

Michael Altenburg

## Euro-Tragödie

Tragödie bedeutet die Unabwendbarkeit eines katastrophalen Ergebnisses. Sollte die Auseinandersetzung um den italienischen Haushaltswurf bereits als tragisch bewertet werden? Dass der Haushaltswurf die Regeln des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts verletzt, ist offensichtlich. Warum hält sich Italien nicht einfach an die Regeln, indem es seinen Haushaltswurf revidiert?

### Regelverletzung

Dafür gibt es drei klare Gründe: Erstens möchte die Regierungskoalition von Cinque Stelle und Lega gemachte Wahlversprechen erfüllen. Zweitens ist die politische Stimmung im Lande angesichts langjähriger Fehlentwicklungen und erneuter Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in 2018 so angespannt und aufgeladen, dass ein harter Sparkurs kaum durch-

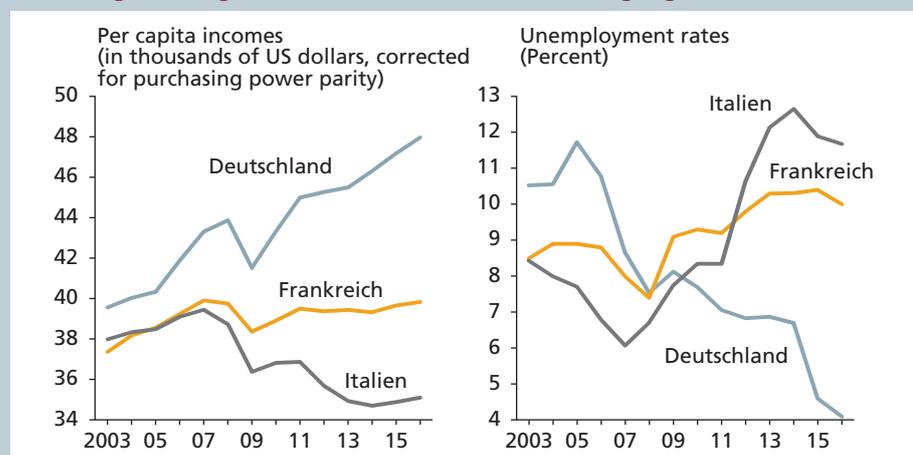
setzbar wäre und deswegen leicht außer Kontrolle geraten könnte. Und drittens ist mit einer Verhängung von EU-Sanktionen selbst bei Einleitung eines entsprechenden Verfahrens nicht zu rechnen, da diese eine einstimmige Beschlussfassung voraussetzen, die nicht zu erwarten ist.

Der Markt scheint den Regelbruch ebenfalls relativ gelassen einzuschätzen. Die italienischen Staatsanleihen spiegeln zwar das seit Bekanntwerden des Budgetwurfs als erhöht wahrgenommene Risiko in niedrigeren Kursen/höheren Renditen wider, aber ein Höchststand von 3,7 Prozent für 10-jährige Laufzeiten per 19. Oktober hat sich zumindest vorerst wieder auf ein Niveau um 3,15 Prozent ermäßigt, was immerhin einem Risikoaufschlag über deutsche Bundesanleihen mit gleicher Laufzeit von über 280 Basispunkten entspricht. Offenbar geht der Markt davon aus, dass irgendein Kompromiss ge-

funden, also der Regelverstoß Italien zwar vorgeworfen, aber nicht geahndet wird, um Ruhe zu bewahren.

Also doch nicht so tragisch? Was hat denn die italienische Regierung vor? Offenbar einen Wachstumsimpuls durch erhöhte Staatsausgaben. Das ist antizyklische Fiskalpolitik im Sinne von Keynes und muss bei Geeignetheit der Massnahmen nicht verkehrt sein, selbst wenn die Staatsverschuldung bereits extrem ist. Aber die hohe Risikoprämie für italienisches Risiko wird das Staatsbudget, wenn auch nicht bei der Bedienung ausstehender Anleihen, so doch bei der Anschlussfinanzierung auslaufender Anleihen, stark belasten. Dasselbe gilt für die Finanzierungsbedingungen von italienischen Unternehmen und Privatpersonen, die mit noch kostspieligeren Konditionen rechnen müssen. Die europäische Einheitwährung drückt offensichtlich die Wettbewerbsbedingungen für die bereits anfangs schwächeren Mitgliedsländer im Lauf der Zeit zusätzlich. Denn es gibt nur eine einheitliche Geldpolitik der EZB für den gesamten Euroraum, was Stabilität und Wachstum in den stärkeren Volkswirtschaften unterstützen und stärken kann, aber ein Aufholen von im Wettbewerb deutlich schwächeren Volkswirtschaften behindert, auch wenn einzelne Stimulierungsmaßnahmen für sich genommen tauglich scheinen.

