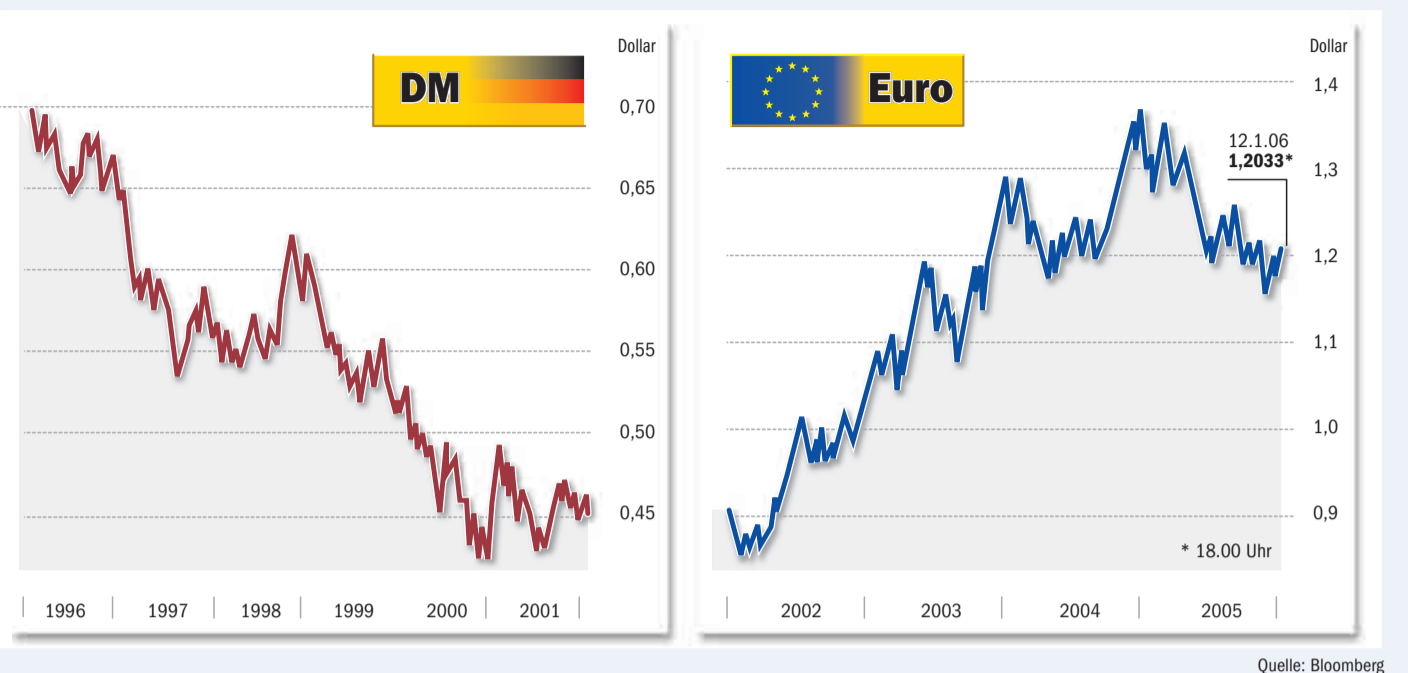
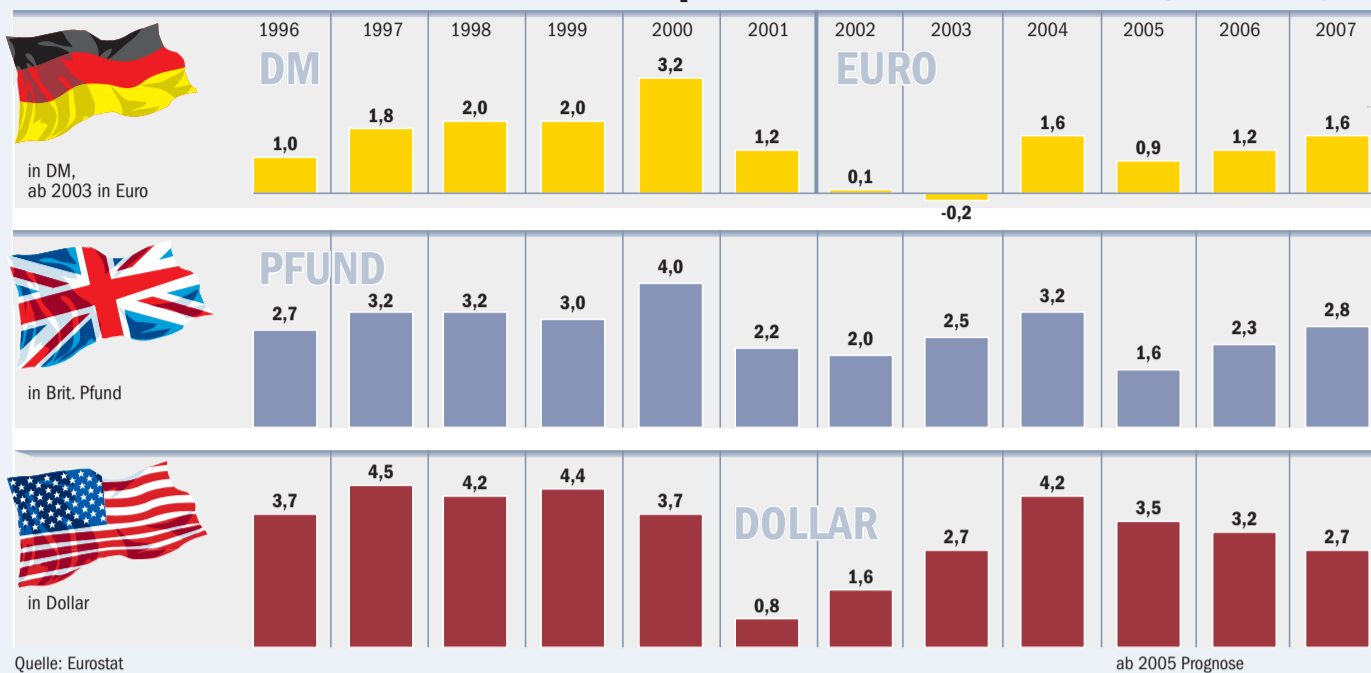


