



► **Europäische Politik**

Daniela Schwarzer

Spannungen im Club der 13
– Reformbedarf der Eurozone

Inhalt

Der Erfolg erlaubt die Kritik	1
Spannungen durch regionale Divergenzen	2
Vier Länder in der „EWU-Falle“	3
Gegenmaßnahmen (I): Flexibilisierung und Liberalisierung	3
Gegenmaßnahmen (II): Automatische Stabilisatoren EWU-weit wirken lassen	5
Auf dem Weg zur politischen Union?	6
Agendasetter für die Eurozone	6
Die Arbeit der Eurogruppe unterstützen	7
Einen Eurozonen-Gipfel einberufen	8
Bibliographie	9

Eine **Zusammenfassung** finden Sie auf der Hefrückseite

ISBN 978-3-89892-588-4

Herausgeber: Dr. Christian Kellermann
Internationale Politikanalyse
Friedrich-Ebert-Stiftung
D – 53170 Bonn

Internet: www.fes.de/internationalepolitik
E-Mail: Christian.Kellermann@fes.de

Daniela Schwarzer

Spannungen im Club der 13 – Reformbedarf der Eurozone

Bei einer Ehe spricht man von dem „verflixten siebten Jahr“, in dem häufig latente Konflikte aufbrechen und mit Scheidung gedroht wird – mitunter aber auch ein Nachdenken einsetzt, was künftig besser gemacht werden kann, damit die Beziehung hält. Das verflixte siebte Jahr der Eurozone war das Jahr 2005. Erstmals wurden auf höchster politischer Ebene durch den italienischen Arbeits- und Sozialminister Roberto Maroni Forderungen nach einem Austritt aus der Eurozone und nach der Wiedereinführung der Lira laut. Der frühere italienische Ministerpräsident Silvio Berlusconi bezeichnete den Euro im Wahlkampf als „größte Katastrophe für Italien“. Bis hinein ins Weltwirtschaftsforum in Davos trug sich die Debatte um einen möglichen Austritt Italiens aus der Eurozone (Roubini 2006).

In den Hauptstädten Europas wurden die Äußerungen der italienischen Führungsspitze zu recht als populistische Aussetzer bewertet. Heute ist die Diskussion darum auch fast verebbt. Es darf jedoch nicht übersehen werden, dass hinter dieser Kritik an der Eurozone realwirtschaftliche und politische Entwicklungen stecken, die andauern und die hinsichtlich ihrer politischen Konsequenzen bewertet werden müssen. Dies gilt umso mehr als die Austrittsdiskussion mittlerweile auch andere EU-Länder betrifft.¹

Nicht für alle Länder der Europäischen Währungsunion (EWU)² oder Regionen ist die Mitgliedschaft in der Eurozone zu jedem Zeitpunkt nur mit sichtbaren Vorteilen verbunden. Je „normaler“ die Vorteile des Euros für uns heute werden, desto mehr treten seine vermeintlichen oder tatsächlichen Kosten in den Vordergrund der Diskussion und lassen sich politisch instrumentalisieren. Die Frage, wie die Zukunft des Euro dauerhaft gesichert werden kann, ist damit auch die Frage danach, wie die Kosten der Einheitswährung –

auch kurzfristig – möglichst minimiert und die Vorteile möglichst für alle sichtbar gesteigert werden können.

Der Erfolg erlaubt die Kritik

Nach acht Jahren hat die Währungsunion unbestritten ein hohes Maß an institutioneller Stabilität und Vertrauen erlangt. Die Geldwertstabilität scheint gesichert zu sein, und der Wechselkurs war bislang keinen größeren Verwerfungen ausgesetzt. Damit bilden die EWU-Staaten einen Stabilitätsanker im Binnenmarkt. In Deutschland und anderen Ländern, jüngst im neu beigetretenen Slowenien, flackerten zwar mitunter Debatten über zu hohe Preissteigerungen im Zuge der Währungsumstellung auf, und im Jahr 2000/2001 bewegte der temporäre Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar die Gemüter. Über die Jahre hinweg wurde jedoch die Gründung der Währungsunion nicht ernsthaft in Frage gestellt. Der Übergang zur einheitlichen Währung ist im Rückblick ein Erfolg.

Diese positive Bilanz ermöglicht es heute erst, über Reformen nachzudenken – ohne dabei Zweifel an der Grundidee der Europäischen Währungsunion aufkommen zu lassen. Die Debatte über das Design der EWU, die sich in der akademischen Welt seit einigen Monaten intensiviert hat, sollte nun auf die politische Ebene gehoben werden. Ziel sollte es sein, die Potenziale der Währungsunion besser auszuschöpfen und ihren Erhalt langfristig auf eine solide Grundlage zu stellen.

Immer wieder gibt es Diskussionen um die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und die dahinter liegenden Richtungsentscheidungen. So werden beispielsweise regelmäßig das (asymmetrische) Inflationsziel der Europäischen Zentralbank oder die Entscheidungsmechanismen im EZB-Rat kritisiert. Jedoch wird die EZB in ihrer geldpolitischen Autorität und Unabhängigkeit, wenn auch laut, nur punktuell in Frage gestellt. Die Kritik an der Zentralbank repräsentiert keine Mehrheitsmeinung. Eine einstimmige Reform der Statuten oder des geldpolitischen Instrumentariums durch die EZB ist daher in absehbarer Zeit keine politisch realistische Option.

* Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin

1 Einen Überblick über die Diskussion etwa um Spanien, Portugal und Griechenland geben die Diskussionsbeiträge auf <http://www.eurozonewatch.eu>.

2 Seit dem 1. Januar 1999 sind elf Staaten (Deutschland, Frankreich, BeNeLux, Österreich, Italien, Spanien, Portugal, Irland und Finnland) Mitglieder in der Europäischen Währungsunion. Am 1. Januar 2001 kam Griechenland als zwölftes Mitglied hinzu, am 1. Januar 2007 Slowenien.

