

Zukunftsforum Politik

Broschürenreihe
herausgegeben von der
Konrad-Adenauer-Stiftung e.V.

Nr. 42

Ralf Zeppernick

Die Bedeutung des Euro für Europa und die Weltwirtschaft

Sankt Augustin, April 2002

ISBN 3-933714-03-6

Redaktionelle Betreuung: Monika Grade

Inhalt

1	Einleitung	7
2	Wirtschaftliche Effekte der Euro-Einführung	8
2.1	Grundlegende Veränderung der wirtschaftlichen Gewichte der Weltwirtschaft	8
2.2	Der gesunkene Wechselkurs des Euro	10
2.3	Sensationelle Erfolge bei der Bekämpfung der Inflation	13
2.4	Beachtliche Erfolge bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen	14
2.5	Neue Qualität der Außenhandelsstrukturen	15
2.6	Der Euro - ein Beitrag zur Stabilisierung der Wechselkurse über die Eurozone hinaus	18
2.7	Der Euro als neue Welthandelswährung	19
2.8	Der Euro - eine gefragte Anlagewährung	22
2.9	Bedeutung des Euro als neue internationale Reservewährung	25
3	Politische Effekte der Euroeinführung	27
3.1	Der Euro als ein Instrument der politischen Integration Europas	27
3.2	Bedeutung des Euro für andere Wirtschaftsregionen der Welt	
4	Ausblick	33
	Der Autor	35

Download-Publikation

Der Text dieser Datei ist identisch mit der Druckversion der Veröffentlichung. Die Titelei der Printausgabe beträgt 4 Seiten und wurde in der digitalen Version auf einer Seite zusammengefasst.

1 Einleitung

Die Europäer haben einen Jahrhunderte alten Traum geträumt: Die Schaffung einer einheitlichen Währung. So wie man heute in New York oder in Miami, in Los Angeles oder in San Francisco mit einer einzigen Währung, dem Dollar, bezahlen kann, sollte gleiches für Europa gelten. Egal ob Paris, Rom, Madrid oder Berlin – überall wollten die Menschen in Europa mit ein und derselben Währung bezahlen, dem Euro.

Dieser Traum ist inzwischen Wirklichkeit geworden. Eine neue Weltwährung wurde geschaffen, die zweitgrößte nach dem US-Dollar. Der Euro ist inzwischen in zwölf Ländern Europas für über 300 Millionen Menschen alleiniges Zahlungsmittel geworden, nämlich in: Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien. Ab dem 1. Januar 2002 kann man überall in „Euroland“ – und noch weit darüber hinaus – mit dem Euro kaufen und bezahlen.

Ein in der Wirtschaftsgeschichte der Menschen einmaliges Experiment wurde durchgeführt. Zwölf europäische Staaten übertrugen ihre nationalen Souveränitäts-Rechte der Geldpolitik auf eine supranationale Institution, die neu geschaffene, von Weisungen der Regierungen unabhängige Europäische Zentralbank (EZB) mit Sitz in Frankfurt. Diesem Verlust an nationaler Souveränität stand, bisher oft übersehen, ein ungleich größerer Gewinn an wirtschaftlichem und politischem Gewicht der ganzen Eurozone gegenüber. Europa hat heute eine wahrgenommene Stimme in der Weltwirtschaft und in der globalisierten Welt.

„Sowohl die Akzeptanz des Euros seitens der Verbraucher wie auch das Erreichen der logistischen Meilensteine haben alle Erwartungen übertroffen.“¹ Während z. B. im Dezember 2001 nur 33 % der Deutschen den Euro befürworteten, sprang die Zahl der Befürworter nach Einführung der

¹ Europäische Zentralbank, EZB, Monatsbericht Januar 2002, S. 5.

Euro-Noten und Euro-Münzen auf sensationelle 61 %.² Ein ähnlicher Stimmungsumschwung war hinsichtlich der erwarteten Stabilität der neuen Währung zu beobachten. Im Dezember 2001 hatten nur 25 % der Deutschen einen stabilen Euro erwartet, nur wenige Tage später – im Januar 2002 – dagegen 54 %.³

Schon heute zeichnet sich ab, dass der Euro auch für viele Menschen und Regionen außerhalb des Eurogebietes von Bedeutung sein wird.

