

Der Euro: Katalysator für den Wandel

von Pier Carlo Padoan

Die frühzeitig auf den Plan getretenen Kritiker der Europäischen Währungsunion (EWU) haben behauptet, das Projekt habe zwei große Geburtsfehler: der eine sei wirtschaftlicher und der andere institutioneller Natur. Aus wirtschaftlicher Sicht argumentierten sie, dass der Euro nicht die Kriterien eines optimalen Währungsraums erfüllen würde, und dass für die Länder, die ihn eingeführt haben, die Kosten höher seien als der Nutzen. Zum andern behaupteten sie, dass die EWU an einem institutionellen Ungleichgewicht zwischen einer supranationalen, nicht reichenschaftspflichtigen Zentralbank auf der einen und den nationalen Regierungen auf der andern Seite kranken würde. Wenn sich diese Vermutungen bewahrheiteten, würde die EWU wahrscheinlich scheitern.

In diesem Beitrag wird eine optimistischere Sicht vertreten, zumindest im Hinblick auf den ersten Aspekt. Es wird deutlich werden, dass die Einführung des Euro ein Katalysator für einen Wandel sowohl auf den Märkten als auch bei den Politiken sein kann und, in gewissem Sinn, auch schon ist, um ein effizientes, lebensfähiges, wirtschaftliches und institutionelles europäisches Modell hervorzubringen.

Pier Carlo Padoan, Exekutivdirektor beim Internationalen Währungsfonds in Washington und Professor an der Universität „La Sapienza“, Rom.

Die größten Zweifel an dem Erfolg einer gemeinsamen Währung in Europa beruhen auf der Theorie des optimalen Währungsraums. Demnach würde die EWU die grundlegenden Voraussetzungen dieser Theorie nicht erfüllen. Dazu gehören in erster Linie: Konvergenz der nationalen Wirtschaftszyklen, Arbeitsmobilität über Regionen- und Ländergrenzen hinweg sowie Arbeitsmarktflexibilität. Dagegen wurde von den Vertretern der Lehre der „endogenen Währungszonen“ angeführt, dass die Erfüllung von zumindest einigen der Voraussetzungen durch die Währungsintegration selbst verbessert würde, d.h., dass sie ex post von den Ländern erfüllt würden, die der EWU beitreten. Im Folgenden werden Beweise geliefert, die diesen Ansatz untermauern. Dabei wird eine Periode zugrunde gelegt, in der die Währungsintegration, auch wenn sie noch keine vollständige Währungsunion ist, bemerkenswerte Fortschritte gemacht hat.¹

Eine der Grundvoraussetzungen für den Erfolg einer Währungsunion ist die Konvergenz von Wirtschaftszyklen. Unterschiedliche Zyklusmuster weisen auf unterschiedliche Anfälligkeiten für exogene Schocks hin, die asymmetrische Konsequenzen haben können. Der Ansatz des endogenen Währungsraums besagt, dass die Währungsintegration die Handelsintegration vertiefen und zu sich angleichenden zyklischen Profilen füh-

ren würde. Tatsächlich scheint sich als Folge einer voranschreitenden Währungsintegration, die in den frühen achtziger Jahren begonnen hat, bereits ein europäischer Wirtschaftszyklus herausgebildet zu haben. Leider wurde in den letzten beiden Jahrzehnten die Konvergenz bei sinkenden, nicht bei steigenden Wachstumsraten erreicht. Die Wachstumsrate der europäischen Bruttoinlandsprodukte (BIP) sank, als sich Länder mit höheren Wachstumsraten nach und nach an die geringere Rate der deutschen Wirtschaft anpassten, um sich an die Wechselkursverpflichtungen zu halten. Kurz nachdem der Euro eingeführt worden war, begannen die Zyklen, sich auseinander zu entwickeln – ein Indiz für die Trennung von schnell wachsenden kleinen Volkswirtschaften und langsam wachsenden großen Volkswirtschaften. Nach dem Jahr 2000, als die großen Volkswirtschaften begannen, wieder schneller zu wachsen, hat sich jedoch erneut Konvergenz eingestellt.