Weitreichender und interessanter noch als die Diskussion um die Geldpolitik sind seit geraumer Zeit die Debatten über die Fiskalpolitik in der EWU. Seit 2002, als erstmals mehrere größere EU-Staaten, darunter Deutschland, in Konflikt mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt gerieten, werden parallel zwei Diskussionen um die Fiskalpolitik geführt:

- Die erste beschäftigt sich mit der Frage, ob die fiskalpolitischen Regeln und Kontrollmechanismen in der EWU ausreichend sind, um für Haushaltsdisziplin zu sorgen, um die Konsolidierung und Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen zu fördern und um negative *Spill-Over*-Prozesse zwischen den EWU-Staaten zu verhindern. Diese Debatte betrifft zum einen den Stabilitäts- und Wachstumspakt, zum anderen die Frage, wie nationale Budgetregeln die europäischen Disziplinierungsmechanismen unterstützen sollten.
- Der zweite Diskussionsstrang befasst sich mit der Frage, ob der fiskalpolitische Handlungsspielraum der Mitgliedstaaten in der Währungsunion angemessen bzw. ausreichend ist, um eine wirkungsvolle, automatische Konjunkturstabilisierung zu erlauben (indem etwa im Abschwung Einnahmeeinbußen auf der Steuerseite und Steigerungen bei den Sozialausgaben bewusst in Kauf genommen werden, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stabilisieren). Diese Diskussion hat durch das Auftreten anhaltender, asymmetrischer Konjunkturzyklen in der Eurozone an Fahrt gewonnen. Unter konjunkturzyklischen Gesichtspunkten wird in dieser Debatte das regelbasierte Design der EWU à la Maastricht als zu unflexibel und rigide kritisiert. Die flexible Anwendung und Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts wird in diesem Zusammenhang als Beweis für die Notwendigkeit einer institutionellen Reform in der EWU angeführt.³

Beide Diskussionen haben sich vor dem Hintergrund eines konjunkturpolitisch eher negativen Gesamtbildes entwickelt. In den vergangenen Jahren hat sich die Währungsunion makroökonomisch gesehen nicht nur im Vergleich zu den USA, sondern auch im Vergleich mit den EU-Neumitgliedern deutlich schlechter entwickelt, und fiel damit hinter die vor Beginn der Währungsunion formulierten Erwartungen zurück. Lange gehörten vor allem die größeren EWU-Länder Deutschland, Frankreich, Italien mit ihren Wachstumsraten zu den Schlusslichtern der EU. Zwar haben sich die Prog-

nosen für 2007 aufgehellt, doch die Währungsunion gilt in der öffentlichen Meinung gemeinhin nicht als Motor für Wachstum und Beschäftigung, wenngleich das erste, vertraglich vorgegebene Ziel der EZB erreicht ist: ein hohes Maß von Geldwertstabilität.

Die vergleichsweise schleppende Entwicklung von Wachstum und Beschäftigung in einigen Ländern der Eurozone heißt im Umkehrschluss allerdings nicht, dass die Situation ohne Gemeinschaftswährung besser gewesen wäre. Im Gegenteil: Anhand der Krise des Europäischen Währungssystems (EWS) im Jahr 1992 lässt sich ein Eindruck davon gewinnen, wie negativ sich Wechselkursverwerfungen im Binnenmarkt auf die Konjunktur auswirken können. Die Währungsunion hat ihren Mitgliedern und dem Binnenmarkt insgesamt in den letzten Jahren ein hohes Maß an Stabilität gebracht, trotz internationaler Krisen wie etwa das Platzen der *New-Economy*-Blase 2002 oder die Terroranschläge vom 11. September 2001. Diese positivere Lesart macht es aber nicht weniger notwendig, Spannungen in der Währungsunion auf die Frage hin zu untersuchen, wie sie künftig verhindert oder abgemildert werden können.

Spannungen durch regionale Divergenzen

Vier Jahre nach Festschreibung der Wechselkurse zeichnete sich ein neuer Trend in der Europäischen Währungsunion ab. Seit 2003 driften die regionalen Konjunkturzyklen auseinander und setzen einige Länder oder Regionen in der Währungsunion unter großen Druck. Strukturelle Rigiditäten verstärken diese Tendenz. 2005 zeichneten sich drei Länderblöcke in der EWU ab:⁴ Im ersten sind Frankreich und Spanien angesiedelt, die bei hohen Inflationsraten stark wachsen. Insbesondere Spanien leidet aber aufgrund der wachsenden Lohnstückkosten an einer verschlechterten Exportwettbewerbsfähigkeit. Der zweite Block umfasst Deutschland und die Niederlande mit geringen Wachstumsraten und kaum Inflationsentwicklung. Italien, Portugal und Griechenland können als dritter Block in einer Mittelposition gesehen werden. Sie hatten 2005 hohe Preissteigerungsraten bei geringem Wirtschaftswachstum.

Seit Mitte 2005 haben sich die meisten Analysen zum Thema konjunktureller Divergenzen mit Italiens

3 Zur schrittweisen Reinterpretation des Stabilitäts- und Wachstumspakts im Zuge seiner Anwendung siehe Daniela Schwarzer: Fiscal Policy Co-ordination in the European Monetary Union. A Preference-Based Explanation of Institution Change, Nomos, 2007.

4 Die folgende Argumentation beruht auf: Sebastian Dullien/Daniela Schwarzer: A question of survival? Curbing regional divergences in the eurozone, in: *Economia Italiana*, Juli 2006, S. 65-85. Siehe auch Dullien/Schwarzer (2005), Eurozone unter Hochspannung. SWP-Aktuell, 21. Mai 2005.

Problemen in der Währungsunion beschäftigt, da sich hier das Problem erhöhter Preissteigerungsraten bei niedrigem Wachstum vergleichsweise früh und ausgeprägt abzeichnete. Die Intensität dieser Entwicklungen erklärt, warum Italien bislang das einzige Land ist, dass auf Regierungsebene eine Euroaustrittsdiskussion erlebt hat.

Politisch weniger instrumentalisiert hat sich aber parallel dazu die Diskussion um Spaniens Entwicklung unter den Bedingungen der Eurozone verstärkt. Auch hier werden Austrittsszenarien diskutiert (siehe z.B. Münchau 2006). Zudem geraten Portugal und Griechenland immer stärker in die noch vornehmlich unter Wirtschaftswissenschaftlern von Banken und Forschungsinstituten geführte Diskussion.

Vier Länder in der „EWU-Falle“

Für alle vier südeuropäischen Länder – Italien, Spanien, Portugal und Griechenland – wird die Frage diskutiert, wie stark der Verlust an Wettbewerbsfähigkeit in der EWU Wachstum und Beschäftigung in diesen Ländern mittelfristig schadet. Damit zusammenhängend wird untersucht, welche Folgen der Wachstumseinbruch für die Staatsfinanzen hat.

