EUROPÄISCHE INTEGRATION 09.01.2019 | Dirk Ehnts

Die Gretchenfrage des Euros

Ohne höhere staatliche Ausgaben wird die Eurozone am Problem der Arbeitslosigkeit zerbrechen.

Der Euro war und ist ein gewagtes Experiment. Das Konstrukt „eine Zentralbank, viele Regierungen“ birgt Risiken. Das zeigt sich gerade auch beim Blick auf funktionierende moderne Geldsysteme. Kanada beispielsweise liefert interessante Details. So muss laut Gesetz die kanadische Zentralbank kurzfristige Staatsanleihen (unter sechs Monate) annehmen und der Regierung in gleichem Ausmaß Guthaben einräumen. Direkte Staatsfinanzierung, in der Eurozone verpönt, gehört hier also zum Tagesgeschäft.

Das Vertrauen in die Zahlungsfähigkeit der kanadischen Zentralregierung ist wegen dieses Konstrukts nahezu unerschütterlich. Benötigt die Regierung zusätzliches Geld, so muss sie lediglich neue Staatsanleihen auflegen und der Zentralbank übergeben. Das ist alles. Weder höhere Steuereinnahmen noch der Verkauf von Staatsanleihen an kanadische und/oder internationale Investoren sind nötig, um der Regierung die nötigen Mittel zu verschaffen. Schließlich hat ja das kanadische Parlament einen Haushalt beschlossen - welchen Sinn würde in einer Demokratie dann noch ein Veto machen?

In der Folge der großen Finanzkrise standen übrigens auch die Kanadier vor der Frage, ob sie Rettung in einer strikten Austeritätspolitik suchen und staatliche Ausgaben kürzen. Konservative und Sozialdemokraten plädierten dafür, die Liberalen waren dagegen. Sie gewannen die Wahlen und steigerten unter Ministerpräsident Trudeau die Staatsausgaben jedes Jahr. Die Arbeitslosigkeit sank nahezu kontinuierlich; sie liegt derzeit bei 5,5 Prozent. Diese Entwicklung ist nur logisch: Höhere Ausgaben führen zu höheren Einnahmen bei den Unternehmen und damit zu einer Ausweitung der Produktion. Von der Produktion hängt die Beschäftigung ab.

Wir haben in der Eurozone ein politisches wie fiskalisches Problem.

Aus dieser Perspektive ist Arbeitslosigkeit das Ergebnis zu niedriger Ausgaben. Eine Erhöhung der Ausgaben von staatlichem oder privatem Sektor führt zu mehr Beschäftigung. Weil

Es gibt keine Instanz, die in Krisenzeiten zusätzliche Ausgaben tätigen kann.

niemand den privaten Sektor (Haushalte und Unternehmen) zu mehr Ausgaben zwingen kann, hängt die Höhe der Arbeitslosigkeit wesentlich ab von der Höhe der staatlichen Ausgaben. Da der kanadische Staat seine Ausgaben beliebig steigern kann, liegt die politische Verantwortung für Arbeitslosigkeit beim Staat. Der Staat kann mehr Ausgaben tätigen und damit die Arbeitslosigkeit reduzieren. Wenn die Regierung bzw. die Oppositionsparteien die Ausgaben nicht erhöhen wollen, dann können die Wählerinnen und Wähler in Kanada an der Urne direkt über diesen Kurs entscheiden.

In der Eurozone aber gibt es keine Zentralregierung, es gibt die Europäische Kommission. Diese aber hat kein Finanzministerium, sie finanziert sich über Beiträge der Nationalstaaten. Daher kann die Europäische Union nicht die politische Verantwortung für die Höhe der Arbeitslosigkeit in der Eurozone übernehmen - ihr Budget ist schlichtweg zu klein. Die nationalen Regierungen allerdings können die Verantwortung ebenfalls nicht übernehmen, denn ihre Ausgaben sind zu streng reglementiert durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt. Wir haben also in der Eurozone ein politisches wie fiskalisches Problem. Es gibt keine Instanz, die zusätzliche Ausgaben in Krisenzeiten tätigen kann, und es gibt auch keine Instanz, die politische Verantwortung für Höhe und Verwendung dieser Ausgaben übernehmen kann.

In den frühen Überlegungen zur gemeinsamen europäischen Währung war ein europäisches Finanzministerium noch vorgesehen. Doch in den 90er Jahren des letztens Jahrhunderts führte der Glaube an den Markt dazu, dass die makroökonomische Stabilisierungsfunktion des Staates ignoriert und allein die Zentralbank als Wächter über die Inflation eingesetzt wurde. Die Hoffnung, dass dies ausreichen würde für Stabilität und Wachstum, hat sich zerschlagen. Durch die seit Ende der 90er Jahre zu niedrigen Staatsausgaben herrscht zu hohe Arbeitslosigkeit. In der Folge fehlt der Lohndruck, wodurch die Inflationsraten niedrig sind, und dies hat uns die Niedrigzinsen und die hohe Haushaltsverschuldung beschert.

Die EU steht wirtschaftspolitisch mit dem Rücken zur Wand. Es bleibt nur die

Die EU steht seit mehreren Jahren vor einer Weggabelung und schaut wie das Kaninchen vor der Schlange auf mögliche Alternativen. Eine Möglichkeit wäre die Einrichtung eines europäischen Finanzministeriums, das sich

Fiskalpolitik, um in einer Krise gegensteuern zu können - aber dafür braucht es fundementale Änderungen.

durch Eurobonds finanziert, welche die EZB unbegrenzt aufkaufen dürfte. Oder die Staaten kehren zu nationalen Währungen zurück. In beiden Fällen könnte der Staat wieder die Arbeitslosigkeit bekämpfen und damit auch Lohndruck erzeugen. Allerdings dürfte es zu wirtschaftlichen Verwerfungen kommen, sollten dem deutschen Exportsektor die Märkte in den Nachbarländern abhandenkommen, nachdem diese über Abwertungen ihre Wettbewerbsfähigkeit wiedererlangt hätten. Ein Umbau der Eurozone ist daher vorzuziehen

Die jüngsten Bewegungen der Verzinsungskurve in den USA deuten darauf hin, dass die Wahrscheinlichkeit einer Rezession zunimmt. Durch die Ausweitung der Geldmenge und dem Programm zum Aufkauf von Anleihen ist der Euro unterbewertet. Der Leitzins liegt bei null Prozent, in den Bankbilanzen finden sich Hunderte von Milliarden an faulen Krediten und die Eurozone weist einen Leistungsbilanzüberschuss gegenüber dem Rest der Welt auf. Geld- und Handelspolitik sind also bereits maximal expansiv. Die EU steht wirtschaftspolitisch mit dem Rücken zur Wand. Es bliebe nur noch die Fiskalpolitik, um in einer Krise gegensteuern zu können - aber dafür müsste sich etwas fundamental ändern. Wenn die europäische Politik ihre wirtschaftspolitischen Instrumente jetzt nicht vorbereiten will, dann werden „die Märkte“ Fakten schaffen und damit die europäische Demokratie weiter beschädigen. Ein europäisches Finanzministerium könnte der Politik den nötigen Raum zum Handeln geben. Die Uhr tickt.



Dirk Ehnts
Berlin

Dirk Ehnts ist Staatswissenschaftler und Ökonom. Als Gastprofessor lehrte er an der Hochschule für Wirtschaft und Recht Berlin, seit 2017 ist er an der TU Chemnitz tätig. Ehnts ist zudem Autor des Buches „Modern Monetary Theory and European Macroeconomics“.