Manchmal wird angenommen, dass die EWU-Mitgliedsländer unterschiedliche Präferenzen beim Wechselkursverhalten haben. Da das Wachstum der „Mittelmeer-Mitglieder“ der EWU besonders stark vom Wechselkurs abhängt, würden diese Länder zum Beispiel bei Aufgabe des Wechselkurses höhere Kosten mit Blick auf Wachstum und Beschäftigung zu tragen haben. Die bisher vorliegenden Informationen untermauern diese These jedoch nicht. Die Exportelastizität in Bezug auf intra-europäische Wechselkurse ist in Deutschland am höchsten und in Ita-

lien am niedrigsten. Deutschland, gefolgt von Spanien, hat auch die höchste Exportelastizität bezüglich des realen Wechselkurses zu den Ländern außerhalb der Europäischen Union. Eine Aufwertung des Euro lässt deutsche Exporte stärker sinken als französische oder italienische. Andererseits hat Italien die höchste Exportnachfrageelastizität; ein Nachfrageschock trifft Italien in einem vergleichsweise größeren Ausmaß. Dass diese Faktoren relevant sind, wurde bereits bei der ersten Stufe der EWU sichtbar, als die Abwertung des Euro dem Wachstum der deutschen Wirtschaft durch verstärkte Exporte nutzte und das rapide Sinken des Welt-Bruttoinlandsprodukts nach der Asien-Krise Italien stärker traf. Dennoch dürfte in den meisten europäischen Ländern die Aufgabe des Wechselkurses das langfristige Wachstum nicht ernsthaft beeinträchtigen, da es weder Beweise für ein exportgeleitetes Wachstum noch für eine Wechselkurssensibilität von Exporten gibt.

Märkte

Der Wandel in den letzten zwei Jahrzehnten in der Industriespezialisierung innerhalb der Europäischen Union spiegelt sowohl die Auswirkungen der Umsetzung des Binnenmarktproms als auch der Währungsintegration wider. Ein Bericht für die Europäische Kommission² belegt, dass die industrielle Spezialisierung in den EU-Ländern zwischen 1970 und 1980 abgenommen und je-

weils in den Jahren 1980 bis 1983 und 1994 bis 1997 zugenommen hat – besonders in kleinen Ländern. In dem Maße, in dem die verstärkte nationale Spezialisierung das Risiko asymmetrischer Schocks erhöht, bringt sie negative Folgen für den Bestand der Währungsunion mit sich. Anderen Quellen zufolge nimmt die Spezialisierung in der EU eher auf regionaler als auf nationaler Ebene zu. Regionen mit einer relativen Dichte an fortschrittlichen Dienstleistungssektoren, die eng mit der Industrie verflochten sind, werden mit einer niedrigen Arbeitslosenrate in Verbindung gebracht. Das Gegenteil ist der Fall bei Regionen mit einer hohen Dichte an traditioneller Dienstleistung und traditionellem Handel.

Eine Zunahme an regionaler Spezialisierung hat eine Reihe von Auswirkungen auf das Funktionieren der Währungsunion. Institutionelle Unterschiede zwischen den nationalen Arbeitsmärkten verlieren an Gewicht, die regionalen Politiken für den Erfolg der Wirtschafts- und Währungsunion sind von größerer Bedeutung. Seit der Einführung des Euro sind einige wichtige Veränderungen auf den europäischen Finanzmärkten eingetreten. Ein gemeinsamer Euro-Wertpapiermarkt hat sich bis zu dem Punkt entwickelt, an dem die Emissionen, die in Euro ausgegeben werden, diejenigen im Dollarmarkt übersteigen. Die Allokation der Portfolios in Europa wird in zunehmenden Maße Länder übergreifend. Die Bankwirtschaft befindet sich durch Zusammenlegungen und Ankäufe in stetigem Wandel. Zu den anderen direk-

ten Auswirkungen der EWU zählen die Standardisierung und Transparenz der Preisgestaltung, das Schrumpfen des Währungsmarkts, die Beseitigung der Währungsrisiken, die Beseitigung von währungsspezifischen Vorschriften und die Vereinheitlichung des öffentlichen Wertpapiermarkts sowie der Bankenrefinanzierungsverfahren.