Die These dabei ist: Die Länder laufen Gefahr, den Stabilitäts- und Wachstumspakt längerfristig zu verletzen – und vielleicht sogar ihre Schulden nicht mehr bedienen zu können. Die Länder seien in eine „EWU-Falle“ (Mayer 2006) getappt: Wegen einer zu starken Lohnentwicklung hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der Länder verschlechtert. Dies belastet das Wachstum, zumal die Mitgliedsstaaten über den Rückgriff auf eine Wechselkursabwertung keine kurzfristige Verbesserung der Wettbewerbsposition mehr erreichen können. Aufgrund der geringen Wachstumsraten fallen die Steuereinkünfte, während die Ausgaben für soziale Sicherung steigen. Dies lässt das öffentliche Defizit wachsen. Den Regierungen sind die Hände gebunden: Senken sie das Defizit, belastet dies das Wachstum weiter. Eine rasche Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit hingegen ist nicht möglich. Die Forschungsabteilung der Deutschen Bank sieht Italien und Portugal bereits in dieser „EWU-Falle“. Spanien und Griechenland gelten als wahrscheinliche Kandidaten.

Für alle Länder, die unter einem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit leiden, gilt, dass die Regierungen unter den Bedingungen der EWU weniger Möglichkeiten haben, auf nationale und/oder regionale Schocks zu reagieren. Jüngste Forschungsergebnisse deuten darauf hin, dass sich im Kontext der Währungsunion regionale *Boom*- und *Bust*-Zyklen verstärken. Wenn keine

Möglichkeiten zum Gegensteuern vorliegen (etwa durch den Wechselkurs oder auch die nationale Fiskalpolitik), kann der Nominalzins vor dem Hintergrund regionaler oder nationaler Wachstumsentwicklung zu hoch oder zu niedrig sein und damit konjunkturelle Tendenzen verstärken. Die Verstärkung der regionalen Konjunkturzyklen kehrt sich dann um, wenn sich die Lohnkosten anpassen. Dies tun sie aber in vielen Ländern, wie etwa das spanische Beispiel zeigt, nur mit einer signifikanten Zeitverzögerung. Dieser Anpassungsmechanismus funktioniert in der EWU langsamer, als ursprünglich erwartet wurde. Dies räumen mittlerweile auch EZB-Vertreter ein.

Noch gibt es unter Ökonomen allerdings keinen Konsens, wie groß und wie gefährlich die regionalen Divergenzen in der Eurozone sind. Dass sie aber da sind, und dass sie ein weiteres Spannungspotenzial haben, bestreitet heute kaum jemand mehr.

Die pessimistischsten Analysen prognostizieren, dass einige Regionen dauerhaft von den „natürlichen“ Konvergenzprozessen abgekoppelt werden, und ähnlich wie Ostdeutschland von Transfers abhängig werden könnten, wenn sich die beschriebene Situation ohne Gegenmaßnahmen verstärkt. Das Problem verlängerter *Bust*-Zyklen liegt darin, dass der Arbeitsmarkt stark und dauerhaft belastet wird (Dullien/Fritsche 2006). Wenn die Langzeitarbeitslosigkeit ansteigt, sinkt das Potenzial der Arbeitskräfte, da sich Ausbildungsstand und Praxiserfahrung verschlechtern. Dies kann zu einem Anstieg der strukturellen Arbeitslosigkeit führen. Hinzu kommt die sinkende Bereitschaft der Unternehmen, etwa in Forschung und Entwicklung oder die Modernisierung des eigenen Betriebs zu investieren. Dies kann der Produktivität schaden, was die Wettbewerbsfähigkeit von *Bust*-Regionen vergleichsweise zusätzlich schwächt.

Gegenmaßnahmen (I): Flexibilisierung und Liberalisierung

Die Diskussion um Maßnahmen, die zur Abfederung der konjunkturellen Divergenzen, und damit auch der politischen Spannungen in der Eurozone dienen könnten, ist derzeit von zwei Strängen geprägt.

Einerseits wird gefordert, dass über eine weitere Deregulierung der Arbeits-, Güter-, Dienstleistungs- und Kapitalmärkte eine schnellere Anpassung der Lohn- und Preismechanismen erreicht werden müsse. Derartige Vorschläge streben an, die „Idealwelt“ der Lehrbuchmodelle mit effizienten Märkten in der Währungsunion zu erreichen, um einen marktbasiereten Ausgleich asymmetrischer Schocks und konjunktureller

Verwerfungen zu sichern. Die EWU wurde bereits zu Recht als „Währungsunion auf der Suche nach ihrem Markt“ (Tilford 2006:11) bezeichnet, da sie sich noch nicht auf gut funktionierende Märkte stützen kann, die eben diese Anpassungsleistung übernehmen könnten.

Obleich die Lissabonagenda einen festen Platz in der wirtschaftspolitischen Diskussion in Europa eingenommen hat, gibt es immer mehr Anzeichen, dass die nationale Reform- und Liberalisierungsbereitschaft derzeit eher sinkt als steigt, und damit das Ziel effizienterer grenzüberschreitender Märkte in die Ferne rückt. Die Europäische Union ist heute in einem kritischen Integrationsstadium angekommen. Die Verwirklichung des Binnenmarktprogramms ist so weit fortgeschritten, dass die meisten der heute noch zu verwirklichenden Liberalisierungsschritte national substanziell spürbar sind und in seit Jahrzehnten existierende Systeme eingreifen. Parallel dazu schlagen sich die wettbewerbsfördernden Effekte früherer Liberalisierungen vielfach in Arbeitsplatzabbau, Standortverlagerungen und ähnlichen Entwicklungen nieder, was wiederum die Reform- und Liberalisierungsbereitschaft negativ beeinflusst.

Viele Vorhaben, wie etwa die Dienstleistungsrichtlinie oder die Durchsetzung weiterer Energiemarktliberalisierungen, provozieren heute politische Gegenwehr. Diese Gegenwehr geht nicht nur von den unmittelbar Betroffenen aus, etwa Unternehmen, die sich gegen die Wettbewerbsaufsicht in Brüssel wehren. Immer häufiger machen sich auch nationale Regierungen eine protektionistische Rhetorik zu eigen. Der Wille, im EU-Rahmen vereinbarte Liberalisierungsvorhaben in der nationalen Öffentlichkeit entschieden mitzutragen, erodiert. Regelmäßig stellen sich nationale und regionale Politiker gegen „Brüssel“, als ob etwa durch europäische Regulierungen (wie z.B. die Dienstleistungsrichtlinie) etwas von außen käme, mit dem in den Hauptstädten niemand etwas zu tun habe. Parallel hat die Bereitschaft zur pro-europäischen Meinungsführerschaft bei nationalen Politikern, insbesondere seit den negativen Referenden zum Verfassungsvertrag in Frankreich und den Niederlanden, EU-weit abgenommen.