Der Euro spaltet immer noch die Gemüter. Während seine Befürworter auf eine stärkere politische Integration hoffen, erwarten seine Gegner, daß die Währungsunion scheitert. Einig sind sie sich nur darin, daß Europa um weitere Reformen nicht herum kommt

### Reale Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts



## Reformmotor oder Wachstumsbremse

### Ohne den Euro könnte Europa kaum mithalten

VON STEFAN COLLIGNON

Sieben Jahre nach dem Start der europäischen Gemeinschaftswährung läßt sich erkennen: Der Euro ist ein Erfolg. Er hat zu einer in Europa zuvor kaum vorstellbaren Stabilität mit einem hohen Grad an Preisstabilität und historisch niedrigen Zinsen geführt. Der Euro war eine logische Absicherung des europäischen Binnenmarktes, und er hat Europas Wirtschaft und Bürger gegen globale Schocks geschützt. Trotzdem sind weiterhin Reformen nötig, um Wachstum und Beschäftigung in der Eurozone zu verbessern.

Die Vollendung des europäischen Binnenmarktes 1992 war eine Strukturreform ohne gleichen, welche die europäische Wirtschaft auf die Herausforderungen der Globalisierung vorbereitet hat. Ohne die Effizienzgewinne wäre Europas Industrie kaum in der Lage, mit den aufsteigenden Wirtschaftsriesen China und Indien mithalten zu können. Aber ein Binnenmarkt ohne einheitliches Geldwesen ist wie Tauschhandel mit Zigaretten: ineffizient, mühsam und mit einer modernen Marktwirtschaft unvereinbar. Insofern war der Euro eine unerläßliche Bedingung für mehr Wachstum und Beschäftigung.

Heute ist der Euro unumstritten die zweite Weltwährung neben dem Dollar. In manchen Sektoren ist der Euro-Finanzmarkt sogar größer, tiefer und wichtiger als der Dollar-Markt. Die Gemeinschaftswährung hat Europa außerdem gegen massive Schocks aus dem Ausland abgeschirmt.