Zu den indirekten Auswirkungen gehören die geringeren Kosten für grenzüberschreitende Transaktionen, die größere Tiefe und Liquidität der europäischen Finanzmärkte, die besseren Diversifikationsmöglichkeiten und die abnehmende Bedeutung der Bevorzugung des eigenen Landes bei Investitionen. Außerdem hat der sich ankündigende Eurofinanzmarkt die Politiker veranlasst, Gesetze, Steuern und Standards zu harmonisieren. Darüber hinaus gibt es Fakten, die belegen, dass die Investitionen in die Eurozone in zunehmendem Maße eher sektoralen als nationalen Kriterien folgen – ein Indiz für die schrittweise Beseitigung der Länderisiken.

Kritiker haben behauptet, dass die extreme Rigidität in den EU-Arbeitsmärkten nicht mit der Währungsunion in Einklang zu bringen sei. Zwei Aspekte müssen hierbei berücksichtigt werden, ein makroökonomischer und ein mikroökonomischer. Eine der tragenden Säulen der EWU ist die Unabhängigkeit der Zentralbank. Diese sei, einer weit verbreiteten Meinung zufolge, eine notwendige und hinreichende Voraussetzung für Preisstabilität. Doch je höher der Grad der Koordinierung von Lohnverhandlungen ist, desto effizienter und weniger kos-

tenintensiv in Bezug auf Arbeitslosigkeit ist die (unabhängige) Geldpolitik bei der Senkung der Inflation.

Auf den ersten Blick besteht angesichts dieser Auswirkungen Anlass zur Sorge. Die Schaffung der EWU und der Europäischen Zentralbank verringert die Zentralisierung der Lohnverhandlungen, sie belässt sie nämlich bestenfalls auf der nationalen Ebene. Die direkte Folge ist, dass die EWU Preisstabilität zu höheren Kosten in Bezug auf Arbeitslosigkeit erreicht, als in Fällen, in denen die Zentralisierung der Lohnverhandlungen größer war. Hinzu kommt, dass eine höhere Arbeitslosigkeit sich ungleich auf die einzelnen Länder verteilen würde, je nach Grad der Zentralisierung der Lohnverhandlungen.

Man kann jedoch auch argumentieren, dass Lohnverhandlungen innerhalb der Eurozone insgesamt eher weniger als stärker zentralisiert werden sollten. Angesichts der unterschiedlichen Produktivität in den Ländern und Regionen sollten Lohnverhandlungsstrukturen auf dem niedrigst möglichen Niveau gehalten werden.

Eine Dezentralisierung würde auch die Tatsache berücksichtigen, dass die regionale Spezialisierung in den zurückliegenden Jahren zugenommen hat. Regionale Lohnverhandlungsstrukturen würden daher ein partielles Substitut für die geringe Arbeitsmobilität in der EWU darstellen. Daher muss ein Sachverhalt genau im Auge behalten werden, nämlich bis zu welchem Grad die Währungsintegration den Grad der Lohnverhandlungszentralisierung er-

höht (oder senkt). Erste Ergebnisse lassen jedoch darauf schließen, dass die europäischen Gewerkschaften in zunehmendem Maße die EWU-Dimension in ihre Verhandlungsstrategien einbauen.

