

# Finanzpolitik in der Währungsunion: Ein Pakt ohne Zukunft?

Die schwierige ökonomische Lage in den Staaten der Europäischen Währungsunion bietet den Nährboden, um die Spielregeln der europäischen Geld- und Finanzpolitik zunehmend auf den Prüfstand zu stellen. Nicht nur in der öffentlichen Debatte wird die Frage gestellt, ob und inwieweit die strikte Orientierung der Geldpolitik auf Preisniveaustabilität einerseits und die Konsolidierungsvorgabe für die Finanzpolitik andererseits der gegebenen Situation noch angemessen sind. Auch in

der Fachdiskussion der Ökonomen mehren sich Stimmen, die eine Abkehr von den gegebenen Regeln für die Wirtschaftspolitik fordern. Während sich die Amerikaner in den vergangenen drei Jahren sowohl geld- als auch finanzpolitisch mit grosser Selbstverständlichkeit – und auf den ersten Blick auch erfolgreich – der Konjunktursteuerung verschrieben haben, scheint Europa im Regelwerk seiner Währungsunion bewegungsunfähig zu verharren.



*Von Prof. Dr. Michael Hüther  
Chefvolkswirt DekaBank, Frankfurt*

In der Tat befindet sich die europäische Lösung unter erheblichem Erklärungsdruck. Die sich manifestierenden Probleme, die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts für die nationale Finanzpolitik zu erreichen, sind nicht mehr mit leichter Hand zu lösen. Denn: Beim grundsätzlichen Beschluss zu Beginn der 90er Jahre, der realwirtschaftlichen Integration Europas – freier Warenverkehr, unbehinderter Fluss von Kapital und prinzipiell offene Grenzen für die Wanderung von Arbeitskräften – eine monetäre Integration in Form einer Währungsunion folgen zu lassen, war zugleich eine politische Union in Aussicht genommen worden. Der Grund

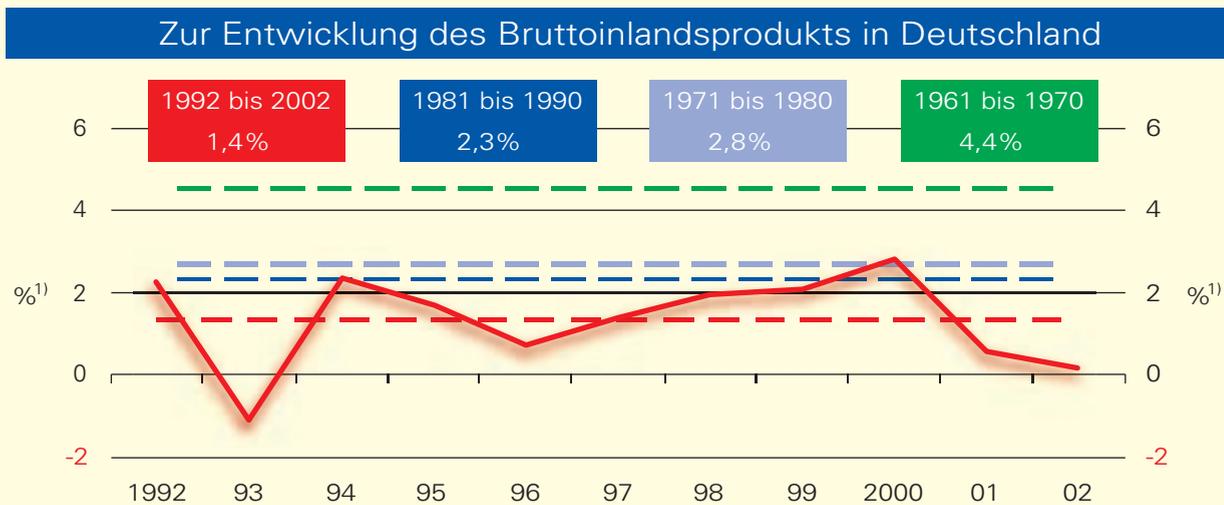
hierfür lag in der historischen Erfahrung, dass ein dauerhaft reibungsloses Funktionieren einer Währungsunion souveräner Staaten eine Disziplinierung der national verbleibenden Wirtschaftspolitiken erfordert. Das Ausbleiben der politischen Union Europas führte zum Stabilitäts- und Wachstumspakt, der die bereits zuvor festgelegten Grenzwerte für die Finanzpolitik – 3% als Obergrenze für die jährliche Defizitquote (Staatsdefizit in Relation zum nationalen Bruttoinlandsprodukt) und 60% als Obergrenze für die Schuldenstandsquote (Schuldenstand in Relation zum nationalen Bruttoinlandsprodukt) – durch konkretisierte Sanktionsverfahren mit zusätzlicher Verbindlichkeit versehen sollte. Die gemeinsame Geldpolitik soll so vor nationalem Druck geschützt werden, der aus hohen Defiziten und damit belasteter Staatshaushalte resultiert. Aus Sicht der Finanzminister würde eine lockere Geldpolitik, die hohe Inflationsraten in Kauf nimmt, durch eine Entwertung der Staatsschulden bei gleichzeitiger Aufblähung des Steueraufkommens helfen.