Dennoch begeistert Euroland nicht durch seine Performance. Auch wenn die Arbeitslosenquote seit 1997 um zwei Prozentpunkte auf 8,6 Prozent gefallen ist, so ist der Fortschritt zu gering und regional zu ungleich verteilt. In Spanien ist die Arbeitslosenrate von 17 auf etwas über zehn Prozent gefallen, aber in Deutschland bleibt sie konstant knapp darunter.

Mancher glaubt, dafür dem Euro die Schuld zuweisen zu können. Wäre das Wirtschaftswachstum in Deutschland nicht höher, wenn die Zinsen hier niedriger wären? Doch das Argument ist nicht schlüssig. Die Zinsen sind – auch nach der jüngsten Anhebung – auf einem historisch einzigartig niedrigen Niveau und die Preise sind stabil. Es ist unwahrscheinlich, daß dies mit der D-Mark erreicht worden wäre. In Wahrheit

wäre die Geldpolitik der Bundesbank wohl restriktiver gewesen als die der Europäischen Zentralbank.

Zwar ist es richtig, daß die Realzinsen, also der um die Inflation bereinigte Zinssatz, in Deutschland höher ist, als beispielsweise in Spanien oder Italien. Aber in Spanien und Italien sind die Realzinsen negativ, und dennoch stagniert Italien, während Spanien boomt.

Statt durch relative Realzinsen erklärt sich Wirtschaftswachstum in einer Währungsunion vielmehr durch das Zusammenwirken von Geld-, Budget- und Lohnpolitik auf der gesamtwirtschaftlichen Ebene. Regionales Wirtschaftswachstum wird durch die Attraktivität der Standorte und das Vertrauen in die politischen Rahmenbedingungen der jeweiligen Mitgliedsländer bestimmt.

Innerhalb der Eurozone hat sich die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands in den vergangenen Jahren spürbar verbessert. Die Lohnstückkosten sind deutlich gesunken und liegen heute auf dem zweitniedrigsten Niveau nach Irland. Wenn die deutsche Wirtschaft dennoch nicht in Schwung kam, so lag dies mehr an der hohen Sparquote von verängstigten Bürgern als am Realzins. Wenn es der großen Koalition gelingt, die Bürger aus dieser Angststarre zu erwecken, so daß sie wieder stärker konsumieren statt zu sparen, dann ist es durchaus möglich, daß Deutschland

ein neues Wirtschaftswunder erlebt. Allerdings wäre es gefährlich, dies auf dem Rücken der Euro-Partner auszutragen. Noch mehr Kosten- und Preissenkungen sind kein Erfolgsrezept. Vielmehr müssen Bürger und Arbeitnehmer insbesondere in den niedrigen Einkommensklassen wieder mehr Geld im Beutel haben, bevor sie sich trauen, es auch auszugeben.

Wachstum in der Eurozone insgesamt erfordert eine bessere Koordinierung

der Stabilitätspolitik. Sündenbock ist hier die Finanzpolitik und nicht die Geld- oder Lohnpolitik. Denn die seit sieben Jahren andauernden Verstöße gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt haben den Gleichgewichtszins, bei dem Preisstabilität gewahrt bleibt, nach oben getrieben, während die Lohnabschlüsse diesen gesenkt haben. Die Lohnstückkosten in der Eurozone wachsen seit Jahren deutlich weniger, als es dem Inflationsziel der EZB von zwei Prozent entspricht. Das konjunkturelle Budgetdefizit aller Euro-Regierungen liegt dagegen seit drei Jahren deutlich über zwei Prozent, obwohl es nach dem Stabilitätspakt ausgeglichen sein sollte. Eine lockerere Geldpolitik erfordert somit eine Konsolidierung der Budgetdefizite. Auch hier scheint die neue Bundesregierung einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung zu unternehmen.

Langfristig muß man sich jedoch fragen, ob der Stabilitäts- und Wachstumspakt als Koordinationsinstrument, das seit sieben Jahren sein Ziel verfehlt, nicht doch besser durch eine stärkere Zentralisierung der Haushaltspolitik in der Eurozone ersetzt werden sollte. Dies wäre jedoch nur möglich, wenn zuvor eine politische Union mit echter Demokratie in Europa geschaffen wird. Dies wird die größte Herausforderung der nächsten Jahre sein. Man kann

nur hoffen, daß sich Kanzlerin Angela Merkel ihres Vorgängers Helmut Kohl würdig erweist.