Einer anderen Sicht zufolge korreliert das Ausmaß der Arbeitslosigkeit bei einem gegebenen Grad an geld- und währungspolitischer Unabhängigkeit negativ mit dem Grad an Arbeitsmarktflexibilität – die wiederum abhängig ist von den Charakteristika der Institutionen, die die Arbeitsmärkte rechtlich regeln.

Wettbewerb

Was folgt aus dem endogenen Ansatz der EWU? Die Priorität der nationalen im Gegenzug zur europäischen Dimension bei den Arbeitsmarktmaßnahmen und die Bedeutung der Arbeitsmarktinstitutionen für die Beschäftigung haben Viele dazu veranlasst, einen „institutionellen Wettbewerb“ in der EWU vorherzusagen. Eine tiefer gehende internationale Integration und „Globalisierung“ erhöhen den Wettbewerb zwischen Produkt- und Faktor- (insbesondere Arbeits-) Märkten. In dem Maße, in dem Arbeitsmarktregulierungen die Arbeitskosten beeinflussen, ohne supranationale Arbeitsmarktvorschriften, könnten nationale und subnationale Regierungen die Arbeitsmarktregulierungen lockern, um die Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen.

Bessere Wettbewerbspositionen und bessere Beschäftigungsmöglichkeiten könnten das Ergebnis von

niedrigeren nationalen Produktionskosten und verstärkten ausländischen Kapitalflüssen sein, die dadurch angezogen werden. Als Folge davon könnte es bei den Arbeitsvorschriften zu einem „race to the bottom“, zu einem schädlichen Wettlauf um die niedrigsten Standards, kommen. Diese Bedenken wurden insbesondere im Hinblick auf die Osterweiterung der EU um die mittel- und osteuropäischen Länder geäußert, die im Vergleich zu den derzeitigen EU-Mitgliedern weit aus niedrigere Arbeitskosten haben.

Vom gegenwärtigen Standpunkt aus gesehen gibt es immer noch zu wenig Belege, um diesbezüglich ein abschließendes Urteil zu fällen. Dennoch können einige vorläufige Ergebnisse festgehalten werden: Es konnten Auswirkungen des internationalen Wettbewerbs auf die Beschäftigung und die Lohnniveaus beim verarbeitenden Gewerbe in den EU-Ländern festgestellt werden. Die Arbeitsmärkte in den kontinentaleuropäischen Ländern – das verarbeitende Gewerbe außer Acht gelassen – reagieren auf den internationalen Wettbewerb eher mit Veränderungen (d.h. Verringerungen) des Beschäftigungsgrads als mit Lohnkürzungen. Das Gegenteil ist in Großbritannien und in den kleineren nordischen Ländern der Fall. Dies kann als Indiz angesehen werden für die ausgeprägtere „Arbeitsmarkttrigidität“ in Kontinentaleuropa.

Zum Zweiten übt der internationale Wettbewerb einen stärkeren (d.h. negativen) Druck auf Löhne und Beschäftigungsgrad in denjenigen Bereichen aus, in denen das Land einen komparativen Handelsnachteil hat,

während der Druck geringer ist oder gar nicht besteht in Bereichen, in denen das Land einen komparativen Vorteil besitzt. Dies impliziert, dass die weit verbreitete Behauptung relativiert werden muss, dass internationaler Wettbewerb – der durch Formen von Sozialdumping erhöht werden kann – besonders die Bereiche mit einem hohen Anteil an ungelerten Arbeitern trifft (Italien beispielsweise, das einen komparativen Vorteil in den traditionellen arbeitsintensiven Bereichen hat, ist in den diesbezüglichen Arbeitsmärkten unter keinem starken Druck). Eine Folge ist, dass die Arbeitsmarktinstitutionen, die die Lohn- und Beschäftigungsniveaus beeinflussen, nicht von anderen Faktoren getrennt werden können, die die gesamte Handelsbilanz in einem Bereich bestimmen.

