als unerlässlich für das gesellschaftliche Wohlergehen. Das greift der Ordoliberalismus seit den 1940er Jahren auf. Eine Reihe von konstitutiven Prinzipien der gesellschaftlichen Ordnung soll gewährleisten, dass das Individuum sich bestmöglich entfalten kann. Dazu zählen der Primat der Währungspolitik, die Vermeidung von Haftungsbeschränkungen, die Stetigkeit der Wirtschaftspolitik und nicht zuletzt der Vorrang der Ordnungs- vor der Prozesspolitik. Diese Prinzipien sah ein Großteil der deutschen Öffentlichkeit wie auch der deutschen Ökonomen durch eine gemeinsame Währung gefhrtet.

² Vgl. R. Ohr/W. Schäfer (1992): Die EG-Währungsunion führt zur Zerreißprobe, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 11.6.1992, S. 11.



Bundeskanzler Kohl, Außenminister Genscher und Finanzminister Waigel nahmen die gerade unter den Anhängern ihrer Parteien verbreitete Befürchtung sehr ernst, das Zusammengehen mit den „Weichwährungsländern“ im Süden könne Deutschland Instabilität und Inflation bringen. Um den Deutschen die Skepsis gegenüber dem Euro zu nehmen, mobilisierten sie ihr gesamtes politisches Kapital, und Helmut Kohl gelang es mit großem Einsatz, eine symbolträchtige Entscheidung herbeizuführen: Die EZB würde ihren Sitz in Frankfurt haben. Das Signal: Wenn die Geldpolitik weiter in Frankfurt gemacht wird, ist das ein zusätzlicher Garant dafür, dass der Euro eine zweite D-Mark werden wird. Die Währungsunion wird nach deutschem Vorbild geformt.

Demgegenüber stand das Bestreben einiger EG-Staaten, Deutschland und die Bundesbank mit Hilfe des Euro einzuhegen, Deutschland und seine größer gewordene Macht also zu europäisieren. Nicht nur die politische, sondern auch die ökonomische Stärke Deutschlands stieß bei den Nachbarn auf Unbehagen. Viele hatten noch in Erinnerung, wie sehr sich die D-Mark gegen Ende der 1980er Jahre zur faktischen Leitwährung des Europäischen Währungssystems entwickelt hatte. Die übrigen EWS-Teilnehmer mussten damals die geldpolitischen Entscheidungen der Bundesbank in schöner Regelmäßigkeit nachvollziehen und auch ihre Fiskalpolitik möglichst stabilitätsorientiert ausgestalten. Diese Fesseln wollte man abstreifen und die Geld- sowie die Fiskalpolitik wieder zur Konjunkturförderung einsetzen können. Während die Bundesbank und viele Deutsche also auf eine Währungsunion nach deutschem Vorbild hofften, verfolgten insbesondere Frankreich und die südeuropäischen Länder die Vision eines nicht zuletzt in wirtschaftspolitischer Hinsicht europäisch gezähmten Deutschland.

Der Stabilitätspakt: Wie viel Regel muss sein?



Die erste Nagelprobe stellte die Diskussion über den von deutscher Seite und insbesondere der Bundesbank vehement geforderten „Stabilitätspakt“ dar. Dieser sollte gewährleisten, dass das 3%-Kriterium auch nach 1999 eingehalten würde und „Defizitsünder“ mit Sanktionen rechnen müssten. Genau das wiederum wollten viele im Rest Europas verhindern. Dass der damalige Bundesbankpräsident Hans Tietmeyer mit Reden, Interviews und Publikationen unermüdlich für den Stabilitätspakt warb, veranlasste den französischen Philosophen Pierre Bourdieu, seinerseits mit einer Reihe von Vorträgen und in der Presse vor dem „Modell Tietmeyer“³ und einem Denken, das ihn an „Maos rotes Buch“ erinnere, zu warnen. Die beiden Modelle einer regel- und stabilitätsorientierten Ordnungsökonomik auf der einen sowie flexiblen, an kurzfristigen konjunkturpolitischen Erfordernissen ausgerichteten Wirtschaftspolitik auf der anderen Seite standen sich schier unversöhnlich gegenüber – mit dem 3%-Defizitkriterium als Symbol dieses Gegensatzes. Das hinderte die europäischen Politiker nicht daran, einen typischen Brüsseler Kompromiss zu schmieden. Die Maastrichter Schuldenstands- und Defizitvorgaben waren auch langfristig einzuhalten, die Vereinbarungen enthielten jedoch auch eine Prise „Wachstumsförderung“, und das Kind bekam auf französisches Drängen hin einen neuen Namen: „Stabilitäts- und Wachstumspakt“. Die gegensätzlichen Sichtweisen aber blieben bestehen: Die einen hielten ein konsistentes Regelwerk im ordoliberalen Sinne für die Voraussetzung von Freiheit, die anderen für deren unzulässige Beschränkung.