Die Tendenz, politische Verantwortung auf ein „bürokratisches Brüssel“ abzuwälzen, trägt nicht nur zu der öffentlichen Wahrnehmung bei, dass Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten in der EU nicht klar verteilt sind, während die Möglichkeiten zur demokratischen Kontrolle unzureichend sind. Zudem werden Reformen, die für das Funktionieren der Europäischen Währungsunion wichtig wären, dadurch verzögert oder nicht ausgeführt. Dies gilt beispielsweise für das Funktionieren der für die EWU wichtigen weiteren In-

tegration der Finanzmärkte (Fonteyne 2006). Regelmäßige Blockaden von grenzüberschreitenden Fusionen von Banken tragen ihrerseits zur Fragmentierung bei. Auch andere von Mitgliedstaaten verhinderte Unternehmensübernahmen behindern den freien Kapitalverkehr.

Probleme bereiten auch die Entwicklungen auf den Arbeitsmärkten: Durch den Verlust des Wechselkursinstruments und die Einschränkung des fiskalpolitischen Handlungsspielraums lastet der Anpassungsdruck zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit in der EWU verstärkt auf den Löhnen. Und umgekehrt: Ein Anstieg der Lohnstückkosten (also ein Anstieg der Lohnkosten bei einer zu geringen Steigerung der Produktivität) schlägt sich unmittelbar auf die Wettbewerbsfähigkeit einer Region oder eines Landes nieder. Doch einige Regierungen schrecken vor Arbeitsmarktflexibilisierungen zurück, während die Tarifpartner in einigen Ländern trotz des vorhandenen Anpassungsdrucks nicht genug zu einer moderaten Entwicklung der Lohnstückkosten beitragen. Zusatzkosten wie Lohnnebenkosten oder hohe Energiepreise belasten die Wettbewerbsfähigkeit zusätzlich. Im EU-Rahmen (auch im Rahmen der Bildungspolitik) wird zudem noch zu wenig getan, um innereuropäische Mobilität zu fördern. Somit laufen aktuelle Trends der Entwicklung eines grenzüberschreitend flexiblen Arbeitsmarkts entgegen.

Die sich seit 2003 abzeichnenden ökonomischen Ungleichgewichte und daraus resultierenden politischen Spannungen in der Währungsunion drohen zuzunehmen, wenn der Binnenmarkt nicht richtig funktioniert. Um den gemeinsamen Markt aber weiter voranzubringen (oder zumindest seine Rückentwicklung nicht zu fordern und zu fördern), brauchen aber die auf ihre Wiederwahl orientierten nationalen Politiker ein stabiles Wachstums- und Beschäftigungsumfeld. Arbeits- und Perspektivlosigkeit der Bevölkerung stellen einen Nährboden für politischen Populismus dar, der wiederum Erfolge der Integration in Frage stellen könnte. Der Erfolg des Binnenmarktes, der Währungsunion – und damit der gesamten EU – hängen somit unmittelbar zusammen und sind zudem davon abhängig, dass die Währungsunion „ihren funktionierenden Markt findet“. Komplementär dazu müssen die institutionellen Mechanismen so verändert werden, dass dem Phänomen des konjunkturellen Auseinanderdriftens entgegengewirkt werden kann.

Gegenmaßnahmen (II): Automatische Stabilisatoren EWU-weit wirken lassen

Selbst wenn die Güter-, Dienstleistungs-, Arbeits- und Kapitalmärkte plötzlich reibungslos grenzüberschreitend funktionieren würden, wäre auch damit nicht automatisch jedes Problem gelöst. Föderale Staaten (wie beispielsweise die USA, Kanada, Deutschland oder auch Brasilien) zeigen, dass auch ein hohes Maß an Marktintegration das Problem der regionalen *Boom*- und *Bust*-Zyklen allein nicht aus der Welt schafft.

Zunehmendes Gewicht findet in der aktuellen Diskussion die Überlegung, dass Fiskalpolitik in der EWU dazu eingesetzt werden müsse, regionale Divergenzen auszugleichen. Dies kann grundsätzlich auf nationaler oder auf europäischer Ebene geschehen.

Um auf nationaler Ebene den Handlungsspielraum auszuweiten, müsste der Stabilitäts- und Wachstumspakt erneut überarbeitet werden. Der im Sommer 2005 reformierte Pakt bietet zwar bereits mehr Flexibilität für Reaktionen auf Konjunkturschwankungen, da die Konsolidierungsaufgaben stärker von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung abhängen. Dies gibt den Ländern auch im Abschwung die Möglichkeit, die Steuern zu senken oder die öffentlichen Ausgaben zu erhöhen, sofern die Geldwertstabilität gesichert ist. Kritisiert wird aber weiterhin unter anderem die Tatsache, dass bei der Defizitberechnung nicht zwischen laufenden und investiven Staatsausgaben differenziert wird. Da öffentliche Investitionen voll in das Defizit eingerechnet werden, besteht die Gefahr, dass diese bei höheren Defiziten in Abschwungphasen reduziert werden (Blanchard/Giavazzi 2004).

Darüber hinaus gibt es wachsenden Zweifel daran, ob die Mitgliedstaaten der Währungsunion grundsätzlich dazu in der Lage sein können, einen konjunkturpolitischen Abschwung in einer *Bust*-Phase allein durch den Einsatz nationaler fiskalpolitischer Instrumente abzufedern, ohne mittelfristig die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen zu gefährden. Der öffentliche Schuldenstand und die Defizite einiger Länder sind bei gleichzeitig schwachen Wachstumsraten sogar so hoch, dass in Frage steht, ob fiskalische Maßnahmen der Regierung überhaupt noch einen Impuls auslösen können.

Wenn also nationale Fiskalpolitik nicht in der Lage ist, auf diese Herausforderungen zu reagieren, müssen EWU-weite Lösungen gefunden werden. Derzeit verfügt die EU über keinen Transfermechanismus, der auf regionale Konjunkturdivergenzen reagiert. Per Definition sind die europäischen Regional- und Strukturfonds nicht auf diese Herausforderung ausgelegt: Sie sind auf Jahre hinweg festgeschrieben und dienen dazu, Struk-

turschwächen in bestimmten Regionen auszubügeln. Auf konjunkturelle Schwankungen reagieren sie hingegen überhaupt nicht (im Zweifel wirken sie sogar verstärkend).

Erfolgsbeispiele für währungsunionsweite Transfersysteme gibt es aber viele: So haben etwa die USA – bei einem äußerst flexiblen Arbeitsmarkt und einem tiefen und reaktionsfähigen Kapitalmarkt – landesweite Transfermechanismen, die auf Konjunkturschwankungen reagieren. Dies sind insbesondere eine US-weite Besteuerung, die ins föderale Budget fließt, und eine zentrale Arbeitslosenversicherung. Beide Instrumente gleichen regionale Ungleichgewichte automatisch und ohne politische Diskretion aus. Untersuchungen zufolge werden dadurch 15 bis 20% regionaler Konjunkturdivergenzen abgefedert und die negativen Konsequenzen für den Arbeitsmarkt entsprechend abgemildert.