Abbildung 1: Divergenzen in Einkommen und Beschäftigung



Quellen: Conference Board, „Total Economy Database (Adjusted Version)“; IMF, World Economic Outlook Database  
Die Grafik ist dem zitierten Buch von Ashoka Mody entnommen.

### Kohls Visionen von Europa

Der Princeton-Ökonom und IWF-Länderexperte Ashoka Mody hat diese Zusammenhänge gründlich untersucht und eingehend dokumentiert.<sup>1)</sup> Für ihn, wie für



viele andere, ist nicht das Europaprojekt als solches kritikwürdig, sondern die über Jahrzehnte in mehreren Stufen umgesetzte Währungsunion, die am 1. Januar 1999 mit Einführung der Einheitswährung Euro kulminierte, aber das alles vor Erreichen einer politischen Einigung Europas über nationale Steuer- und Budgethoheit einerseits und einen innereuropäischen Finanzausgleich andererseits. Dass es in dieser unplausiblen Reihenfolge überhaupt funktionieren könne, also erst Einheitswährung und dann politische Einigung, war die Überzeugung und das Lebensziel von Bundeskanzler Helmut Kohl.

Kohl war Historiker, kein Ökonom. Die Einführung der Währungsunion und später die Ablösung der D-Mark durch den Euro war für ihn der notwendige politische Preis für einen den gesamteuropäischen Frieden sichernde Aussöhnung zwischen Deutschland und Frankreich. Gegen starken politischen Widerstand, nicht nur in Deutschland, konnte er den Euro mit der immer wiederholten Versicherung durchzusetzen, dass die deutschen Steuerzahler niemals für Rettungsmaßnahmen zugunsten von Euro-Drittländern herangezogen werden würden.

Die Briten, Dänen und Schweden verweigerten sich der dem nebulösen Konvergenzmantra inhärenten Logik einer schleichenden Aufgabe nationaler Selbstbestimmungsrechte von vorneherein für alle Mal. Kohls emotional stark besetztes Narrativ vom Euro als ultimativem europäischen Friedensprojekt mit automatischer politischer Langzeitkonvergenz wurde außerdem schon vorab durch zahlreiche namhafte Ökonomen wie die Nobelpreisträger Franco Modigliani, Robert Solow und Nicholas Kaldor als ökonomischer Unsinn und politische Träumerie heftig kritisiert.

Die versprochene Konvergenz hat sich infolge des Fehlens einer verbindlichen Fiskalunion in der Tat nie eingestellt. Ausserdem wurde gegen die Verschuldungsobergrenze des Maastricht-Vertrages von Anfang an ausgerechnet durch die beiden größten Mitgliedsländer Deutschland und Frankreich verstoßen. Es entwickelte

sich im Gegenteil über die Jahre eine zunehmende Divergenz zwischen den stärkeren und den schwächeren Euromitgliedsländern. Und dies geschah – und geschieht noch – trotz Konzipierung und Umsetzung milliardenschwerer EU-weiter (nicht allein nur auf die Eurozone bezogener) Kohäsionsprojekte, die allerdings zentral top down und nicht dezentral bottom up administriert werden. Durch die zunehmenden ökonomischen Divergenzen und einen als demokratisch nicht legitimiert wahrgenommenen bürokratischen Brüsseler Zentralismus getrieben, begann in Europa eine populistisch-aggressive Anti-EU-Stimmung um sich zu greifen.

### Zunehmende Divergenz

Bei Ashoka Mody finden sich die ökonomischen Divergenzen eindrücklich belegt durch, unter anderen, Vergleiche der Einkommens- und Arbeitslosigkeitsentwicklung in Deutschland, Frankreich und Italien seit 2003, durch die Zunahme der Auswanderung von jungen Italienern mit Hochschulabschluss, durch das Zurückfallen Europas im sich in der Anzahl (in Tausend) von Patentanmeldungen spiegelnden Technologiewettlauf mit Asien, aber auch durch die Zunahme deutscher Exporte in Nicht-Euro-Länder innerhalb wie ausserhalb der EU.