2 Wirtschaftliche Effekte der Euro-Einführung

2.1 Grundlegende Veränderung der wirtschaftlichen Gewichte der Weltwirtschaft

Die Einführung des Euro in 12 Mitgliedstaaten der Europäischen Union und die damit geschaffene Euro-Währungszone – inzwischen oft auch Euroland genannt – hat schon in den letzten Jahren die wirtschaftlichen Gewichte der Weltwirtschaft grundlegend verändert:

- Euroland ist die Nummer 1 der Welthandelsregionen geworden. Der Anteil der Ausfuhren aus Euroland an den weltweiten Ausfuhren lag 1999 bei rd. 19 %, der Anteil der USA hingegen bei gut 15 % und der Japans bei 9,1 %.

² E. Noelle-Neumann, Neujahr 2002, Nach der Einführung des Euro wechselt das Meinungsklima, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30.01.2002, S. 5. Bemerkenswert ist, dass sich erstmalig auch die Dänen mehrheitlich für die Einführung des Euro aussprachen, die noch vor kurzem in einem Referendum gegen den Euro votiert hatten; C. Mac Carthy, Danes switch in favour of euozone, Financial Times, January 11, 2002.

³ E. Noelle-Neumann, a.a.O.

- Mit einem Anteil von 16,2 % am Weltsozialprodukt ist Euroland die zweitgrößte Wirtschaftsregion der Welt geworden – hinter den Vereinigten Staaten⁴.
- Aber auch auf den internationalen Kapital- und Finanzmärkten haben – noch weitgehend übersehen – gravierende Veränderungen stattgefunden. Euroland ist heute zum zweitgrößten Kapitalmarkt der Welt aufgestiegen. Auf dem speziellen Kapitalmarkt der Bankeinlagen nimmt Euroland jetzt sogar weltweit die Spitzenposition ein, gefolgt von den USA und Japan. Bei den Aktien- und Anleihemärkten hingegen liegen die USA weiterhin mit weitem Abstand an der Spitze.⁵

Die Schaffung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion und die Einführung des Euro als neue Währung haben geradezu über Nacht neue wirtschaftliche Strukturen und Potentiale geschaffen. Der Europäische Rat in Köln betonte bereits im Juni 1999: „Die Einführung des Euros ermöglicht es Europa, eine Rolle zu spielen, die seinem ökonomischen Gewicht in der Weltwirtschaft entspricht.“ Der Euro ist sozusagen die Antwort Europas auf die Globalisierung. Europa übernimmt damit auch politisch globale Verantwortung.

⁴ Nach Angaben der Europäischen Zentralbank (Monatsbericht Januar 2001, S. 43) produzierten die USA im Jahre 1999 21,9 % des Weltsozialproduktes, Japan dagegen 7,6 %. Stellt man nicht nur auf Euroland ab, sondern auf die gesamte Europäische Union mit insgesamt 15 Mitgliedstaaten und einer Bevölkerung von über 370 Millionen Menschen, ist das Sozialprodukt der EU fast genau so groß wie das in den USA hergestellte Sozialprodukt.

⁵ In Euroland beliefen sich die Bankeinlagen Ende 1998 auf 4894 Mrd. Euro; in USA auf 4129 Mrd. Euro und in Japan auf 4104 Mrd. Euro.

2.2 Der gesunkene Wechselkurs des Euro

Die internationale öffentliche Diskussion und Berichterstattung über den Euro hat sich bisher fast ausschließlich – kritisch – auf die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber dem US-Dollar konzentriert. In der Tat hat der Euro gegenüber dem US-Dollar spürbar an Wert verloren (vom Zeitpunkt der Euro-Einführung 01.01.1999 bis Ende 2001 rd. ein Viertel). Eine wesentliche Ursache hierfür war sicher das in den letzten Jahren deutlich höhere Wachstum des Sozialprodukts in den USA als in Europa. Die Stärke der Wirtschaftskraft Amerikas beeinflusste auch die Entscheidungen der Kapitalanleger, die Kapitalanlagen in den USA als wesentlich attraktiver als in Europa einschätzten. Allein seit Beginn der Währungsunion, also von Januar 1999 bis Oktober 2001, sind deshalb insgesamt rund 300 Mrd. Euro netto aus dem Euro-Raum abgeflossen mit entsprechend belastenden Effekten für den Eurowechselkurs⁶.