Ähnlich wie die USA könnte auch die Europäische Währungsunion eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung und eine europaweite Steuer (etwa auf Unternehmensgewinne) einführen. Beide Instrumente würden es erlauben, regionale *Boom*- und *Bust*-Zyklen abzufedern, und könnten, so sie frühzeitig wirken, verhindern, dass einzelne EU-Länder in die „EWU-Falle“ geraten bzw. mit dauerhaft negativen Konsequenzen für den Arbeitsmarkt zu rechnen haben. Werden beide Maßnahmen auf nationaler Ebene durch Steuersenkungen begleitet, verhindert dies einen Anstieg der Gesamtabgabenlast für Steuerzahler und Unternehmer.

Diese Transfermechanismen wären nicht dafür geeignet, mangelnden Reformeifer bei den mitgliedstaatlichen Regierungen auszugleichen. Ein besseres grenzüberschreitendes Funktionieren der Märkte wäre weiterhin eine politische Priorität. Die Möglichkeit, automatische Stabilisatoren wirken zu lassen, hätte allerdings, beispielsweise im Falle Deutschlands in den Jahren 2002 bis 2005, den Wachstumseinbruch der Volkswirtschaft bei einem hohen Realzinsniveau abfedern können. Auf diese Weise wäre die Binnennachfrage in Deutschland möglicherweise nicht im gleichen Maße wie geschehen abgewürgt worden. Der unternehmerische Druck zur kompetitiven Abwertung durch eine massive Zurückhaltung bei den Lohnstückkosten wäre geringer ausgefallen und Deutschland hätte durch eine robustere Binnennachfrage als größte Volkswirtschaft maßgeblich zur Erholung der Eurozone beitragen können. In diesem Umfeld wäre die Entscheidung über Reformen und die Umsetzung des Binnenmarktprogramms möglicherweise politisch leichter durchsetzbar gewesen.

Auf dem Weg zur politischen Union?

Seit einigen Monaten wird in der akademischen Diskussion verstärkt für die Gründung einer politischen Union als Komplement zur Europäischen Währungsunion argumentiert. Sehr kurz zusammengefasst, werden hierfür unter anderem folgende Aspekte als Argumente angeführt: die Möglichkeit zu einem effizienteren *Policy-Mix* zwischen Geld- und Fiskalpolitik, die institutionelle und ökonomische Stabilisierung der EWU, die Steigerung der demokratischen Legitimation, der Rückgewinn politischer Handlungsspielräume sowie die Möglichkeit zur Einrichtung automatischer Stabilisatoren auf EU-Ebene.

Die hier vorgeschlagene europäische Unternehmenssteuer und eine europäische Arbeitslosenversicherung würden eine regionale Konjunktur Stabilisierung ermöglichen (Dullien/Schwarzer 2005). Dies würde jedoch keine regelmäßigen diskretionären Politik- oder Transferentscheidungen unter den EWU-13 erfordern, da beide Mechanismen, einmal eingerichtet, als „automatische Stabilisatoren“ wirken. Lediglich die Änderung etwa der Beitragssätze oder des Leistungsumfangs oder die Festlegung der Steuersätze würden politische Entscheidungen im Rahmen der 13er-Gruppe erfordern. Zwar wären neue institutionelle Strukturen zur Umsetzung des Systems vonnöten. Eine Aufgabe nationaler Souveränität wäre jedoch nicht automatisch impliziert. Denn das EWU-weite System wäre komplementär zu den nationalen zu verstehen, die allerdings sinnvollerweise mit einer entsprechenden Senkung der Beitrags- bzw. Steuersätze reagieren würden, um die Gesamtgabenlast stabil zu halten.

Dieser Vorschlag reagiert zunächst nur auf einen Aspekt der momentan geführten Diskussion, nämlich auf das angesichts fehlender automatischer Stabilisatoren verschärfte Problem der regionalen Konjunkturzyklen. Für andere Probleme, wie beispielsweise Sozial- und Steuerdumping, die Reform der EU-Ausgabenpolitik, die fehlende Finanzierung der Lissabonagenda etc., müssen andere Vorschläge entwickelt werden, die mit dem System der automatischen Stabilisatoren jedoch nicht in Widerspruch stehen dürften.

In jedem Fall wäre die Einrichtung eines derartigen Systems in der Substanz ein wichtiger Integrations-schritt für die Eurozone. Auch wenn weitere Schritte nicht zwanghaft folgen müssen, könnte dies ein erster Schritt hin zur in letzter Zeit mit immer mehr Nachdruck angemahnten politischen Union sein, die eine langfristige institutionelle und ökonomische Stabilisierung der EWU ermöglichen könnte.

Agendasetter für die Eurozone

Während sich die Diskussion um die Weiterentwicklung der Eurozone seit geraumer Zeit im akademischen und *Think-Tank*-Umfeld entwickelt, gibt es auf politischer Ebene bislang nur vereinzelt Stimmen, die zukunftsweisende Ideen formulieren.

So ist die „Zukunft der Eurozone“ auch kein Thema im Programm der deutschen EU-Ratspräsidentschaft. Plötzlicher externer Handlungsdruck durch Instabilitäten in den Weltwährungsmärkten könnte diese Fragestellung dennoch auf die Agenda rücken. Für eine EU-Ratspräsidentschaft aber wäre die explizite Befassung mit der Eurozone in der Tat ein ungewöhnliches Thema. Denn die Währungsunion umfasst zum aktuellen Zeitpunkt nur knapp die Hälfte der EU-Länder und ist daher kein Handlungsraum, der die gesamte Europäische Union betrifft. Zudem werden Kompetenzstreitigkeiten befürchtet, wenn die EU-Ratspräsidentschaft und die Eurogruppen-Präsidentschaft von unterschiedlichen Ländern gehalten werden.