Die in Deutschland immer wieder aufkeimenden Bedenken beruhigte der neue Pakt nur vordergründig. Denn wie wenig ernst die Maastricht-Kriterien genommen wurden, zeigte in den Augen vieler deutscher Kritiker die Debatte über die Auswahl der zukünftigen Euroländer. Insbesondere Italien und Belgien verfehlten das Schuldenstandskriterium deutlich. Dennoch schien alles auf ihre Teilnahme an der Währungsunion gleich zu Beginn hinauszulaufen. Die

³ Vgl. P. Bourdieu: Warnung vor dem Modell Tietmeyer, In: Die Zeit vom 1.11.1996, http://www.zeit.de/1996/45/Warnung_vor_dem_Modell_Tietmeyer (23.11.2018) und o. V. (1996): Wie Maos rotes Buch, in: Der Spiegel, Nr. 50/96, S. 172-179.



wachsende Kritik an einer „überhasteten“ Einführung des Euro führte Anfang 1998 zu einem zweiten „Professorenmanifest“, diesmal unterzeichnet von 144 deutschen Ökonomen. Des- sen Titel („Der Euro kommt zu früh“) war Programm. Man bemängelte den nicht nachhaltigen Konvergenzprozess, warnte vor einem zu schnellen Beginn der Währungsunion mit zu vielen Mitgliedern und plädierte für eine Verschiebung des Projektes.⁴

Deutschland und Frankreich als erste „Defizitsünder“

Der Euro jedoch startete wie geplant am 1.1.1999 und zwar mit gleich elf Teilnehmerländern, darunter Italien und Belgien. Die importierte geldpolitische Stabilität und die damit importier- ten niedrigen Realzinsen brachten dem Süden Europas in den Folgejahren einen Auf- schwung, der sich später in vielen Fällen als Nährboden für makroökonomische Fehlentwick- lungen herausstellen sollte. Gleichzeitig quälte Deutschland sich durch eine zähe Rezession. In der Folge brach ausgerechnet Deutschland – gemeinsam mit Frankreich – als erstes Land den Stabilitäts- und Wachstumspakt. 2003 lag das deutsche Budgetdefizit höher als 3%. Dass gerade Deutschland als entschiedenster Verfechter finanzpolitischer Solidität und ge- rade die beiden größten Euroländer die Rolle des ersten Sünders einnahmen – und dass das keinerlei Sanktionen nach sich zog – war kein gutes Zeichen: Wer sollte sich jetzt noch an das Regelwerk der Eurozone halten? Entsprechend groß war das Entsetzen unter den sei- nerzeitigen Initiatoren des Paktes, und Hans Tietmeyer äußerte „Sorgen um die Stabilitäts- kultur“⁵.

Die Diskussion über die grundsätzliche Ausrichtung der Wirtschaftspolitik in der Eurozone gewann mit der europäischen Staatsschuldenkrise erheblich an Fahrt. Die Rettungspakete

⁴ Vgl. W. Kösters et al.: Der Euro kommt zu früh, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 09.02.1998, Nr. 33, S. 15.

