

## Raus aus dem Euro, zurück ins Chaos

Von rechts bis links, von der AfD bis in Teile der Linkspartei, mehren sich die Stimmen derer, die einen Austritt aus dem Euro fordern, sei es für Griechenland oder gar für Deutschland. Gegen diese auch in „Blätter“-Beiträgen vertretene Position plädiert für eine wirkliche Wirtschafts- und Fiskalunion der Ökonom und „Blätter“-Mitherausgeber **Rudolf Hickel**.

Aller „Eurokrisenrhetorik“ zum Trotz: Der Euro ist ein Erfolgsprojekt, seit seiner Gründung hat er sich als stabile Währung etabliert und als Anlagewährung weltweit Anerkennung gefunden – nicht zuletzt in China. Devisenspekulationen, die die Wechselkurse auf Kosten der einzelnen Staaten beeinflussen, sind dem Euroraum in den vergangenen zehn Jahren erspart geblieben. Es bedarf dagegen keiner großen Phantasie, sich die noch weitaus verheerenderen Ausmaße der derzeitigen Finanzmarktkrise vorzustellen, wenn diese unter dem Diktat von Spekulation gegen die einzelnen Währungen in Europa erfolgt wäre.

Und dennoch drängt die voranschreitende Entsolidarisierung im Euroraum immer stärker zum Ausstieg einzelner Staaten aus dem Euro oder gar auf dessen Ende. In der Wirtschaftswissenschaft häufen sich inzwischen alternative Vorschläge zur heutigen Gemeinschaftswährung. Die eigens dazu gegründete Partei „Alternative für Deutschland“ setzte ursprünglich sogar ganz auf eine radikale Rückkehr zu nationalen Währungen (während sie jetzt nur noch für den Ausstieg einzelner Krisenstaaten, insbesondere Griechenlands, plädiert). Auch die Deutsche Bundesbank, die von Anfang an gegen den Abschied von der D-Mark war, wittert Morgen-

luft. Wie vor einem Jahrzehnt warnt sie, nationale Souveränitätsrechte zugunsten einer Haftungs- und Transferunion aufzugeben.

**» Oskar Lafontaines Vorschlag ist eindeutig rückwärts gerichtet und rational nicht nachvollziehbar. «**

Gegenüber dieser sattsam bekannten, stark nationalstaatlichen Abwehrhaltung, die auch viele europafeindliche Politiker und Wissenschaftler eint, plädieren neuerdings auch verschiedene namhafte Linke für den Euro-Exit. Mit einem eindeutig rückwärts gerichteten Vorschlag sorgte so unlängst Oskar Lafontaine für Aufmerksamkeit.<sup>1</sup> Er will zurück zum „Europäischen Währungssystem“, das Mitte 1978 von Helmut Schmidt und Giscard d'Estaing auf den Weg gebracht wurde. In diesem Fixkursystem mit Schwankungsmargen wurden die Wechselkurse zwischen den Mitgliedsländern per Beschluss fixiert. Stieg oder fiel etwa der sich auf den Devisenmärkten ergebende Wechselkurs für französische Francs gegenüber der D-Mark über oder unter 2,25 Prozent gegenüber

<sup>1</sup> Vgl. Oskar Lafontaine, Wir brauchen wieder ein europäisches Währungssystem, [www.oskarlafontaine.de](http://www.oskarlafontaine.de), 30.4.2013.

dem bilateralen Leitkurs, dann verpflichten sich die beiden betroffenen Notenbanken, durch den Verkauf bzw. Kauf der auf- oder abwertenden Devisen den Kurs innerhalb der Schwankungsmarge zu bändigen.