Nun wissen wir alle, wo die Budgetdefizite heute liegen. So musste beispielsweise Bundesfinanzminister Hans Eichel in diesem Jahr zum zweiten Mal in Folge ein Überschreiten der 3%-Marke erklären. Besserung ist nicht in Sicht, denn für 2004 konnte er ebenfalls keine Entwarnung geben. Erschwerend hinzukommt, dass sein französischer Kollege in der gleichen Zwickmühle steckt. Ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt damit geschei-

tert? Wie glaubwürdig kann er überhaupt noch sein? Ist es nicht opportun, ihn aufzugeben oder zumindest aufzuweichen? Diese politische Debatte wird unterstützt durch eine Wiederentdeckung der keynesianischen Nachfragepolitik durch einen Teil der Ökonomen; allerdings liefert die Diskussion wenig Neues. Dies gilt vor allem dann, wenn man Wirtschaftspolitik nicht als Überforderung der Realität – wie es bei jeder Prinzipienreiterei der Fall ist – positioniert, sondern als realistischen Versuch, mit selbst gesetzten Regeln – wie dem Maastrichter Vertrag – dauerhaft zurechtzukommen. Dies schliesst keineswegs aus, dass Regeln vorübergehend nicht eingehalten werden. Allerdings nur dann, wenn die gesamtwirtschaftliche Entwicklung es unausweichlich erfordert. Das wiederum schliesst jedoch aus, dass richtige Einsichten ignoriert werden. So steht ausser Frage, dass, erstens, hohe Defizite auf Dauer den Staat lähmen und die Bürger in Illusionen wiegen, dass, zweitens, weniger Staat und mehr individuelle Kompetenz zu höherem Wachstum und mehr Beschäftigung führen und dass, drittens, die Globalsteuerung der Konjunktur wegen der Diagnose-, Prognose-, Entscheidungs- und Wirkungsverzögerungen nur durch Zufall erfolgreich sein kann.

Insofern haben folgende zwei Punkte weiterhin Gültigkeit: Eine dauerhafte Überdehnung staatlicher Tätigkeit führt eher zu Problemen als zu Lösungen; Gleiches gilt für den Versuch, den Konjunkturzyklus über den Staats-

Deutschland in der Stagnationsfalle



1) Veränderung gegenüber dem Vorjahr.  
 Gestrichelte Linien: Durchschnittliche jährliche Veränderung  
 Quelle für Grundzahlen: Statistisches Bundesamt

haushalt mit Defiziten in der Rezession und Überschüssen im Boom zu glätten. Darum geht es in Deutschland heute auch nicht. Wir haben kein konjunkturelles, sondern ein tiefsitzendes strukturelles Problem: Deutschland steckt in der Stagnationsfalle. Ein Blick auf das Wirtschaftswachstum macht dies deutlich: Das jahresdurchschnittliche Wachstum erreicht gerade noch 1,4%, und auch in den vermeintlich guten Jahren 1998 bis 2000 erzielte Deutschland lediglich eine Steigerung von 2 respektive 2,9%. Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden,

dass das vergleichbar hohe Wachstum bis 2000 lediglich aus dem kurzfristigen Durchschlag des weltwirtschaftlichen Booms resultierte.

Die weiterhin zunehmenden wirtschaftlichen Verkrustungen in den vergangenen drei Jahren haben die Phantasie für kräftiges und stabiles Wirtschaftswachstum nachhaltig bedrückt. Was wir brauchen, ist nicht der Ausgleich des schwachen privaten Konsums durch höhere Staatsausgaben, sondern eine Initialzündung, um aus der Stagnationsfalle auszubrechen. Deutschland braucht dringend einen

wirtschaftspolitischen Paukenschlag aus umfassenden Strukturreformen, wie sie in der Agenda 2010 der Bundesregierung zwar unzureichend, aber immerhin vorgesehen sind. Diese müsste ergänzt werden um einen dauerhaften Nachfrageimpuls. Ein einfacher und effizienter Ansatz wäre das Vorziehen der dritten Stufe der Steuerreform mit dem Zwischenziel, eine verminderte Steuerlast jedes einzelnen Bürgers zu erreichen, um so das Konsumentenvertrauen nachhaltig zu stärken. Allerdings reicht dies und die damit einhergehende stimulierende Wirkung des privaten Konsums allein nicht aus. Vielmehr bedingt jedes nachfragepolitische Handeln angesichts der hohen Staatsdefizite und der geringen finanzpolitischen Handlungsspielräume umfassendes angebotspolitisches Handeln. Die Flexibilisierung des Arbeitsmarktes und die Reform der sozialen Sicherung müssen aktiv angegangen werden. Diese Verbindung ist zwingend, damit sich der Nachfrageimpuls in einem flexiblen ökonomischen Umfeld voll entfalten kann. Das kurzfristig höhere Defizit kann hingenommen werden, wenn die Aussicht auf nachhaltig höheres Wachstum entsteht und ein mittelfristiges Sanierungsprogramm für den Staatshaushalt glaubwürdig vorliegt. Dafür ist eine Verfassungsnorm zu empfehlen. ■

Ursachen für die Stagnationsfalle