Auch gemessen an sehr euphorischen, übertriebenen Wechselkursprognosen vor Einführung des Euro hat es, unbestritten, herbe Enttäuschungen gegeben. Die Wechselkursexperten hatten sich in ihrem Optimismus eines steigenden Euro-Kurses geradezu überboten. Genannt wurden Werte von bis zu 1,32 Dollar je Euro. C. Fred Bergsten, ein sehr bekannter amerikanischer Wirtschaftswissenschaftler, hatte sogar vor Einführung des Euro – entgegen den später tatsächlich eingetretenen, erheblichen Kapitalabflüssen aus Euroland – massive Kapitalzuflüsse nach Europa in einer Größenordnung von 500 Mrd. \$ vorhergesagt, was den Eurokurs zeitweise um 40 % hätte steigen lassen können⁷.

Verdrängt hatte man bei all diesen Diskussionen, worauf der Präsident der Europäischen Zentralbank, Wim Duisenberg, mehrfach hingewiesen hatte, dass der (fiktive, rechnerische) Kurs des Euro im Zeitraum Januar bis September 1998 nur bei 1,05 bis 1,10 Dollar gelegen hatte, also erheblich niedriger als der Einführungskurs des Euro am 01.01.1999. Fairer

⁶ O.V., Kapitalverkehr und Wechselkurs, in Monatsbericht der Deutschen Bundesbank vom Januar 2002, S. 15 ff.

⁷ Bergsten, Euro schwächt den Dollar schon 1999, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 29.01.1999.

Weise muss man aber hinzufügen, dass es im letzten Jahrhundert einen so lange währenden und starken Wachstumszyklus wie in den 90er Jahren in den USA auf der ganzen Welt noch nicht gegeben hatte. Insofern lagen nicht nur die Währungsprognostiker, sondern auch die Konjunktur- und Wachstumsexperten mit ihren Vorhersagen völlig daneben.

Doch Schwankungen eines Wechselkurses – gerade auch des Dollars – sind keinesfalls ein Ausnahmephänomen. Noch im Jahre 1995 kostete der Dollar z. B. nur DM 1,36, zehn Jahre früher dagegen DM 3,50. Rein rechnerisch entsprach dies einer Schwankungsbreite für einen Euro von 1,43 Dollar bis 0,56 Dollar. In einer umfassenden Studie über die möglichen Einflussfaktoren auf den Wechselkurs des Euro bestätigte auch die EZB, dass bei einer mittel- bis langfristigen Betrachtung „reale Wechselkurse deutliche Schwankungen aufweisen.“⁸ In Vergessenheit war offensichtlich bei vielen Kommentatoren auch geraten, dass Modelle zur Erklärung kurzfristiger Wechselkursschwankungen nur sehr begrenzten Aussagewert haben und die Schätzung eines Wechselkursgleichgewichts „mit einer recht großen Unsicherheit behaftet (ist)“.⁹ Noch kritischer äußerte sich Nobelpreisträger Paul A. Samuelson: „Ich misstrauere jedem Ökonomen oder Wirtschaftspolitiker, der sich anmaßt, den Wert des Euro im kommenden Halbjahr vorherzusagen.“¹⁰

Insofern bestehen erhebliche Zweifel, die beobachtete Schwäche des Euro einseitig der neuen, jungen Währung anzulasten oder hieraus vorschnelle Schlüsse zu ziehen. Vermutlich gilt sogar eher der umgekehrte Wirkungszusammenhang: Wäre der Euro noch nicht eingeführt gewesen und hätten die europäischen Währungen noch bestanden, also z. B. die D-Mark, der französische Franc, die italienische Lira, die spanische Peseta etc., wäre der Druck des starken Dollars auf die einzelnen europäischen Währungen in den letzten Jahren spürbar stärker gewesen und

⁸ EZB-Monatsbericht Januar 2002, Wirtschaftliche Fundamentalfaktoren und Wechselkurse des Euro, S. 45 ff.

⁹ EZB-Monatsbericht, ebenda.