Diese Punkte sind aus Sicht der Akteure betrachtet nachvollziehbar. Und trotzdem gilt: Das Thema gehört auf die politische Agenda der EWU und EU – und dies aus folgenden Gründen:

- Spannungen in der Währungsunion belasten nicht nur die Mitglieder der Eurozone, sondern können die gesamte EU destabilisieren. Käme es zu erhöhten Spannungen, oder gar zu einem Austritt oder Auseinanderbrechen der EWU, oder auch „nur“ zur Zahlungsunfähigkeit eines EWU-Staates, würde dies die EU in ihren Grundfesten erschüttern und politisch in Frage stellen.
- Die Eurozone hat sich in den letzten Jahren zu einem Stabilitätskern in der EU entwickelt, der zwar nur 13 Staaten, aber 74% des EU-BIP umfasst. Über den Europäischen Wechselkursmechanismus (WKM) bindet die Eurozone weitere Staaten an sich.⁵
- Derzeit arbeiten neun der zehn am 1. Mai 2004 der EU beigetretenen Staaten auf eine Mitgliedschaft in der Eurozone hin. Mit ihren Beitritten in den nächsten drei bis zehn Jahren wächst die Bedeutung der Eurozone in der EU weiter.
- Andererseits nehmen mit den Erweiterungen aber auch die ökonomischen und politischen Spannungen innerhalb der EWU tendenziell zu. Dies dürfte künftige Reformen eher erschweren als erleichtern.

⁵ Der EWK legt den Schwankungsbereich des $HTT_{WechselkursesTTH}$ der $HTTWährungTTH$ eines EU-Landes zum $HTTEuroTTH$ fest. Länder, die den Euro als Währung einführen wollen, sollten zuvor zwei Jahre ohne $HTT_{LeitkursTTH}$ -Anpassung am WKM II teilgenommen haben. Derzeit sind sieben EU-Länder Mitglied des WKM.

Daher sollte mit der Diskussion um eine Reform der EWU so rasch wie möglich begonnen werden. Sollten die von verschiedenen Seiten antizipierten Wechselkursverwerfungen eintreten, könnte die EWU auch für die politischen „Opt-Out-Staaten“ (Großbritannien, Dänemark, Schweden) zu einer interessanten Option werden.

Deutschland hat als größtes Mitgliedsland der Eurozone (28% des Eurozonen-BIP) nicht nur ein besonderes Gewicht in die Diskussion um die Zukunft der Währungsunion einzubringen. Die Bundesrepublik ist gleichzeitig eines der Länder, in denen sich der veränderte Kontext der Währungsunion auf die konjunkturelle Entwicklung in den vergangenen Jahren bereits ausgewirkt hat: Angesichts schwacher Nachfrage und einer gedämpften Einkommensdynamik war der Realzins in Deutschland etwa im Jahr 2005 vergleichsweise hoch, was Investitionen tendenziell schwächte, zu Entlassungen führte und die Konjunktur bremste. Die Exportunternehmen profitierten davon, dass sich die Lohnkosten in diesem Umfeld nur langsam entwickelten. Ihr Erfolg reichte als Konjunkturimpuls jedoch nicht aus, um 2005/2006 die vom Zins belastete Binnennachfrage zu beleben.⁶ Während in Deutschland auch in den schwächsten Wachstumsperioden nicht über einen Austritt aus der Eurozone diskutiert wurde, ist zumindest laut Daten des Eurobarometers die Mehrheit der Bevölkerung heute überzeugt, dass Deutschland ohne den Euro wettbewerbsfähiger wäre. Hinsichtlich der inneren und äußeren Stabilität sieht die Mehrheit der Bevölkerung keine Vorteile gegenüber der D-Mark (European Commission 2006: 32).

Gleichzeitig mag aber gerade der Euro in seiner identitätsstiftenden Wirkung dazu beitragen, dass bei der deutschen, wie bei der EU-Bevölkerung insgesamt, die Erwartungen an die EU im Bereich Wirtschaft und Soziales wachsen. Genau hier liegt das politische Spannungspotenzial: Werden die wachsenden Erwartungen weiterhin nicht erfüllt, kann sich die Enttäuschung gegen die Institution Euro, die Währungsunion und die EU insgesamt richten.

Mit Partnern wie Italien, Spanien, Portugal, Griechenland und den Niederlanden ist Deutschland aufgrund seines politischen und ökonomischen Gewichts in besonderem Maße dafür prädestiniert, Schlussfolgerungen aus den ersten acht Jahren Eurozone zu ziehen und Zukunftsvorschläge zu entwickeln. Dies gilt umso mehr, als die institutionelle Architektur der Eurozone

(EZB, Stabilitäts- und Wachstumspakt, keine politische Union) nahezu vollständig deutschen Vorstellungen folgte und das deutsche stabilitätspolitische Modell auf EU-Ebene hob. Wenn nun von Deutschland – und in enger Zusammenarbeit mit der luxemburgischen Eurogruppen-Präsidentschaft – eine Diskussion um institutionelle Reformen der Eurozone angestoßen wird, dürften die Zweifel vergleichsweise gering sein, dass dadurch die Stabilität des Euro gefährdet wird. Der gerade für die kommenden zwei Jahre im Amt bestätigte Eurogruppen-Präsident Jean-Claude Juncker (der gleichzeitig als Regierungschef Luxemburgs an den Sitzungen des Europäischen Rats teilnimmt) hat sich zudem bereits für die Schaffung einer stärkeren politischen Komponente in der Währungsunion eingesetzt (Juncker 2006), sodass von seiner Seite mit Unterstützung zu rechnen wäre.

Die Arbeit der Eurogruppe unterstützen

Einen ersten Ansatzpunkt für die Diskussion um eine Reform der Eurozone bietet die Eurogruppe. Seit 1999 leistet dieses informelle Treffen der Wirtschafts- und Finanzminister, das ohne Vertragsgrundlage tagt, als einziges den EWU-Staaten vorbehaltenes politisches Gremium exzellente Arbeit. Bei Teilnehmern und Beobachtern gilt die Eurogruppe als einer der entscheidenden Faktoren für den bisherigen Erfolg der EWU. Hier wurde eine gemeinsame Debattenkultur, ein gemeinsamer Interpretationshorizont zwischen den nun 13 Wirtschafts- und Finanzministern und Vertretern von EZB und Europäischer Kommission erst ermöglicht. In vielen Fällen lässt sich aufzeigen, dass die Eurogruppe Politikentscheidungen, die später formal der Ecofin gefällt hat, de facto zuvor getroffen hat.

Gleichsam aber stößt das Gremium politisch immer wieder an seine Grenzen. Im „operativen Geschäft“ gibt es Beispiele, dass der von den Finanzministern gefundene Konsens zwar im Sinne einer Eurozonenlogik und der gemeinsam vereinbarten Ziele war – dass sich aber Regierungschefs im Handstreich über Kompromisse der Eurogruppe hinweggesetzt haben, um national eine andere Politik zu verfolgen. Dies gibt einen Eindruck davon, dass dieses Koordinierungssystem, welches auf Informalität und Freiwilligkeit beruht, im Krisenfall an Grenzen stößt und nicht mehr in der Lage sein könnte, Handeln in europäischer Logik vor nationalen Alleingängen zu schützen.