Dieses Wechselkursystem hat in der Tat die monetäre Zusammenarbeit zwischen den beteiligten Nationalbanken als wichtigen Schritt zur Euro-Währung gestärkt. Am Ende ist das EWS jedoch gescheitert, und zwar an seiner hohen Instabilität: Siebzehn Mal mussten die Wechselkurse angepasst werden. Schließlich wurde ab August 1993 zur Rettung des EWS die Schwankungsmarge um den fixierten Wechselkurs um mehr als das Fünffache auf +/-15 Prozent ausgedehnt. Damit konnte von der notenbankpolitischen Garantie der Zielwechselkurse nicht mehr die Rede sein. Genau dieses grundlegende Versagen des EWS hat schließlich die (vor)schnelle Einführung des Euro herbeigeführt – ohne vorangehende wirtschaftliche und politische Union.

Oskar Lafontaine müsste die Gründe für das Scheitern eigentlich kennen: Dieses System war hochgradig spekulationsanfällig. Immer wieder wurde erfolgreich auf Ab- bzw. Aufwertungen mit hohen Gewinnen an den Finanzmärkten spekuliert – etwa von George Soros auf den Verfall des englischen Pfunds. Während ihm Spekulationsgewinne in Milliardenhöhe gewiss waren, musste Großbritannien im Februar 1992 aus dem EWS aussteigen. Erstmals war es einem Großspekulanten gelungen, eine traditionsreiche Notenbank in die Knie zu zwingen.

Oskar Lafontaines Rückgriff auf das EWS ist daher rational nicht nachvollziehbar. Schließlich hatte gerade er sich als damaliger Bundesfinanzminister – und unter erbitterten nationalen und internationalen Protesten – für ein weltweites, allerdings stabiles Währungssystem gegen Spekulanten eingesetzt.

### » Die Beschwörung der ‚segensreichen Wirkungen‘ flexibler Wechselkurse ist eine Illusion.«

Die kaum noch nach bisherigen politischen Strömungen unterscheidbaren Euro-Kritiker beschwören immer wieder die „segensreichen Wirkungen“ flexibler Wechselkurse.<sup>2</sup> Dabei wird die ökonomisch produktive Funktion von sich frei auf den Devisenmärkten bildenden Wechselkursen massiv – und in brandgefährlicher Weise – überschätzt. In Wirklichkeit taugen die traditionellen, in den Lehrbüchern gepflegten Wechselkursstheorien schon lange nicht mehr zur Erklärung heutiger kasinokapitalistischer Umtriebe. Mit Differenzen bei der Inflation, der Kaufkraft sowie der Wirtschaftskraft zwischen verschiedenen Ländern lassen sich die unterschiedlichen Wechselkurse von heute nicht hinreichend erklären.

Stattdessen muss die Vermögenslage in den Blick genommen werden: Zusammen mit den sich ändernden Inflationserwartungen bestimmen nämlich vor allem Renditedifferenzen auf den Finanzmärkten die Bewegung der Wechselkurse. Übermächtig wirken heute die spekulativen Geschäfte mit Devisen. Das zeigt sich vor allem am Umfang der Umsätze: 2012 überstieg das Handelsvolumen mit Devisen das 16,2-Fache des Weltsozialprodukts. Nur noch ein verschwindender Teil dieser Umsätze dient der durch die Produktionswirtschaft veranlassenen, rationalen Absicherung gegen Wechselkursrisiken. Kurzum: Wie auch immer die alternativ zum Euro vorgeschlagenen Wechselkursregime im Einzelnen ausfallen, am Ende würden die spekulativen Triebkräfte die Wechselkursbildung irrationalisieren. Der unbestreitbare historische Vorteil des Euro besteht dagegen genau darin,

2 Vgl. etwa die Beiträge von Thilo Bode und Wolfgang Streeck in: „Blätter“, 4/2012, S. 39-42 und S. 57-68.

sich diesen spekulativ getriebenen Wechselkursen nicht mehr auszuliefern. Auch die in einfachen Modellen unterstellten produktionswirtschaftlichen Wirkungen von Ab- und Aufwertungen lassen sich mitnichten auf alle Euro-Mitgliedsländer übertragen. Ganz besonders zeigt sich dies bei der geforderten Wiedereinführung der griechischen Drachme. Behauptet wird, dass deren massive Abwertung zu steigenden Exporterlösen führen und sich dadurch die internationale Konkurrenzfähigkeit verbessern werde. Doch diese Erwartung ist mehr als naiv. Hier wird eine Wirkungskette, die für das seit Jahren durch internationale Konkurrenz gestählte Deutschland gilt, auf ein nicht vergleichbares Land übertragen.

