Ist der Euro noch zu retten?

Dafür müsste Deutschland seine Politik ändern, sagt Wirtschaftsnobelpreisträger Joseph Stiglitz. Daran glaubt er aber nicht.

Der Euro steuert möglicherweise auf eine neuerliche Krise zu. Italien, die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone, hat eine Regierung gewählt, die sich am besten als euroskeptisch beschreiben lässt. Dies sollte niemanden überraschen. Die Gegenreaktion in Italien ist eine weitere vorhersehbare und vorhergesagte Episode in der langen Saga eines schlecht konzipierten Währungssystems, in dem die dominante Macht, Deutschland, die notwendigen Reformen behindert und auf einer Politik beharrt, die dem System innewohnenden Probleme verschärft, wobei sie eine Rhetorik verwendet, die scheinbar die Absicht verfolgt, Leidenschaften anzuheizen.

Italien hat sich seit der Einführung des Euro wirtschaftlich schlecht entwickelt. Sein reales inflationsbereinigtes BIP des Jahres 2016 war dasselbe wie das des Jahres 2001. Aber auch für die Eurozone als Ganze läuft es nicht gut. Zwischen 2008 und 2016 ist ihr reales BIP insgesamt um bloße drei Prozent gestiegen. Im Jahr 2000 – ein Jahr nach Einführung des Euro – war die US-Volkswirtschaft lediglich 13 Prozent größer als die der Eurozone; 2016 waren es 26 Prozent. Nach einem realen Wachstum von rund 2,4 Prozent in 2017 – was nicht genug war, um die durch ein Jahrzehnt der Misere verursachten Schäden auszugleichen – ist die Wirtschaft der Eurozone nun erneut ins Stocken geraten.

Wenn sich ein Land schlecht entwickelt, sollte man diesem Land die Schuld geben; sind es viele Länder, dem System.

Wenn sich ein Land schlecht entwickelt, sollte man diesem Land die Schuld geben; sind es viele Länder, dem System. Und wie ich es in meinem Buch *Europa spart sich kaputt: Warum die Krisenpolitik gescheitert ist und der Euro einen Neustart braucht* geschrieben habe, war der Euro ein System, das nahezu auf ein Scheitern ausgelegt war. Dieses System nahm den Regierungen ihre wichtigsten Anpassungsmechanismen Zinsen und

Wechselkurse, und statt neue Institutionen zu schaffen, um Ländern zu helfen, die unterschiedlichen Situationen, in denen sie sich befinden, zu bewältigen, schuf es neue Auflagen in Bezug auf Defizite, Verschuldung und sogar die Strukturpolitik, die häufig auf diskreditierten wirtschaftlichen und politischen Theorien beruhten.

Der Euro sollte gemeinsamen Wohlstand schaffen und so die Solidarität steigern und das Ziel der europäischen Integration fördern. Tatsächlich hat er das Gegenteil bewirkt: Er hat das Wachstum verlangsamt und Uneinigkeit gesät.

Das Problem ist nicht ein Mangel an Ideen über das weitere Vorgehen. Der französische Staatspräsident Emmanuel Macron hat in zwei Reden – an der Sorbonne im letzten September und bei der Entgegennahme des Karlspreises im Mai – eine klare Vision für Europas Zukunft formuliert. Die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel jedoch hat ihn mit seinen Vorschlägen faktisch auflaufen lassen, indem sie beispielsweise lächerlich kleine Beträge für Investitionen in Bereichen vorgeschlagen hat, in denen dringender Investitionsbedarf besteht.

Das zentrale Problem in einem Währungsraum besteht in der Korrektur von Wechselkursverzerrungen wie jenen, die derzeit Italien in Mitleidenschaft ziehen.

In meinem Buch habe ich die dringende Notwendigkeit einer gemeinsamen Einlagensicherung betont, um in schwachen Ländern Stürme auf die Bankensysteme zu verhindern. Deutschland scheint die Wichtigkeit einer Bankenunion für das Funktionieren einer Gemeinschaftswährung erkannt zu haben, doch seine Reaktion war die des heiligen Augustinus: „Oh Herr, mach mich keusch, aber noch nicht gleich." Die Bankenunion ist anscheinend eine Reform, die irgendwann in der Zukunft erfolgen soll, ganz egal, wie viel Schaden in der Gegenwart angerichtet wird.