Wenn also nationale Politiken zu Problemen führen, die negative *Spill-Over*-Effekte auf andere Mitgliedstaaten haben, sollte dies direkt auf Ebene der Staats- und Regierungschefs besprochen und durch bessere Über-

⁶ Eine schwache Konjunkturentwicklung Deutschlands hat aufgrund des Offenheitsgrads der deutschen Volkswirtschaft im übrigen *Spill-Over*-Effekte auf den Rest der EWU und EU.

wachungsinstrumente begleitet werden. Die jährlich veröffentlichten „Wirtschaftspolitischen Leitlinien“, das umfassendste Koordinierungsinstrument für die nationalen Wirtschaftspolitiken in der EU, und die Lissabonberichte sind dafür zu schwach. Sie spielen in den nationalen Diskussionen keine Rolle und sind zu wenig auf die spezifischen Probleme in der Währungsunion fokussiert. Sie sind daher nicht geeignet, einen Politikwechsel herbeizuführen, der negative *Spill-Overs* verhindert oder Anreize setzt, langfristige, in der EWU gemeinsame Interessen vor nationale Alleingänge zu setzen.

Sinnvoll wäre es, wenn im Rahmen der Lissabonberichte und der Wirtschaftspolitischen Leitlinien diejenigen Maßnahmen identifiziert würden, deren Umsetzung die Funktion der EWU verbessern würde, und die daher von den EWU-Staaten prioritär anzugehen wären. Die Überwachung der Umsetzung derartiger Empfehlungen, die idealerweise von den Staats- und Regierungschefs mitgetragen werden, sollte dann die Aufgabe der zweijährigen Eurogruppen-Präsidentschaft sein.

Einen Eurozonen-Gipfel einberufen

Hinzu kommt, dass acht Jahre nach Beginn der Währungsunion weitere Fragen auf die Agenda der Eurozone rücken, die deutlich über die in der Eurogruppe und im Ecofin behandelte Tagespolitik hinausgehen. Diese betreffen zum einen mit großer Aktualität die Frage nach der Notwendigkeit automatischer Stabilisatoren in der EWU zur Abfederung der oben beschriebenen regionalisierten Zyklen. Angesichts drohender Krisenszenarien auf den Weltfinanzmärkten sollte zudem diskutiert werden: die Außenvertretung der Eurozone und sinnvolle Abstimmungs- und Reaktionsmechanismen im Falle von Wechselkursverwerfungen, die eine Devisenmarktintervention zum Thema werden lassen könnten.

Bei den meisten dieser Themen geht es aktuell längst noch nicht darum, einen Kompromiss zwischen nationalen Positionen auszuhandeln, um dann gemeinsame Politiken zu formulieren oder zur Institutionalisierung von bestimmten Entscheidungen zu schreiten. Es sollte jetzt, in Erwartung möglicher Wechselkursverwerfungen, einer unsicheren weltpolitischen Lage mit Auswirkungen auf die Finanz- und Geldmärkte und angesichts unsicherer Wachstumsprognosen in manchen Ländern und Regionen der Eurozone, viel mehr darum gehen, den „Konsensrahmen Eurogruppe“ auf die Staats- und Regierungschefs der Eurozonenländer auszudehnen, um hier im gleichen Maße gemeinsame

Analysen und ähnlich tiefe Diskussionen zu ermöglichen.

Die deutsche oder die im zweiten Halbjahr 2007 amtierende portugiesische Ratspräsidentschaft sollten daher gemeinsam mit der luxemburgischen Eurogruppen-Präsidentschaft einen Eurozonen-Gipfel einberufen. Die Staats- und Regierungschefs sollten sich zunächst im 13er-Kreis unter anderem mit den hier genannten Themen beschäftigen. Bei den ersten Gipfeltreffen kann und soll nicht die handfeste Entscheidung im Vordergrund stehen. Vielmehr geht es zunächst einmal darum, eine gemeinsame Analyse und Diskussion der Entwicklungen in der Eurozone zu erreichen. Besteht ein Mindestkonsens bei der Problemanalyse, kann im nächsten Schritt die Diskussion über mögliche Abhilfen beginnen. Hierbei werden diverse und tief greifende Probleme zu lösen sein, etwa die Frage nach der vertraglichen Grundlage einer weiteren Institutionalisierung der Eurozone (die ja nur 13 Staaten betrifft) oder auch die Frage nach der praktischen Kompatibilität nationaler Systeme, etwa wenn es um Fragen einer EWU-weiten Arbeitslosenversicherung oder den Einzug von Steuern geht. Ein Erfolg der Eurozonen-Gipfel, die ab sofort halbjährlich einberufen werden sollten, wäre es, wenn zunächst die Grundprobleme und Handlungsoptionen identifiziert würden. Damit sollte ein politisches Mandat zur Einrichtung von EWU-Arbeitsgruppen verbunden werden, die Vorschläge für die Umsetzbarkeit einzelner Maßnahmen machen.

Aus den Erfahrungen mit der Eurogruppe lernend, sollte die Gruppe möglichst klein gehalten werden, also maximal drei Personen pro Land umfassen (Staats- und/oder Regierungschef, Finanzminister und z.B. ein G8-Sherpa). Dies dürfte ähnlich wie in der Eurogruppe auch unter den Staats- und Regierungschefs die nötige Vertraulichkeit schaffen und einen engen, problemorientierten Austausch ermöglichen. Nach diesen „Gesprächen unter 13“ sollten die EU-Staaten hinzugezogen werden, die eine erklärte EWU-Beitrittspolitik verfolgen, und in einem dritten Schritt schließlich die *Opt-Out*-Staaten, die sich zumindest vorerst gegen eine Mitgliedschaft entschieden haben (Großbritannien, Schweden, Dänemark).

Insbesondere die Europäische Zentralbank, aber auch die Europäische Kommission, sollten als Informationsgeber und Partner Teil dieser Gespräche sein. Über eine Anknüpfung an den Makroökonomischen Dialog (Kölner Prozess) ist zudem nachzudenken. Ein Teil der regionalen Konjunkturdivergenzen ist auf die Lohnpolitik zurückzuführen, sodass der Dialog mit den Sozialpartnern über die Entwicklungen in der EWU eine wichtige Aufgabe bleibt. Keinesfalls aber sollte der Eurozonen-Gipfel durch einen zu großen und hetero-

genen Teilnehmerkreis verwässert werden, sodass eher ein punktueller Austausch zwischen beiden Foren angestrebt werden sollte.