**» Konkurrenzfähige Wirtschaftsstrukturen erst zu schaffen: Diese Aufgabe gehört auf die Agenda.«**

In Griechenland fehlt es völlig an einer tragfähigen, diversifizierten Exportwirtschaft. Diese lässt sich aber gerade nicht durch Währungsabwertung schaffen. Vielmehr müssen konkurrenzfähige Wirtschaftsstrukturen überhaupt aufgebaut werden, mit politischer Unterstützung. Von einer Abwertung der Drachme hätten am Ende lediglich ausländische Touristen Vorteile, während die griechischen Bäckerinnen, Zimmermädchen und Köche selbst mit ihrem dann bezogenen Lohn kaum ihr Leben bestreiten könnten. Denn zugleich würden die Preise für Güter- und Dienstleistungen, die aus dem Ausland importiert werden, steigen und dadurch die Inflation nach oben treiben. Konkurrenzfähige Wirtschaftsstrukturen zu schaffen: Diese Aufgabe gehört daher zuvörderst auf die Agenda – und zwar eines gemeinschaftlich verantworteten Marshallplans. Doch selbst in einer umfangreichen Studie

von Heiner Flassbeck und Costas Lapavistas wird die erforderliche Angleichung durch eine gemeinsame Wirtschaftsstrukturpolitik ausgeblendet; in ihrem Katalog darüber, was zur Rettung des Euro getan werden müsste, kommt diese Anforderung nicht vor.<sup>3</sup>

Das allerdings ist auch kein Wunder: Wirtschaftsstrukturpolitik ist für den Saldenmechaniker Flassbeck ein Fremdwort. Die Ursache der Eurokrise wird nahezu ausschließlich in der, bezogen auf die Produktivitätsentwicklung, moderaten deutschen Lohnentwicklung gesehen. Sicherlich sind durch den deutschen Konkurrenzdruck heimische Produktionsmöglichkeiten in anderen Euroländern – auch in Griechenland – verdrängt worden. Die heutigen Leistungsbilanzungleichgewichte lassen sich jedoch nicht nur durch expansive Lohnpolitik in Deutschland erklären und schließlich abbauen. Im Krisenland Griechenland muss vielmehr eine zukunftsfähige Wirtschafts- und damit auch Exportstruktur aufgebaut werden.

Durch die Dominanz der saldenmechanischen Betrachtung erfasst Flassbeck auch den eigentlichen Gründungsfehler nicht. Bei der Antwort auf die Frage, welches Land ab 1999 Euro-Mitgliedsland werden konnte, wurden ausschließlich monetäre Konvergenzkriterien berücksichtigt – wie Inflation, Zinsen und die öffentliche Verschuldung, bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt –, realwirtschaftliche Divergenzen wie wirtschaftliche Wachstums- und Produktivitätsschwäche dagegen ebenso wenig wie die dramatischen Unterschiede im Bereich der Arbeitslosigkeit.

Die heutige Krise des Eurosystems ist maßgeblich auf diese totale Ausblendung der systemischen Unter-

3 Vgl. Heiner Flassbeck und Costas Lapavistas, *The Systemic Crisis of the Euro – True Causes and Effective Therapies*; Kurzfassung auf Deutsch: *Der Euro vor der Entscheidung*. Politische Schlussfolgerungen der Flassbeck/Lapavistas-Studie, [www.rosalux.de](http://www.rosalux.de), 16.5.2013.

schiede zurückzuführen. Spätestens bei der Aufnahme Griechenlands 2001 hätten die ökonomischen Schwächen erkannt und im Rahmen einer Euro-Wirtschaftsstrukturpolitik bekämpft werden müssen.