Die Darlegungen von Mody sind allerdings ausschließlich auf die asymmetrischen Auswirkungen der Einheitswährung fokussiert. Insofern lässt er die grundsätzliche Nützlichkeit der Kohäsionsprojekte unerwähnt. Außer Betracht bleibt bei ihm auch die seit Anfang der achtziger Jahre aufgrund der Technologiebeschleunigung nicht nur in Europa zu beobachtende Wandlung in der Beschäftigungsstruktur von der Warenproduktion hin zu mehr Dienstleistungen mit daraus resultierenden zunehmenden Divergenzen zwischen bereits entwickelten, eher urbanen und weniger entwickelten, eher ländlichen Regionen. Dafür war also in Europa nicht primär oder allein der Euro ursächlich. Und es gab in Ländern wie Griechenland und Italien schon vor der Einführung des Euro ende-

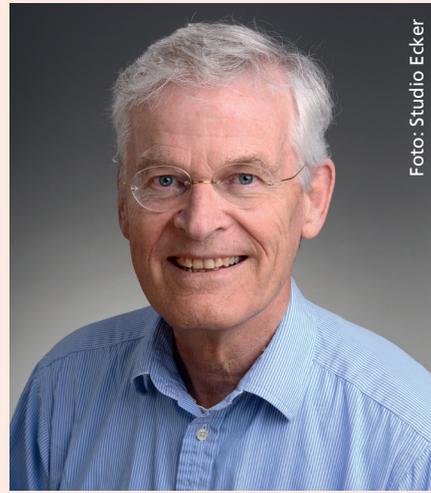


Foto: Studio Ecker

### Michael Altenburg

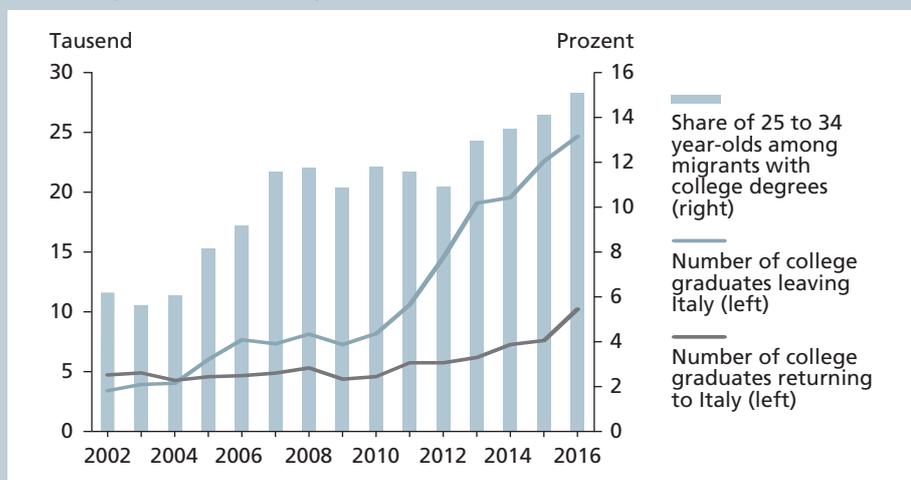
Luzern, Schweiz

Die aktuelle Auseinandersetzung um den italienischen Haushaltsentwurf zwischen der Regierung in Rom und der EU-Kommission sieht der Autor als nur ein Beispiel für die aktuell schwierige Lage der EU. Generell führt er die derzeit umgehende populistisch-aggressive Anti-EU-Stimmung auf zunehmenden ökonomischen Divergenzen und einen als demokratisch nicht legitimiert wahrgenommenen bürokratischen Brüsseler Zentralismus zurück. Eine potenzielle Lösung der Misere ist für ihn mehr Dezentralität und Eigenverantwortung für alle EU-Mitgliedsländer. Dazu gehört für den Autor außerdem eine wieder stärkere Betonung des Subsidiaritätsprinzips und damit auch ein neues Austarieren des Zusammenspiels der drei EU-Spitzeninstitutionen Rat, Kommission und Parlament. (Red.)

mische Defizite an rechtsstaatlicher Governance durch wuchernde Korruption und Filz, die durch Kohäsionsprogramme bei unsauberen Ausschreibungs- und Vergabepraktiken eher verstärkt als gemindert wurden. Vielleicht hat gerade dieser Umstand den EU-Beitritt für einige Länder Südosteuropas besonders attraktiv erscheinen lassen.