Im Dialog mit der EZB, die sich traditionell gegen Vorschläge zur Stärkung einer politischen Komponente der EWU stellt, sollte verdeutlicht werden, dass das Ziel des Eurozonen-Gipfels nicht eine Einschränkung der geldpolitischen Autonomie ist. Es geht im Gegenteil gerade darum, Spannungen abzubauen, die dazu führen könnten, dass einzelne Staaten versuchen, geldpolitische Entscheidungen in ihrem Sinne zu beeinflussen, wenn die Geldpolitik der EZB auf die nationale Situation „einfach nicht passt“, oder zu unproduktiver öffentlicher Kritik greifen. Zudem würden die Vorschläge zur Einführung automatischer Stabilisatoren auf EU-Ebene die Einhaltung der Defizitziele im Stabilitäts- und Wachstumspakt tendenziell erleichtern, was im Sinne der EZB sein müsste.

Die Einrichtung des Transfermechanismus könnte überdies mit einer Selbstverpflichtung der Mitgliedstaaten einhergehen, nationale Budgetregeln und nationale Stabilitätspakte so zu reformieren, dass sie die Einhaltung der Defizitobergrenzen und eine nachhaltige Haushaltspolitik unterstützen. Dies könnte dabei helfen, wahltaktisch motivierte Budgetentscheidungen einzudämmen, die in einigen EU-Staaten zu Paktbrüchigkeit geführt haben. In diesem Sinne stehen die hier gemachten Vorschläge zur Stärkung der politischen Komponente der Währungsunion im Einklang mit den Forderungen nach einer politischen Union als Absicherung der Währungsunion, die etwa die Bundesbank während der Verhandlungen zum Vertrag von Maastrich formulierte.

Insbesondere von Großbritannien, aber auch von Schweden und Dänemark, sind Widerstände gegen das Vorhaben zu erwarten. Diese drei *Opt-Out*-Länder, die sich vor Beginn der EWU bereits aus freien Stücken gegen die Mitgliedschaft in der Eurozone entschieden haben, wollen verhindern, dass sich die Eurozone weiter institutionalisiert und damit von den EU-27-Prozessen abkoppelt. Von einer eventuellen Opposition dieser Länder zum Eurozonen-Gipfel sollten sich die EU-13-Staaten nicht abhalten lassen, sondern sie vielmehr dazu auffordern, ihre Nichtmitgliedschaft zu überdenken oder die Konsequenzen dieser Entscheidung zu akzeptieren.

Knapp acht Jahre nach dem Start der EWU liegt ausreichend empirische Evidenz dafür vor, dass – trotz unbestreitbarer Erfolge – die Entwicklungen unter den Bedingungen der EWU nicht so sind, wie vor ihrem Start erwartet wurde. Diese Beobachtung ist kein Eingeständnis von Schwäche oder Misserfolg, sondern Teil eines zukunftsgerichteten Lern- und Verbesserungs-

prozesses. Eine wichtige Anforderung an die Politik als Grundvoraussetzung für eine Konsensbildung über den institutionellen Rahmen ist dabei: Die Diskussion um eine stärkere Institutionalisierung der Eurogruppe sollte nicht als eine „ideologische“ Festlegung auf eine bestimmte ökonomische Denkrichtung missverstanden oder als Mittel zur Durchsetzung einer bestimmten Politik missbraucht werden. Die Verbesserung der Dialog-, Entscheidungs- und Koordinationsmechanismen ist zunächst unabhängig von den Inhalten konkreter Politikentscheidungen.

Bibliographie

- Blanchard, Olivier / Giavazzi, Francesco: Improving the SGP through a propose accounting of public investment, CEPR Discussion Paper, Brüssel, 2004.
- Dullien, Sebastian / Fritsche, Ulrich: How bad is Divergence in the Euro-Zone? Lessons from the United States of America and Germany, Econ Papers No 506, Macroeconomics and Finance Series, Universität Hamburg, 2006.
- Dullien, Sebastian / Schwarzer, Daniela: A question of survival? Curbing regional divergences in the eurozone, in: *Economia Italiana*, Juli 2006: 65-85.
- Dullien, Sebastian / Schwarzer, Daniela: Eurozone unter Hochspannung. SWP-Aktuell, 21. Mai 2005.
- European Commission: Eurobarometer: The Future of Europe, Mai 2006: 32.
- Eurozonewatch – Monitoring economics and economic governance of the euro area , <http://www.eurozonewatch.eu>.
- Fonteyne, Wim: EU: From Monetary to Financial Union, in: *Finance and Development*, IMF, Juni 2006, Vol. 43, No. 2.
- Juncker, Jean-Claude: Rede bei der Entgegennahme des Karls-Preises, Aachen, Mai 2006. <http://www.karlspreis.de/index.php?id=13&doc=48&r=5>.
- Mayer, Thomas: Euroland: Südeuropäische Länder und die "EWU-Falle", Deutsche Bank Research, Konjunktur, 23. Juni 2006: 3-7.
- Münchau, Wolfgang: Spain has reason to quit euro, *Financial Times*, 19. Februar 2006.
- Roubini, Nouriel: Italy's Tremonti's Temper Tantrums on EMU in Davos a Sad Embarrassing Episode for Italy, Roubini's Global Economics Service, <http://www.rgemonitor.com/blog/roubini/115624/>, 28. Januar 2006.
- Schwarzer, Daniela: Fiscal Policy Co-ordination in the European Monetary Union. A Preference-Based Explanation of Institution Change, *Nomos*, 2007.
- Tilford, Simon: Will the Eurozone Crack? Centre for European Reform, London, September 2006: 11.

Daniela Schwarzer

Spannungen im Club der 13 – Reformbedarf der Eurozone

Acht Jahre nach ihrem Start gilt die Europäische Währungsunion (EWU) als erfolgreicher Stabilitätsanker im Binnenmarkt. Dennoch gibt es immer wieder grundlegende Spannungen im Club der 13. Regionale Konjunkturzyklen driften auseinander und setzen einige Mitgliedsstaaten unter Druck. Das Standardrezept ist die weitere Flexibilisierung der Arbeits-, Kapital-, Dienstleistungs- und Gütermärkte in der EWU. Andere Beispiele großer Währungsunionen, wie etwa die USA, zeigen aber, dass funktionierende Märkte für den Ausgleich von Konjunkturschwankungen zwar wichtig sind, aber allein nicht ausreichen. Fiskalpolitische Mechanismen stabilisieren dort die gesamtwirtschaftliche Nachfrage über den Konjunkturzyklus. Ein entsprechender Ansatz für die EWU ist notwendig. Ein Ansatzpunkt besteht in der politischen Stärkung der Arbeit der Eurogruppe.