Bei Heiner Flassbeck entsteht dagegen der Eindruck, bei der Gründung hätten sich alle Mitgliedsländer im Zustand eines makroökonomischen Gleichgewichts befunden. Erst die aggressive Konkurrenz mit den Instrumenten der Lohnzurückhaltung habe den Zusammenhalt gesprengt. Diese Vorstellung ähnelt einer Fiktion, die die „zerklüftete“ Wirtschaft im Euro-Raum – wie Wilhelm Hankel damals die Lage zutreffend bezeichnete – nicht zur Kenntnis nimmt. Von Beginn an wurde der Euro durch die wirtschaftsstrukturellen Unterschiede unter dem Dach der einheitlichen Währung gefährdet. Aufgrund dieser viel zu harmonistischen „Währungswelt“ wurde im Vertragswerk nicht einmal die Frage beantwortet, was mit einem Land passiert, das nicht mithalten kann.

**» Das realitätsferne Modell einer Parallelwährung würde die Probleme nicht lösen, sondern das währungspolitische Chaos zum Prinzip erheben.«**

Auf dieser Basis hat die anschließende deutsche Politik niedriger Löhne bei hohen Produktivitätszuwächsen die ohnehin vorhandene Spaltung nur noch weiter vertieft, aber mitnichten ausgelöst. Um die Wirtschaftskraft in Krisenländern zu stärken, reichen daher bloße Lohnerhöhungen in Deutschland nicht aus. Vielmehr muss der wirtschaftsstrukturelle Anpassungsprozess, verknüpft mit einem rational koordinierten Steuersystem, vorangetrieben werden – und zwar unter dem Dach einer Währungs- und Wirtschaftsunion.

Ebenso wenig taugt daher das Modell einer Parallelwährung, das Wilhelm Hankel in seinem neuen Buch entwirft.<sup>4</sup> Immerhin nennt er gute Argumente gegen eine komplette Rückkehr zur D-Mark. Eine Abschaffung des Euro würde ein Chaos verursachen, das mit dem Untergang des Römischen Reichs vergleichbar wäre: Deutschland stünde vor einem Aufwertungschock, während die Euro-Schuldenstände durch die Notierung in nationalen Währungen abgewertet würden. Vor allem die Banken, die entsprechende Staatsanleihen in ihren Portfolios halten, müssten massive Abschreibungen hinnehmen. Gewinneinbußen und vor allem absehbare Verluste würden die Bereitschaft zur Kreditvergabe senken und die Vertrauenskrise im gesamten Wirtschaftssystem vertiefen. Auch Versicherungen würden belastet und ihre Verzinsung reduziert.

Doch insgesamt kann der Vorschlag einer Parallelwährung nur Kopfschütteln auslösen: Hankel fordert, zusätzlich zum Euro wieder parallel geltende nationale Währungen einzuführen. Das Verhältnis zwischen der nationalen Währung und dem Euro soll jeweils durch flexible Wechselkurse geregelt werden. Der Euro gilt dabei als „gutes Geld“, das zum Sparen, also zur Vermögensbildung, genutzt wird. Die nationalen Währungen wiederum werden als Zahlungsmittel für laufende Ausgaben eingesetzt, sprich: als Geld für den Einkauf im Supermarkt. Wilhelm Hankel bezieht sich dabei auf das Greshamsche Gesetz, das im 16. Jahrhundert durch Sir Thomas Gresham unter der Regentschaft von Königin Queen Elizabeth entwickelt wurde. Vom Materialwert her schlechteres Geld droht nach diesem Gesetz nur als Zahlungsmittel zu zirkulieren. Dagegen ist das Interesse groß, das hochwertige Geld als Vermögenswert zu nutzen und damit dem Kreislauf zu

4 Wilhelm Hankel, *Die Eurobombe wird entschärft*, Tübingen 2013.

entziehen. Schlechtes Geld verdrängt im Ergebnis gutes Geld aus dem Kreislauf.