Man könnte sich daher auf den Standpunkt stellen, wie er in Deutschland und anderen nordeuropäischen Ländern auch durchaus verbreitet zu sein scheint, dass sich Italien einfach etwas mehr anstrengen sollte anstatt noch mehr Schulden zu machen, die womöglich nicht zurückgezahlt werden können. Aber es ist zu-

Abbildung 2: Auswanderung italienischer Hochschulabsolventen



Quelle: Italian National Institut of Statistics  
Die Grafik ist dem zitierten Buch von Ashoka Mody entnommen.

gleich deutlich, dass ein schwächeres Land, wenn es sich einmal dem Euroregime unterworfen hat, nicht mehr so leicht aus seiner Ecke rauskommt, wenn die institutionellen Rahmenbedingungen keine radikale Korrektur mehr ermöglichen, wie das bei einer eigenen Währung und entsprechenden Abwertungsspielräumen der Fall ist. Aus diesem Grund sind die osteuropäischen EU-Mitglieder Polen, Tschechien und Ungarn bislang nicht dem Euro beigetreten, damit besten gefahren und werden sich auch kaum in absehbarer Zeit überreden lassen, ihren Euro-abstinenten Kurs zu ändern.

### Ausstieg als Lösung?

Läge deshalb vielleicht die Schlussfolgerung nahe, dass Italien aus dem Euro austreten sollte, um sich grundlegend sanieren zu können? Ähnliche Überlegungen waren in Griechenland angestellt worden, wo man sich indessen am Ende als ungerechtfertigt und demütigend empfundenen Auflagen von IWF und EU gebeugt hat. Damit wurde aber, wie bekannt, die Überschuldungsproblematik Griechenlands noch nicht abschließend gelöst, wofür ein echter Schuldenerlass noch aussteht, dem aber das von Kohl kreierte und in Brüssel noch immer praktizierte Konvergenzmantra entgegensteht. Bei Italien liegt ein wesentlicher

Unterschied zu Griechenland noch in den Größenordnungen, wie sie sich in den prozentualen Beiträgen zum europäischen Stabilitätsmechanismus spiegeln.

Italien ist immerhin die drittgrößte Volkswirtschaft des Euroraums und könnte im äußersten Krisenfall den Euro insgesamt zu Fall bringen. Das weiß man auch in Rom, wie die bisweilen kaltschnäuzig bis unverschämte Diktion einiger Politiker dort unterstreicht. Die griechische Regierung dürfte ihren italienischen Kollegen inzwischen aber auch geraten haben, angesichts der insgesamt äußerst fragilen Situation nicht noch mit Steinen zu werfen. Man denke nur an den Berg notleidender Kredite in den Bilanzen der Banken Monte dei Paschi di Siena, Intesa Sanpaolo und Unicredit. Insofern ist nicht auszuschließen, dass nicht vielleicht doch noch kosmetische Kürzungen am italienischen Haushaltsbudget vorgenommen werden.

### Absichtserklärungen und Formelkompromisse

Aber zum Ende Mai 2019 stehen die Wahlen zum Europaparlament an mit inzwischen stark polarisierten Lagern. Davor ist mit tragfähigen Langfristlösungen also nicht zu rechnen. Der französische Wirtschafts- und Finanzminister Bruno Le Maire kündigte zwar bereits mehrfach eine Einigung auf eine Reform der Euro-

zone an. Aber auch ein Euro-Teilbudget innerhalb des gesamten EU-Budgets wie für den Gipfel des Europäischen Rates unter österreichischem Vorsitz vom 13./14. Dezember geplant, bringt nicht den Durchbruch, sondern wieder nur Absichtserklärungen und Formelkompromisse. Der christdemokratische niederländische Finanzminister Wobke Hoekstra, Sprecher des informellen Zusammenschlusses von EU-Mitgliedstaaten, die sich Hansa in der EU nennen, zeigte sich in einer Rede vor seinem Parlament schon am 28. November sicher, dass überdimensionierte französische Erwartungen „von einem Elefant zu einer Maus, in einem Käfig“<sup>2)</sup> geschrumpft seien. Und Jan Zahradil, Spitzenkandidat der drittgrößten Gruppierung für die Europawahlen, AKRE<sup>3)</sup>, hat bereits seine Unterstützung der Hansa bekräftigt.