Der Autor ist Professor an der Harvard Universität. In den neunziger Jahren erwarb er sich den Ruf eines Vordenkers der Währungsunion als Forschungsdirektor der „Assoziation für die europäischen Währungsunion“, die von Industriellen und Politikern gegründet worden war.

### Eine Rückkehr zur D-Mark bringt mehr Wachstum

VON DEREK SCOTT

Radikale Reformen sind in Deutschland zumindest im Augenblick nicht gefragt. Das wird sich irgendwann wieder ändern. Allerdings hat bisher kaum jemand erkannt, daß solche Reformen im Grunde nur dann zu einem vollen Erfolg werden können, wenn die D-Mark wieder eingeführt wird.

Sicherlich dürfte die deutsche Volkswirtschaft in den kommenden 18 Monaten bereits deutlich stärker wachsen als in den Jahren zuvor. Aber dies wird zu einem Gutteil auf Kosten von Staaten gehen, die mit Deutschland den Euro teilen. Die ohnehin vorhandenen Spannungen in der Währungsunion dürften sich dadurch noch verschärfen. Die Einzelstaaten werden dabei wieder einmal schmerzhaft zu spüren bekommen, daß sie keine Kontrolle mehr über ihre eigene Geldpolitik besitzen.

In der EU ist man sich grundsätzlich einig, daß Defizite reduziert und die Staatsfinanzen in Ordnung gebracht werden müssen, daß wirtschaftliche Reformen notwendig sind. Allerdings ist die Umsetzung dieser Ziele – ausgeglichene Staatshaushalte und wirtschaftliche Reformen – nicht nur politisch schwierig. Das Ganze hat auch wirtschaftliche Folgen. Denn wenn Staatdefizite reduziert und die Schuldenstände begrenzt werden sollen, müssen zwangsläufig die Steuern steigen und/oder die Staatsausgaben gekürzt werden. Diese Maßnahmen führen allerdings nur dann zum Ziel, wenn die Wirtschaft stark genug wächst oder es zumindest die Aussicht auf stärkere Wachstumsraten gibt. Das wiederum geht nur, wenn die Geldpolitik ein angemessenes monetäres Umfeld schafft und die Folgen einer restriktiveren Finanzpolitik durch eine lockerere Geldpolitik abfedert. Sind diese Bedingungen nicht gegeben, besteht die Gefahr, daß die Länder im Zuge ihrer Haushaltskonsolidierung die Konjunktur zu stark abwürgen.

Ähnliches gilt für die Notwendigkeit von Strukturreformen. Im Kern zielen sie darauf ab, das Funktionieren des Arbeits-, Produkt- und Kapitalmarktes zu verbessern. Wie auch immer solche Reformen umgesetzt werden, am Ende müssen sie dazu führen, daß höhere Erträge für Investitionen erzielt werden können. Ohne dieses Resultat ist jede Reform sinnlos. Je radikaler sie ausfällt, desto besser die Ertragsaussichten.

Tatsächlich scheinen Reformen die ökonomische Lage zunächst zu verschlechtern: Unproduktive Einheiten werden geschlossen, Arbeitsplätze abgebaut. Diese Wirkung kann gemildert werden durch eine lockerere Geldpolitik, also durch geringere Leitzinsen. Wenn dann erste Reformfolge wirksam werden, muß die Zentralbank freilich auch darauf achten, daß sie die Zinsen wieder anpaßt, damit die Volkswirtschaft nicht zu überhitzen beginnt. Diese Gefahr scheint angesichts der Wachstumsschwäche und der hohen Arbeitslosigkeit insbesondere in Deutschland derzeit zwar gering zu sein. Und doch weisen die aktuellen Probleme daraufhin, wie wichtig es ist, richtige geldpolitische Weichenstellungen vornehmen zu können.