In der Hankelschen „schönen Welt des Währungswettbewerbs“ droht jedoch nicht nur, dass der Euro nur als Vermögenswert statt als Zahlungsmittel eingesetzt werden wird. Gleichzeitig würde die nationale Währung als Zahlungsmittel abgewertet. Das könnte zu einem schwer zu beseitigenden Spaltpilz werden: Nur der Wechselkurs der DM wird gegenüber dem Euro der 17 Mitgliedsländer unter Aufwertungsdruck stehen. Die Nachfrage aus den anderen Ländern nach der DM, die auch als Vermögenswert dort zum Einsatz käme, könnte den Euro permanent unter Druck setzen. Kurzum: Dieses realitätsferne, konstruierte Modell würde die Probleme nicht lösen, sondern das währungs-politische Chaos zum Prinzip erheben.

**» Der Euro hat nur dann eine Chance, wenn die bisherige einseitige Währungsunion endlich zu einer Fiskal-, Haftungs- und Verantwortungsunion ausgebaut wird.«**

Fest steht: Deutsche Sehnsüchte nach der alten D-Mark als Fixpunkt einer Hartwährungszone haben das Europrojekt von Anfang an belastet. Einen Ausweg aus der Krise weisen sie jedoch nicht. Im Gegenteil, die Defizite aller Vorschläge sind unübersehbar: Tatsächlich würden, wie oben gezeigt, die Belastungen im Falle des Euro-Exits weit über die massive Aufwertung des Hartwährungskerns um die D-Mark in einem neuen Wechselkursystem hinausgehen.

Umso erforderlicher ist die Auseinandersetzung über den Weg zu einer wirklichen Wirtschafts- und Fiskalunion: Welche Schritte und Instrumente dafür entwickelt werden müssen, darüber müssten sich die Wirtschaftswissenschaftler alleror-

ten Gedanken machen. Bleibt diese Debatte jedoch weiter aus, könnten am Ende die politischen und ökonomischen Widerstände gegen den Euro-Torso übermächtig werden.

Die Vorteile einer ernst gemeinten Währungsunion hingegen liegen – über den ökonomischen Nutzen hinaus – auf der Hand. So fördert die einheitliche Währung die politische Kooperation zwischen den Mitgliedsländern. Die Rettung des Euro würde zudem verhindern, dass neben währungsstarken Ländern sich selbst überlassene Elendsökonomien entstehen.

Der Euro hat jedoch nur dann eine Chance, wenn die bisherige einseitige Währungsunion endlich zu einer Fiskal-, Haftungs- und Verantwortungsunion ausgebaut wird. Im Sinne eines derartigen Projekts Euro 2.0 müssten die bisherigen Integrationsdefizite entschieden abgebaut werden. Dafür müsste als Erstes die den Krisenländern verordnete fatale Austeritätspolitik beendet werden. Geschieht dies dagegen nicht, sind neue Krisen vorprogrammiert.<sup>5</sup>

Ob sich eine derartige Euro-Rettung tatsächlich realisieren lässt, ist wegen der nationalstaatlichen Interessengegensätze durchaus zweifelhaft. In diesem Punkt haben Skeptiker wie Oskar Lafontaine durchaus recht. Deshalb gleich den Schwenk zu nationalen Währungen und Wechselkursen zu vollziehen, ist jedoch nicht nur rückwärts gewandt, sondern letztlich sogar defätistisch. Ein „Euro – aber anders“, nämlich für eine Arbeitsplätze schaffende, soziale und ökologische Wirtschafts- und Währungsunion –, das bleibt noch immer das Ziel emanzipatorischer Politik. Der Euro hat wie die gesamte Union jedoch nur dann überhaupt eine Chance, wenn endlich durch demokratische Gestaltung das erforderliche Vertrauen der Bürger geschaffen wird.

5 Vgl. dazu den Beitrag von Paul Krugman in diesem Heft.