Wandel

Andere Studien beschäftigen sich mit den sich wandelnden Arbeitsmarktinstitutionen. So kommt eine detaillierte Untersuchung³ des institutionellen Wandels bei den Arbeitsmarktgesetzen und den Sozialversicherungsgesetzen in Europa während der letzten 15 Jahre – einer Phase zunehmender Währungsintegration – zu vier relevanten Erkenntnissen:

1. Es gibt keine Beweise für einen Wettlauf um die geringsten Standards bei den Sozialversicherungsbeiträgen. Im Gegenteil, es kann ein „Wettlauf um die höchsten Standards“ festgestellt werden, besonders in den Ländern der D-Mark-Zone (wo die Wäh-

rungsintegration intensiver und andauernder war).

2. Es gibt Anzeichen für eine Konvergenz der Rentensysteme in Richtung eines mittleren Niveaus.

3. Es gibt Indizien für eine abnehmende Großzügigkeit beim Arbeitslosengeld. Aber dieser Trend ist nicht überall zu verzeichnen, und in der D-Mark-Zone nur marginal.

4. Schließlich scheint sich beim Ausmaß der Beschäftigungsschutzgesetzgebung ein Rückgang abzuzeichnen.

Folglich kann man keine eindeutigen Beweise finden für einen Trend zu einem einzigen Modell europäischer Sozialgesetzgebung oder zu einer zunehmenden Arbeitsmarktflexibilität. Die Teilnahme an Währungsabsprachen (die D-Mark-Zone) scheint nicht viel Einfluss auf die Richtung und Intensität des Wandels bei der Sozialgesetzgebung auszuüben. Darüber hinaus wird die Hypothese des Sozialdumpings nicht untermauert.

Die Theorie der Währungsintegration besagt, dass die Vorteile der Währungsunion mit dem Grad der wirtschaftlichen Integration bei einer gegebenen Verteilung der Politikpräferenzen unter den Ländern zunimmt. Diesen Grad an Integration vorausgesetzt, ist die Konvergenz bei der Verteilung der Politikpräferenzen not-

wendig, um weitere Gewinne durch die Währungsvereinheitlichung zu bewirken.

Die Währungskonvergenz in Vor-EWU-Zeiten hat zu einer tiefer gehenden Integration geführt und damit die Nettogewinne erhöht, auch wenn in einem Anfangsstadium die Politikpräferenzen der Länder bedeutend voneinander abwichen. In einem späteren Stadium, beim Endspurt auf die EWU, hat die Währungsintegration eine Konvergenz bei den Politikpräferenzen in Richtung monetärer und finanzieller Stabilität produziert (oder vielleicht „erzungen“). Doch während Konvergenz im Hinblick auf Präferenzen für finanzielle Stabilität besteht, gilt das gleiche (noch) nicht unbedingt für Präferenzen und Maßnahmen für flexiblere Produkt- und Arbeitsmärkte.

Es bleibt abzuwarten, ob die Anreize, Maßnahmen zu verabschieden, die mit einem optimalen Währungsraum eher im Einklang stehen, ausreichen werden, um für die notwendigen Gesetzesanpassungen zu sorgen. In dem Sinne jedoch, dass die tiefer gehende Integration, die Konvergenz der Wirtschaftsleistungen und die Konvergenz der Politikpräferenzen sich gegenseitig verstärken, ist die EWU ein sich selbst erfüllender evolutionärer Mechanismus.

Anmerkungen

¹ Vgl. dazu ausführlich *Padoan* (Hrsg.), *Employment and Growth in European Monetary Union*, Cheltenham 2000.

² Vgl. Kurt *Midelfart-Knarvik*, Hans *Overman*, Stephen *Redding* und Anthony *Venables*, *The Location of European Industry*,

Report prepared for the Directorate General for Economic and Financial Affairs, European Commission, Brüssel 2000.

³ Vgl. Tito *Boeri*, *Social Europe. Dramatic visions and real complexity* (CEPR Discussion Paper Nr. 2371), London 2000.