Das zentrale Problem in einem Währungsraum besteht in der Korrektur von Wechselkursverzerrungen wie jenen, die derzeit Italien in Mitleidenschaft ziehen. Die deutsche Antwort besteht darin, die Last den schwachen Ländern aufzubürden, die bereits jetzt unter hoher Arbeitslosigkeit und niedrigen Wachstumsraten leiden. Wir wissen, wohin das führt: zu mehr Schmerzen, mehr Leid, mehr Arbeitslosigkeit und noch geringerem Wirtschaftswachstum. Selbst wenn sich das

Wachstum irgendwann erholt, erreicht das BIP nie das Niveau, welches es erreicht hätte, wenn man eine vernünftigere Strategie verfolgt hätte. Die Alternative besteht darin, einen größeren Teil der von Korrekturmaßnahmen ausgehenden Belastungen den starken Ländern aufzubürden – mit höheren Löhnen und einer durch staatliche Investitionsprogramme gestützten Stärkung der Nachfrage.

Wir haben den ersten und zweiten Akt dieses Schauspiels schon viele Male gesehen. Eine neue Regierung wird gewählt, die verspricht, besser mit den Deutschen zu verhandeln, um die Sparpolitik zu beenden und ein vernünftigeres Programm von Strukturreformen zu entwickeln. Wenn sich Deutschland überhaupt bewegt, dann nie genug, um den wirtschaftlichen Kurs zu ändern. Die deutschenfeindliche Stimmung nimmt zu, und jede Regierung, egal ob gemäßigt links oder gemäßigt rechts, die die Notwendigkeit von Reformen andeutet, wird aus dem Amt gejagt. Protestparteien legen zu. Es kommt zum Stillstand.

Überall in der Eurozone bewegen sich die politischen Führungen auf einen Zustand der Lähmung zu: Die Bürger wollen in der EU bleiben, aber sie wollen zugleich ein Ende der Sparpolitik und eine Rückkehr zum Wohlstand. Man sagt ihnen, dass sie nicht beides haben können. In der nicht nachlassenden Hoffnung auf einen Sinneswandel in Nordeuropa halten die in Schwierigkeiten steckenden Regierungen Kurs, und das Leid ihrer Bevölkerungen nimmt zu.

Die von den Sozialisten geführte portugiesische Regierung von Ministerpräsident António Costa ist eine Ausnahme von diesem Muster. Costa hat es geschafft, sein Land zum Wachstum zurückzuführen , 2,7 Prozent in 2017, und ein hohes Maß an Beliebtheit zu erreichen; 44 Prozent der Portugiesen dachten im April 2018, dass die Regierungen mehr als erwartet geleistet habe.

Es muss nicht so weit kommen. Deutschland und andere nordeuropäische Länder können den Euro retten, indem sie mehr Menschlichkeit und Flexibilität zeigen.

Italien könnte sich als weitere Überraschung erweisen – allerdings in einem deutlich anderen Sinne. Dort kommt die eurofeindliche Stimmung von links und von rechts. Nun, da seine rechtsextreme Lega an der Macht ist, könnte Parteichef Matteo Salvini, ein erfahrener Politiker, tatsächlich jene Art von Drohungen umsetzen, die Neulinge anderswo sich nicht umzusetzen trauten. Italien ist groß genug und verfügt über gute und kreative Ökonomen in ausreichender Zahl, um einen De-facto-Ausstieg zu bewältigen – indem es faktisch eine flexible Zweitwährung einführt,

die beitragen würde, den Wohlstand wiederherzustellen. Dies wäre ein Verstoß gegen die Euroregeln, doch die Last eines Ausstiegs *de jure* mit all seinen Folgen würde auf Brüssel und Frankfurt verlagert, wobei Italien darauf zählen würde, dass die EU-Paralyse den völligen Bruch verhindert. Doch egal, was dabei passiert: Die Eurozone würde stark beschädigt.

Es muss nicht so weit kommen. Deutschland und andere nordeuropäische Länder können den Euro retten, indem sie mehr Menschlichkeit und Flexibilität zeigen. Doch nachdem ich die ersten Akte dieses Schauspiels so oft gesehen habe, zähle ich nicht darauf, dass sie das Handlungsschema ändern.

Aus dem Englischen von Jan Doolan

© Project Syndicate



Joseph E. Stiglitz
New York

Joseph E. Stiglitz ist Professor an der *Columbia University* und war Vorsitzender des *Council of Economic Advisers* der Regierung von Bill Clinton sowie *Senior Vice President* und *Chief Economist* der Weltbank. Im Jahr 2001 erhielt er den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften.