



Hassliebe

Zu Besuch bei alten Freunden, notorischen Nörglern und neuen Fans des Euro. **SEITEN 8, 9**

Spezial Happy Birthday Euro!

Ökonomisch haben die Europäer mit Einführung der Gemeinschaftswährung alles richtig gemacht. **SEITEN 7-9**



Club der Reichen

BILANZ Das neue Geld braucht auch künftig Stabilität. Darin sind sich Euroskeptiker Roland Vaubel und EZB-Berater Volker Wieland einig. Bei den meisten anderen Themen trennen sie Welten

Rheinischer Merkur: Herr Vaubel, was würden Sie in Ihr Glückwunschtelegramm an die Europäische Zentralbank (EZB) schreiben?

Roland Vaubel: Ich würde hineinschreiben, dass eine durchschnittliche Inflationsrate von 2,2 Prozent seit 2001 verglichen mit den Siebziger- und Achtzigerjahren niedrig ist. Ich würde aber auch hineinschreiben, dass diese Inflationsrate hoch ist im Vergleich zu dem, was die anderen westeuropäischen Zentralbanken zustande gebracht haben. Und ich würde daran erinnern, dass die Bundesbank vor der Währungsunion immer zu denen gehörte, die die niedrigsten Inflationsraten in Europa herbeigeführt haben. Ich vermute, die Bundesbank hätte im Zeitraum seit 2001 eine deutlich niedrigere Inflationsrate als die EZB erreicht.

Volker Wieland: Nach zehn Jahren können wir zugeben, dass es überraschend gut lief. Die Preisstabilität ist auf exzellente Weise eingehalten worden. Wir haben durchschnittlich zwei Prozent Inflation. Das ist ein Erfolg, wie wir ihn in anderen Bereichen der EU gerne hätten. Deshalb würde ich nicht nur der EZB ein Glückwunschtelegramm schreiben, sondern auch dem Rest der EU-Politik sagen: Hier ist das Beispiel, wie es funktionieren kann. Wir haben ein klares Ziel, die Preisstabilität. Um das zu erreichen, wurde eine einzige Institution geschaffen, die EZB, die eine klare Strategie verfolgt, um das vorgegebene Ziel zu erreichen, und die in einer einzigen Sprache spricht, Englisch.

Vaubel: Unsere Prognose war immer eine Langfristprognose. Langfristig gibt es eine Reihe von Mechanismen, die darauf hinwirken, dass die Inflationsrate im Euroraum in Zukunft deutlich höher sein wird als in den ersten zehn Jahren: Erstens wurde das Inflationsziel heraufgesetzt von ursprünglich 1,5 Prozent auf knapp unter zwei Prozent. Trotzdem war die Inflationsrate in jedem Jahr höher als das Ziel. Ich wäre nicht überrascht, wenn es noch weiter erhöht wird. Zweitens wurde der Geldmengenindikator herabgestuft. Das zeigt, dass man die Preisstabilität längerfristig nicht mehr so ernst nehmen wird. Das dritte Ereignis ist die Verwässerung, um nicht zu sagen die Kündigung des Stabilitätspakts. Der Stabilitätspakt ist tot. All das wird sich negativ auf die Preisstabilität auswirken.

Ursache dieser Aufweichungstendenzen ist, dass die Deutschen mit ihrem ausgeprägten Stabilitätsbewusstsein nicht mehr – wie 1998 – ihr Veto einlegen können. Sie können im EZB-Rat überstimmt werden. Die deutschen Vertreter im EZB-Rat waren gegen die Heraufsetzung des Inflationsziels und die Herabstufung des Geldmengenindicators. Ich habe 1992 die Befürchtung geäußert, dass die Inflationsrate des Euro langfristig so hoch wie die des Dollars sein wird und dass es dann zu einem festen Wechselkurs zwischen beiden kommt.



Roland Vaubel ist Professor für Volkswirtschaftslehre in Mannheim. 1992 initiierte er mit 62 Ökonomen ein Manifest gegen den Vertrag von Maastricht. 1998 verfasste Vaubel ein weiteres Manifest mit 155 deutschen Ökonomen, das die Behauptung enthielt, der Euro komme zu früh für Europa.

RM: Herr Wieland, was hat es mit dem geänderten Inflationsziel auf sich?

Wieland: Die Argumente, die bei der Präzisierung des Preisstabilitätsziel eingeflossen sind, waren durchaus sinnvoll, etwa die Reduzierung von Deflationsrisiken. Eine Zielrate von zwei Prozent gibt mehr Spielraum für Zinspolitik, für die ein Zins von Null, wie lange Zeit in Japan, eine absolute Untergrenze darstellt. Das Ergebnis ist von der Präzision besser als das, was wir zum Beispiel in den USA sehen. Andere Zentralbanken in England, Norwegen und Schweden haben sich in Ihrer Wahl der Zielrate von ähnlichen Überlegungen wie die EZB leiten lassen.

Vaubel: Es gibt eine ganze Reihe von Ländern, die mit der Währungsunion nicht gut gefahren sind, weil die Geldpolitik auf die speziellen Bedürfnisse einzelner Länder nicht eingeht. Ich würde die Länder in zwei Gruppen teilen: Die eine Gruppe, das sind Länder, in denen die Inflationsraten über mehrere Jahre viel zu hoch waren, deutlich über drei Prozent, zum Teil über fünf Prozent: die Niederlande, Irland, Portugal, Spanien, Griechenland. Für diese fünf Länder war die Geldpolitik der EZB viel zu expansiv. Dann gibt es Länder wie Italien und Frankreich, wo die Tariflohnerhöhungen nicht berücksichtigt haben, dass die Geldpolitik jetzt zentral in Frankfurt gemacht wird. Diese Länder können nicht abwerten, weswegen die Arbeitslosigkeit dort steigt.

Wieland: Da würden Sie ja empfehlen, dass für Frankreich und Italien die frühere Lage mit immer wiederkehrenden Abwertungen gegenüber der D-Mark besser war. Das war doch der Grund, warum diese Länder freiwillig den Euro wählten. Diese Abwertungen bringen langfristig nichts außer Inflation.

Vaubel: Das ist langfristig richtig.

RM: Ein zweiter Kritikpunkt von Herrn Vaubel betraf die Geldmengenentwicklung, die in der EZB weniger Beachtung findet ...

Wieland: Das trifft bedingt zu. Die Geldmenge findet noch Beachtung, aber in der Tat: in geringem Maß. Der Grund ist jedoch nicht die politische Einflussnahme, sondern die Tatsache, dass sich die



Volker Wieland ist Professor für Geldpolitik in Frankfurt und Direktor des Centre for Financial Studies, einer unabhängigen Einrichtung für Finanzmarktforschung. Wieland berät die Europäische Zentralbank, zuvor arbeitete er unter anderem für die Federal Reserve in Washington.

Geldmenge seit Gründung der Währungsunion ganz anders entwickelt hat, als es all unsere Modelle vorausgesagt haben.

RM: Würden Sie Herrn Vaubel zustimmen, dass der Stabilitätspakt tot ist?

Wieland: Nein, er ist nicht tot. Aber es war

schon tragisch, dass ausgerechnet eine deutsche Regierung die Liga der Ausnahmeförderer angeführt hat. Nun liegt es an uns, die Einhaltung der neuen Regeln einzufordern. Vor allem in der jetzigen Phase, in der Rettungsschirme aufgespannt und immer neue Konjunkturprogramme gefordert werden. Es ist sehr wichtig, dass dieser Pakt ein Stabilitäts- und Wachstumspakt bleibt und nicht nur ein kurzfristiger Wachstumspakt, der langfristig zu übermäßiger Verschuldung und Inflation führt.

RM: Haben die Euro-Länder in den vergangenen Jahren genügend vorgesorgt für schwierigere Zeiten, wie es der reformierte Pakt verlangt?

Vaubel: Die „Hauptleistung“ im Verschuldungsverhalten der Mitgliedsstaaten kam vor der Währungsunion, also zwischen 1992 und 1998. Danach war es schon nicht mehr so gut, aber besser als vor 1992. Und für die Zukunft bin ich äußerst skeptisch.

Wieland: Eben deshalb müssen wir die Erfolge der EZB loben. Sie setzt ein Beispiel

für andere Politikbereiche. Wir sollten auch die Institutionen der Fiskalpolitik entsprechend verbessern, damit sie dafür sorgen, dass im Sinne des Paktes in guten Zeiten mehr gespart wird, um in schlechten Zeiten mehr Spielraum zu haben.

RM: Wie schneidet der Euroraum bei der Bewältigung der Finanzkrise ab?

Wieland: Wenn wir nicht den Euro, sondern immer noch Franc oder Lira hätten, dann hätten wir schon vor August 2007, sicher aber danach, riesige Bewegungen innerhalb der europäischen Währungen und auch starke Abwertungen erlebt.

Vaubel: Nun ja, es gibt eine Reihe von europäischen Ländern, die dem Euro-Gebiet nicht angehören und die gut mit dem Schock fertig werden, die Schweiz zum Beispiel oder Großbritannien, Dänemark und Schweden.

Wieland: Bei kleinen Ländern wie der Schweiz wird zu Recht angezweifelt, ob sie die Garantien für ihr Bankensystem auch liefern könnten, wenn sie wirklich gefragt wären. So gut sieht die Schweiz in der Krise nicht aus.



Baustelle: Anfang 1999 wurde der Euro als Buchgeld eingeführt. Die Arbeit am Projekt Gemeinschaftswährung dauert an.

FOTO: EC

RM: Welche Rolle spielte die Geldpolitik beim Entstehen der Krise?

Vaubel: Ganz klar, die Federal Reserve hat in den Jahren 2003 und 2004 eine viel zu expansive Geldpolitik gemacht. Nach den durchaus ansehnlichen Wachstumsraten 2003 und 2004 hätte die Federal Reserve unverzüglich die Zinsen erhöhen müssen. Der Grund, warum sie es nicht getan hat, war, dass im November 2004 eine Präsidentschaftswahl anstand. 2005 kam die Anpassung dann viel zu spät, und das hat auch zu dieser Blase beigetragen.

Wieland: Wenn man nach Schuldigen sucht, kommen die Zentralbanken nicht ungeschoren davon. In den USA hat die Federal Reserve 2003 und 2004 nicht ausreichend auf die beobachtete Inflationsrate reagiert. Das muss aber nicht an den Wahlen gelegen haben. Ben Bernanke hat damals immer wieder auf künftige Deflationsrisiken hingewiesen und rechtfertigt damit, die Zinsen länger auf niedrigem Niveau zu lassen.

RM: Hätte die Krise Länder wie Ungarn weniger hart getroffen, wenn sie schon zur Eurozone gehören würden?

Wieland: Der Druck ist natürlich jetzt sehr hoch. Diese Länder drängen alle in die Eurozone. Vor kurzem war der polnische Ministerpräsident bei der EZB und kündigte an, möglichst schnell in die Eurozone zu kommen. Das ist auch eine Lehre aus der Krise.

Vaubel: Es ist schon jetzt vorauszusehen, dass immer mehr osteuropäische Länder der Währungsunion beitreten werden. Die meisten dieser Länder sind dafür ökonomisch gesehen besonders ungeeignet, weil sie einen ungewöhnlich hohen Produktivitätsfortschritt haben. Sie müssten daher eine wesentlich höhere Inflationsrate als der EWU-Durchschnitt haben. Man kann diesen Ländern nur abraten. Ich erinnere daran, dass Lettland, das seit Jahren einen festen Wechselkurs zum Euro hat, im letzten Jahr eine Inflationsrate von über zehn Prozent hatte.

RM: Ein Land mit solchen Daten darf der Eurozone nicht beitreten.

Vaubel: Mit diesen Daten nicht, aber vorübergehend kann man die Inflation durch Aufwertungen niedrig halten.

RM: Wird es jemals eine Eurozone mit allen 27 Ländern geben? Zumal sich einzelne Länder auch im sogenannten Opting-out gegen die Gemeinschaftswährung entschieden haben?

Wieland: Nach der jüngsten Erfahrung wird jeder, der hineinkommen kann, hineinwollen. Das heißt, dieses Opting-out ist jetzt zum Opting-in geworden.

Vaubel: Der Euroraum, das ist so eine Art Klub, ein Rotary-Club, ein Klub der Reichen. Und es ist einfach schick, dabei zu sein. Ökonomisch ist es aber verkehrt.

Das Gespräch moderierte Stefan Deges. Eine ausführlichere Version des Streitgesprächs zwischen Roland Vaubel und Volker Wieland finden Sie im Internet: www.merkur.de

Symbol der Stärke

VORBILDFUNKTION Als einer der Väter des Euro ist Theo Waigel heute sicher: Auf den gemeinsamen Währungsraum sollten wir alle stolz sein

Von Theo Waigel

Im Jahr 1946 äußerte sich der Gründer der Christlich-Sozialen Union in Bayern, Josef Müller: „Wir brauchen eine gemeinsame Währung, weil Länder, die eine gemeinsame Währung haben, nie mehr Krieg gegeneinander führen.“ Was dieser kluge Mann nur wenige Monate nachdem er dem Konzentrationslager in Flossenbürg entkommen war, formuliert, zeigt, dass eine gemeinsame europäische Währung mehr ist als Mark und Pfennig, mehr als alle früheren europäischen Währungen zusammen. Die gemeinsame europäische Währung ist nicht nur ein gelungenes ökonomisches Projekt, sie ist der beste lebendige Beweis für die Zusammenarbeit der europäischen Völker und die wiedergewonnene Stärke Europas in der Welt.

Mit dem Sitz der Europäischen Zentralbank (EZB) in Frankfurt am Main ist die ironische Frage von Henry Kissinger beantwortet: „Wie lautet die Telefon-

nummer Europas?“ Henry Kissinger kann jetzt bei Jean-Claude Trichet in Frankfurt anrufen und erhält auf Englisch, Französisch und Deutsch die Antwort auf die Währungs- und Geldpolitik Europas im Konzert der wichtigen Währungen dieser Welt.

Und es war Alan Greenspan, der vor kurzem in seinen Memoiren einräumte, er müsse zugeben, dass mit der europäischen Währung ein Erfolg erzielt wurde, den er vor fünfzehn Jahren nicht für möglich gehalten habe. Viele Beobachter im währungspolitischen Raum konzedieren der Europäischen Zentralbank in den letzten zehn Jahren eine erfolgreichere und abgestimmtere Geldpolitik als die der Federal Reserve in den Vereinigten Staaten von Amerika.

Dabei hat es seit den 1950er-Jahren viele Anläufe und Fehlschläge gegeben. Auch das von Giscard d'Estaing und Helmut Schmidt 1979 etablierte Europäische Währungssystem (EWS) hätte die Turbulenzen der Neunzigerjahre und unseres

Jahrzehnts nicht bestanden, wenn es nicht 1992 zum Vertrag von Maastricht gekommen wäre. Die Vorteile, Vorzüge und Erfolge des Euro sind bekannt und in vielen Schriften darzulegen. Leider interessiert das die Bürger nur wenig. Manchmal ist es vonnöten, darüber zu reden und nachzudenken, was wohl ohne den Euro die letzten zehn Jahre passiert wäre. Wir hätten in Europa einen Devisenmarkt, der volatiler wäre als der Aktienmarkt. Täglich würden sich neue Kurse in Europa bilden, und die deutschen Exporteure und Importeure müssten neu kalkulieren.

In Krisenzeiten (und wir leben in einer Krise) könnten Kapitalverkehrskontrollen und Devisenbewirtschaftung notwendig werden. Der Zoll und die Grenzpolizei hätten Hochbetrieb und müssten mit zusätzlichem Personal ausgestattet werden. Ein Europa mit 25 bis 30 verschiedenen Währungen wäre ein Spielball der internationalen Finanzwirtschaft und tägliches Spekulationsobjekt der Börsen. Der Euro

wäre nicht mit Dollar und Yen auf gleicher Höhe, sondern müsste passiv zur Kenntnis nehmen und ausführen, was in Washington und New York entschieden würde.

Mit dem Euro und der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion ist alles anders geworden. Heute dient das europäische Modell als Vorbild in Afrika, Asien und Mittel- und Südamerika. Die Golfstaaten bereiten sich auf eine gemeinsame Währung vor, zu der die Wirtschafts- und Währungsunion als Modell dient. Der Euro ist zum Symbol Europas und zum Exportartikel Europas geworden. Die Finanzkennziffern in Europa sind durch die Einführung einer gemeinsamen Währung stabiler geworden als je zuvor.

Kein Land kann sich einen Ausfall wie früher leisten, der Benchmark der besten Länder zwingt zur Nachahmung und auch in der Finanzkrise der Gegenwart strengen sich alle Länder an, um Stabilität unter Beweis zu stellen. Der Euro hat die

Strukturprobleme in Europa nicht gelöst, er hat sie aber transparent gemacht. So bewegt der Euro die Länder zu notwendigen Strukturreformen, die in ihrem eigensten nationalen Interesse liegen. Der Euro hat sein Potenzial nach außen und innen entfaltet. Er ist stabil, was die Inflation anbelangt und er hat seine Rolle als zweitwichtigste Reservewährung in der Welt gefunden. Fast 30 Prozent der Weltdevisenvorräte sind in Euro fakturiert.

Blickt man zurück, erhält man erst ein Bild über das, was der Euro in den letzten 60 Jahren geleistet hat. Vor 60 Jahren begann die Zusammenarbeit, nicht zuletzt durch den amerikanischen Marshallplan angestoßen. Europäische Pläne und Zusammenarbeit entwickelten sich. Vor 30 Jahren war dann die Errichtung des EWS eine Vorstufe einer gemeinsamen europäischen Währung.

Vor zwanzig Jahren entschied sich ein EU-Gipfel für einen neuen Anlauf zu einer europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, woraus dann der Delors-

Plan und der Vertrag von Maastricht entstanden. Nach den Entscheidungen von Anfang Mai 1998 war es dann der 1. Januar 1999, an dem die Wirtschafts- und Währungsunion Wirklichkeit wurde.

Heute wissen wir, dass Jean-Claude Trichet, Nachfolger des ersten erfolgreichen EZB-Präsidenten Wim Duisenberg, die Stabilität der europäischen Währung genau so engagiert und erfolgreich verteidigt und vertritt wie es sein Vorgänger getan hat und wie es die Präsidenten der Deutschen Bundesbank getan hatten. Mit dem Euro hat Europa etwas gewonnen, auf das alle Menschen und Länder in Europa stolz sein können.

Theo Waigel handelte während seiner Amtszeit als Bundesfinanzminister, die von 1989 bis Oktober 1998 dauerte, die Grundlagen der Währungsunion mit den Kollegen aus den europäischen Nachbarländern aus. Auf Vorschlag des CSU-Politikers gab der Europäische Rat im Dezember 1995 der Gemeinschaftswährung den Namen „Euro“.