Wenn eine Volkswirtschaft ihre Wettbewerbsfähigkeit verloren hat und die Staatsfinanzen sich ernsthaft verschlechtern, dann muß der reale – also inflationsbereinigte – Wechselkurs auf die eine oder andere Weise abwerten. Ist eine Abwertung über die eigene Währung nicht möglich, wie innerhalb des Euro-Raums seit Einführung der Gemeinschaftswährung der Fall, kann ein Land seine preisliche Wettbewerbsfähigkeit nur erhöhen, wenn es relativ zur Konkurrenz eine geringere Inflationsrate aufweist und die Arbeitskosten senkt. Entscheidend sind dabei nicht die Löhne allein. Vielmehr muß auch die Produktivität in Gestalt niedriger oder sogar rückläufiger Lohnstückkosten berücksichtigt werden. Um den Wettbewerbsnachteil aufzuholen, müssen die Preise und Löhne allerdings in beträchtlichem Maße und oft für eine längere Zeit unter das Niveau der Wettbewerber fallen. Das Land gerät auf diese Weise immer tiefer in die Rezession – und die Staatsdefizite wachsen trotz aller Bemühungen.

Angesichts der hohen Arbeitslosigkeit sind die Arbeitskosten Deutschlands im

Vergleich zur Konkurrenz bereits deutlich gesunken. Aber solange diese verbesserte Wettbewerbsposition nicht zu einer Belebung der Inlandsnachfrage führt, ist weder Deutschland noch seinen Partnern in der Währungsunion geholfen. Bisher steht zu befürchten, daß es vorerst dabei bleibt, denn die vergleichsweise geringere Inflation in Deutschland hat die Realzinsen steigen lassen und damit Investitionen verteuert. Denn die Leitzinsen orientieren sich nun einmal in der Eurozone nicht an den spezifischen Bedürfnissen einer Volkswirtschaft, sondern am Währungsraum insgesamt. Hinzu kommt, daß die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands zwar einen handfesten Vorteil auf den weltweiten Absatzmärkten verschafft, gleichzeitig aber die Exportfähigkeit anderer EU-Länder beträchtlich verschlechtert. Und für ein ordentliches Wachstum in Deutschland muß sich dieser Prozeß noch ein paar Jahre fortsetzen – zumindest solange eine geringere Arbeitslosigkeit und eine anziehende Inflation die realen Zinsen in Deutschland wieder sinken lassen.

Europa ist mit der schlimmsten politischen und ökonomischen Krise seit der Gründung der Europäischen Union konfrontiert. Schon in wenigen Jahren dürften die politischen Akteure gezwungen sein, Alternativen zur Währungsunion zu prüfen. „

Europäischen Union konfrontiert. Schon in wenigen Jahren dürften die politischen Akteure gezwungen sein, Alternativen zur Währungsunion zu prüfen. Diese werden schwierig und schmerzhaft umzusetzen sein. Aber zumindest Deutschland ist in der Lage, erfolgreich zu einer eigenen Geldpolitik zurückkehren könnte. Die Wiedereinführung der D-Mark würde Wachstum und Stabilität fördern.

Der Autor ist Economic Consultant bei der Beratungsgesellschaft KPMG in London. Von 1997 bis 2003 war er volkswirtschaftlicher Berater des britischen Premierministers Tony Blair.



„Ein Binnenmarkt ohne einheitliches Geldwesen ist wie Tauschhandel mit Zigaretten: ineffizient, mühsam und mit einer modernen Marktwirtschaft unvereinbar.“



„Schon in wenigen Jahren dürften die politischen Akteure gezwungen sein, Alternativen zur Währungsunion zu prüfen.“

Anzeige

In Trauer nehmen wir Abschied von

## Dr. Karl Herbert Fritsch

der am 15. Dezember 2005 im Alter von 76 Jahren verstarb.

Herr Dr. Fritsch trat 1958 als Chemiker in das Wissenschaftliche Hauptlabor unseres Unternehmens in Uerdingen ein und war bis zu seiner Pensionierung im Jahr 1990 in verschiedenen verantwortlichen Funktionen erfolgreich tätig, zuletzt als Leiter des Geschäftsbereiches Kunststoffe.

Umfassende chemische Kenntnisse und reiche Erfahrungen zeichneten Herrn Dr. Fritsch ebenso aus wie seine Zuverlässigkeit, Hilfsbereitschaft und Kollegialität. Sie sicherten ihm die Hochachtung und Wertschätzung aller, die ihm beruflich und persönlich nahe standen.

Wir gedenken Herrn Dr. Karl Herbert Fritsch in Verehrung und Dankbarkeit.