⁵ Vgl. H. Tietmeyer: Die europäische Währung – Sorgen um die Stabilitätskultur?, in: A. Rauscher (Hrsg.): Das Europa der 25, Köln 2006, S. 119-134.



und -mechanismen rissen alte Gräben wieder auf, und erneut stand Deutschland vielen Regierungen insbesondere im südlichen Europa gegenüber. Die Hilfsprogramme für Länder in Bedrängnis waren mit einer Konditionalitätsklausel versehen. Wer Unterstützung wollte, musste strenge fiskal- und strukturpolitische Bedingungen erfüllen. Dies war nicht nur ein Gebot der ökonomischen Vernunft, sondern für Angela Merkel eine politische *conditio sine qua non*, denn mit die heftigste Kritik am faktischen Bruch der Maastrichter No-Bail-Out-Klausel kam nicht zuletzt aus ihrer eigenen Partei. Sie wollte und konnte die Hilfgelder nicht in Fässer ohne Boden fließen lassen. Zur Vermeidung zukünftiger Krisen einigten die EU-Regierungen sich zudem auf den Fiskalpakt, der im Kern eine Verschärfung und Konkretisierung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes darstellt. Dem Verlangen Deutschlands nach einem regelorientierten Vorgehen war damit – wenigstens auf dem Papier – einmal mehr Genüge getan.

Die deutschen Kritiker konnte dieser Kompromiss zwischen „Zusammenhalt der Eurozone“ und dem Versuch, Fehlanreize zu vermeiden, nicht besänftigen. Sie wurden nicht müde, ihre Vorbehalte zu äußern, sogar wiederholt vor dem Bundesverfassungsgericht. Gleichzeitig sind auch viele Bürger insbesondere in Südeuropa unzufrieden. Für sie sind die mit dem Fiskalpakt noch stärker betonten und leichter sanktionierbaren fiskalpolitischen Vorgaben ebenso wie die strukturpolitischen Auflagen der Rettungspakete eine unzulässige Bevormundung. Genauso umstritten ist die seit 2010 immer weniger konventionelle Geldpolitik der EZB. Die Rücktritte von Bundesbankpräsident Weber und EZB-Chefvolkswirt Stark 2011 im Zuge des aus heutiger Sicht bescheidenen Anleihekaufprogramms SMP machen deutlich, wie sehr schon die ersten zögerlichen Schritte außerhalb des gewohnten geldpolitischen Rahmens in Deutschland als Tabubruch empfunden wurden. Die weiteren Schritte in Richtung Nullzinspolitik und Quantitative Easing taten ein Übriges, um für erhebliches Misstrauen gegenüber der EZB-Politik zu sorgen.



Die Krise ist Dauerzustand

Am aktuellen Rand diskutiert Europa nicht nur über den Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik, sondern auch über die Target-Salden, die Ausgestaltung der Bankenunion, ein Eurozonen-Budget und über vieles mehr – nicht zuletzt über Italien. 20 Jahre nach Einführung des Euro und 10 Jahre nach dem Beginn der Staatsschuldenkrise ist die Währungsunion weit von jeglicher Normalität entfernt. Die Krise ist Dauerzustand. Das Konzept, die Währungsunion erst einmal zu beginnen und alles Weitere dann im Nachgang erledigen zu wollen, ist offensichtlich nicht aufgegangen.

Die Währungsunion braucht nun endlich das, was ihre Kritiker von Beginn an gefordert haben: ein konsistentes Regelwerk. Dieses konsistente Regelwerk muss erstens die Einheit von Haftung und Kontrolle gerade in der nationalen Finanzpolitik gewährleisten. Hier besteht die Schwierigkeit, zentrale und dezentrale Verantwortlichkeiten so auszutarieren, dass einerseits Fehlverhalten vermieden wird, die Mitgliedstaaten sich aber andererseits durch die Kontrolle aus Brüssel nicht bevormundet fühlen. Italien wird zeigen, ob und wie dies möglich ist. Zweitens muss der „Primat der Währungspolitik“ wieder Geltung bekommen. Die EZB muss zu ihrer im engeren Sinne geldpolitischen Rolle zurückkehren. Der Ausstieg aus der Krisengeldpolitik mit seinen möglichen Auswirkungen auf die Staatshaushalte und Kapitalmärkte sowie die Konjunktur stellt dafür den ersten Lackmustest dar. Drittens muss die Ordnungspolitik endlich über der Prozesspolitik stehen. Nur so kann die europäische Wirtschaftspolitik das erlangen, was sie dringend braucht: Stetigkeit und Vorhersehbarkeit als Basis des unabdingbaren Vertrauens der Bürger wie der Marktteilnehmer. Das hektische Agieren von Kommission, nationalen Regierungen und EZB seit Ausbruch der Krise ist diesem Anspruch nie gerecht geworden.