Die deutsche Bundesregierung dagegen weicht mit Rücksicht auf Frankreich und nur verstohlenem Augenzwinkern in Richtung Hansa den Kernthemen eher aus und spielt auf Zeit. Sie stellt ihren guten Europawillen unter Beweis, indem die Bundeskanzlerin die Notwendigkeit europäischer Streitkräfte befürwortet und Vizekanzler Olaf Scholz sich gegenüber dem französischen Vorschlag einer Finanztransaktionssteuer zur Finanzierung des Euro-Budgets aufgeschlossen zeigt. Damit wird aber der Knackpunkt eines auch nur teilweisen Verzichts auf nationale Haushaltshoheit nur weiter auf die lange Bank geschoben und das ökonomisch unhaltbare Konvergenzmantra von der „ever closer union“ für ein Weilchen weiter gesponnen.

Man kann also nur hoffen, dass die sich zwar bereits abschwächenden, bislang insgesamt aber noch weiter günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für ein weiteres halbes Jahr anhalten und dass die EU sich nach den Wahlen zum Europaparlament zu einem deutlich entscheidungsfähigeren Modus durchringen wird. Aber dieser Hoffnungsfaden ist dünn und kann innerhalb der nächsten sechs Monate aus vielen Gründen schnell reißen, und sei es bloss der Geduldssaden derer, die durch die Entwicklung der letzten Jahre bereits ernsthafte wirtschaftliche Einbussen oder einen empfindlichen Verlust an Aussichten für eine bessere Zu-



kunft erlitten und dadurch jegliches Vertrauen in die Politik verloren haben.

### Undurchsichtige Gemengelage

Das Hauptproblem ist jedenfalls nicht der Regelverstoß des italienischen Budgets oder die Einheitswährung Euro, sondern das jahrelange, anhaltende Hängenbleiben in vieldeutigen, letztlich widersprüchlichen Diskursen, hinter denen sich teilweise durchaus legitime nationale Interessengegensätze verbergen. In einer so undurchsichtigen Gemengelage geht Glaubwürdigkeit verloren, gedeihen Populismus von rechts wie links und Verschwörungstheorien, aber nicht europäische Einheit. In einem Vergleich der europäischen politischen Parteien durch Chapel Hill Expert Survey (Chesdata) zeigt sich denn auch eine extreme Spreizung und Widersprüchlichkeit der Positionierungen mit nur einer einzigen konfusen, geradezu selbstmörderischen Einigkeit in Richtung Anti-Elite-Stimmung vom ganz linken bis ins ganz rechte Lager.<sup>4)</sup>

Dagegen ist ökonomisch wie politisch klar und eindeutig, dass nicht die Einheitswährung als solche, sondern saubere, verantwortliche, zukunftsorientierte Governance über das Gelingen von Europas Zukunft entscheidet. Und wenn der politische Wille zum „europäischen Empire“, wie Macron und LeMaire ihre Vision gern nennen – offenbar ohne sich der in Resteuropa eher abschreckenden Asso-

ziationen dieses Terminus bewusst zu sein –, gegenwärtig nicht nur fehlt, sondern zunehmend schwindet, kann die Lösung nur in Richtung mehr Dezentralität und Eigenverantwortung für alle EU Mitgliedsländer liegen.

Dazu gehört dann sicher auch eine wieder stärkere Betonung des Subsidiaritätsprinzips und damit auch ein neues Ausartieren des Zusammenspiels der drei EU-Spitzeninstitutionen Rat, Kommission und Parlament. Denn nicht die Souveränität Europas als drittes Empire neben den USA und China, sondern die Souveränität der EU-Mitgliedsländer muss, zumindest im Innenverhältnis, vorerst weiter im Vordergrund stehen. „Empire“ ist – jedenfalls für staatliche Akteure – retro, nicht mehr 21. Jahrhundert, wie vielleicht auch Trump, Xi Jinping und Macron noch erfahren werden. Die Usurpationen durch weltweit dominierende private Akteure im Hightech- und Digitalbereich sind ein ganz anderes Kapitel.