BAYER AG

## Bessere Alternative zum Kyoto-Protokoll

USA gewinnen die größten Umweltsünder der Welt für den Asiatisch-Pazifischen Klimapakt – Analyse

VON DANIEL WETZEL

Berlin – In Sydney stiegen die Temperaturen am Neujahrstag auf 45 Grad Celsius. Vielerorts bricht die Stromversorgung, der Flug- und der Bahnverkehr zusammen, Buschfeuer greifen um sich. Dennoch weigert sich die australische Regierung, das Kyoto-Protokoll zur Eindämmung des Klimawandels zu unterschreiben. Im Gegenteil: Seit Mittwoch ist Australien Gastgeber eines klimapolitischen Gengipfels zum Kyoto-Abkommen: Der „Asiatisch-Pazifischen Partnerschaft für saubere Entwicklung und Klimaschutz“ (AP6).

Anders als die Unterzeichner des Kyoto-Protokolls wollen sich die sechs Staaten der Initiative nicht auf konkrete Minderungsziele für Treibhausgas festlegen lassen. Statt dessen wollen sie gemeinsam Technologien für den Umweltschutz erforschen und fördern: Das kohlendioxidfreie Kohlekraftwerk

etwa, oder den Einsatz von Wasserstoff als Energiespeicher.

Die USA beteuern, es handle sich nicht um einen Ersatz für – sondern um eine Ergänzung des Kyoto-Protokolls. Umweltschützer sagen, es sei noch nicht einmal das: Weil die AP6 weder Minderungsziele noch Sanktionen für Klimasünder festlegen wollen, sei das ganze nur eine von der Industrie gesteuerte Alibi-Veranstaltung.

Doch in einem „Wettbewerb der Systeme“ würde der asiatisch-pazifische Klimapakt gegenüber dem Kyoto-Ansatz nicht unbedingt den Kürzeren ziehen. Denn die US-Initiative hat den Vorteil, daß sie mit China und Indien immerhin die größten Kohlendioxid-Emittenten der Welt einbindet. China verfügt allein über zwölf Prozent der weltweiten Kohlevorräte. An einem Kyoto-Prozeß, der die Nutzung von Kohle in Kraftwerken verteuert, würde China nie teilnehmen können. Der Energiehunger des

Landes ist so gewaltig, daß es auf die Verstromung billiger, heimischer Kohle angewiesen bleibt, obwohl es auch den Anteil erneuerbarer Energien bis 2010 auf zehn Prozent verdoppeln will.

Auch das klimageplagte Australien hängt von der Steinkohle ab: Der fünfte Kontinent verfügt über 6,5 Prozent der globalen Steinkohlevorräte und erzielt damit 15 Prozent seiner Exporterlöse. Das entspricht fast der Bedeutung der Automobil-Exporte für Deutschland. Eine Teilnahme am Kyoto-Prozeß wäre daher für jede australische Regierung politischer Selbstmord.

Die asiatisch-pazifische Klimakonferenz ermöglicht es China und Australien, aber auch Indien, Japan, Südkorea eine Klimaschutz-Strategie zu entwickeln, die nicht zu Lasten des Wirtschaftswachstums geht. Denn das Kyoto-Protokoll ist teuer: Nach Berechnungen der TU Berlin sind Industrie und Bürger allein in

Deutschland mit jährlichen klimapolitischen Abgaben in Höhe zwischen 20 und 23,5 Mrd. Euro belastet. Mit diesem hohen Einsatz ist es lediglich gelungen, die Kohlendioxid-Emissionen seit 1998 um 20 Millionen Tonnen zu senken. Deutsche Energiekunden müssen demnach also Vermeidungskosten von mehr als 1000 Euro pro Tonne Kohlendioxid tragen. Es steht außer Frage, daß China mit seinen jährlichen Emissionen von vier Milliarden Tonnen auch nur annähernd soviel für die CO<sub>2</sub>-Vermeidung ausgeben könnte.

Mit dem asiatisch-pazifischen Klimapakt ist den USA gelungen, was das Kyoto-Abkommen nicht geschafft hat: Die Entwicklungsländer mit dem höchsten Kohlendioxid-Ausstoß der Welt „einzufangen“ und sie durch Kapital- und Technologietransfers zu wirtschaftlich – und damit sozial – verkraftbaren Anstrengungen im Umweltschutz zu motivieren.