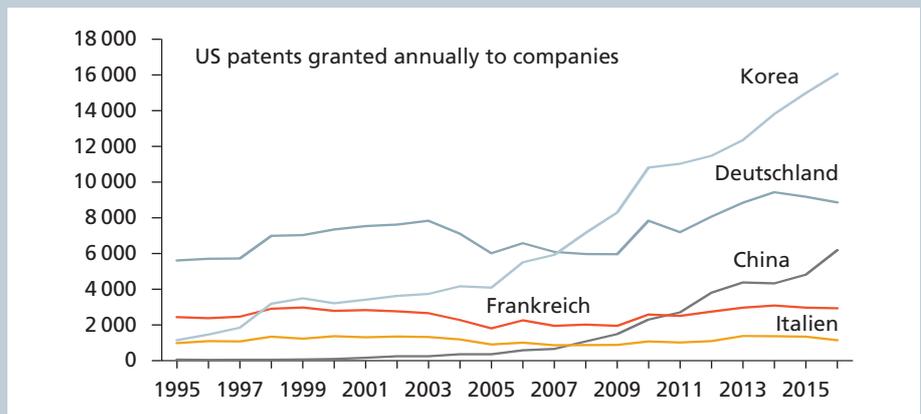
### Möglichkeit einer Euro-Kernzone

Im Bereich der Geldpolitik könnte auf Dauer eine Euro-Kernzone übrigbleiben, vielleicht sogar mit Prozeduren für nicht strafbewehrte Austritts- und Wiedereintrittsoptionen. Erst dann besteht auch wieder die Möglichkeit und der gegebene Anlass, die Empfehlungen des früheren US-Fed-Chairman Paul Volcker zu überdenken und zu beherzigen, der mit

91 Jahren, also nicht mehr von notwendigen Rücksichtnahmen auf irgendwelche Ämter belastet, Ende Oktober seine Memoiren<sup>5)</sup> veröffentlicht hat. Ihm geht es vor allem um die Einsicht, dass die Geldpolitik ihre volle politische Unabhängigkeit nur dann gegen private Sonderinteressen und staatliche Begehrlichkeiten erfolgreich verteidigen kann, wenn sie sich auf die Verfolgung und Durchsetzung der Geldstabilität beschränkt. Volcker hat unter widrigsten Umständen bewiesen, dass das möglich ist und sich hierdurch höchstes bleibendes Ansehen weltweit gesichert. Die vielfältigen Möglichkeiten und dringlichen Herausforderungen der Fiskalpolitik sind in ihrer jeweiligen Gewichtung immer wieder neu auszutarieren und zu überdenken. Gerade deswegen besteht immer wieder die Versuchung der politischen Führung, die Zentralbank für ihre eigenen Zielsetzungen jenseits der Geldstabilität einzuspannen.

Im heterogenen Raum der EU-Mitgliedsländer mit unzureichender fiskalischer Gesamtgovernance hat sich in Brüssel eine Art Selbstermächtigungsmentalität verfestigt, die auch auf die EZB überzugreifen droht, jenseits der reinen Stabilitätsorientierung diese oder jene wohltätige Folgewirkung auszulösen. Aber das würde den demokratischen Erfordernissen von Transparenz und Verantwortlichkeit widersprechen, die nur durch umfassende parlamentarische Kontrolle eingelöst werden können. Wenn die europäischen Führungseliten den Ruf nach transparenter demokratischer Verantwortlichkeit weiter praktisch ignorieren oder gar negieren, läuft die Entwicklung tatsächlich eher auf die Unabwendbarkeit eines katastrophalen Ergebnisses heraus.

Abbildung 3: Asien hängt Europa im Tech-Wettbewerb ab



Quelle: World Intellectual Property Statistics Database  
Die Grafik ist dem zitierten Buch von Ashoka Mody entnommen.

### Fußnoten

- 1) Euro Tragedy/A Drama in Nine Acts, Oxford University Press 2018
- 2) <https://fd.nl/economie-politiek>
- 3) AKRE, die Allianz der Konservativen und Reformen in Europa, ist nach den Christdemokraten (EVP) mit Spitzenkandidat Manfred Weber und den Sozialdemokraten (SPE) mit Frans Timmermans vor der Gruppe der Grünen (EGP) drittgrößte Fraktion im Europaparlament
- 4) Vgl. The Economist, December 1st 2018: Populism in Europe/Aux armes, citoyens! [www.economist.com](http://www.economist.com)
- 5) Keeping at It/The Quest for Sound Money and Good Governance; bei Hachette, New York, 2018