¹⁰ Carola Kaps, Euro leidet unter Sportzeitungsmentalität in der Öffentlichkeit, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 22.05.2000.

hätte zu erheblichen Spannungen zwischen den einzelnen europäischen Währungen geführt. Ohne Zweifel – so auch das Urteil des Internationalen Währungsfonds (IWF) in seinem Outlook vom März 1999 – hat der Euro geholfen, Europa vor den in Asien ausgelösten internationalen Turbulenzen auf den Finanzmärkten zu schützen. Mit dem Euro ist eine Quelle potentieller asymmetrischer Schocks (siehe vielfältige Wechselkurskrisen innerhalb des Europäischen Währungssystems) ausgetrocknet worden.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte folgende Einschätzung für den Euro von besonderem Interesse sein: Viele Wechselkursexperten, auch in den Vereinigten Staaten, sind seit längerem der Auffassung, dass der Euro, gemessen an den ökonomischen fundamentalen Daten, erheblich unterbewertet ist. Morgan Stanley schätzt z. B. auf der Basis eines ökonomischen Modells, dass der Euro im Februar 2002 um etwa 10 Prozent unterbewertet ist.¹¹ Zugleich ist dies die größte Abweichung des Euro seit seiner Einführung im Vergleich zu dem sich aus den ökonomischen Fundamentaldaten errechneten Euro. Es gibt viele Gründe, die für ein beträchtliches Aufwertungspotential des Euro sprechen – so übrigens auch die mehrfach geäußerte Einschätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der OECD. Erwähnt seien in diesem Zusammenhang z. B. die hohen Leistungsbilanzdefizite in den USA, die kumuliert über fast 10 Jahre hinweg inzwischen zu einer sehr hohen Auslandsverschuldung Amerikas von über 15 % des Brutto-Inlandsprodukts (BIP) geführt haben. Das reichste Land der Welt ist so in wenigen Jahren zugleich der größte Schuldner der Welt geworden. In dieselbe Richtung wirkt der seit mehreren Jahren festzustellende starke Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte in den Vereinigten Staaten von Amerika. Aber auch bessere Wachstumsprognosen für Euroland im Verhältnis zu den USA dürften zu einer Neubewertung der Wechselkursrelationen führen. Insbesondere die starken Kapitalabflüsse der letzten Jahre aus Euroland in die USA in dreistelliger Milliardenhöhe dürften spürbar zurückgehen und damit ebenfalls zu einer Stärkung des Eurowechselkurses führen.¹² Be-

¹¹ J. Fels (Morgan Stanley), Wenn die Dollarblase platzt, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 18.02.2002.

¹² EZB-Monatsbericht Januar 2002, Wirtschaftliche Fundamentalfaktoren ..., a.a.O. S. 45 ff. J. Yellen, ehemals Vorsitzende des Stabes der Wirtschaftsbe-

merkwürdig ist in diesem Zusammenhang, dass Euroland von September bis November 2001 (wenn auch noch vergleichsweise geringe) Kapitalzuflüsse von gut 50 Mrd. Euro aufwies. Im Wechselkurs des Euro wird sich dabei auch widerspiegeln, wie kraftvoll in Euroland die seit längerem notwendigen, wirtschaftlichen Reformen umgesetzt werden.

2.3 Sensationelle Erfolge bei der Bekämpfung der Inflation

Die kritische öffentliche Diskussion über den Wechselkurs hat die geradezu sensationell positiven Ergebnisse des Euro bei der Bekämpfung der Inflation psychologisch in den Hintergrund gedrängt: In den Jahren 1997, 1998 und 1999 lag die Inflationsrate der Verbraucherpreise im gesamten Eurogebiet unter 2 %. Eine so hohe Stabilität der Preise gleich in mehreren Ländern Europas – und eben nicht nur in Deutschland – hatte es in den letzten 50 Jahren noch nicht gegeben! Die Inflation lag damit auch spürbar unter der Inflation in den USA (im Jahr 2000 z. B. 3,4 %).

Noch vor wenigen Jahren hatten demgegenüber Sorgen über eine zu hohe Inflation die internationalen Diskussionen dominiert. Trotz des insbesondere ölpreisbedingten Anstiegs der Verbraucherpreise im Jahr 2001 ist es nach Einschätzung der EZB nicht wahrscheinlich, „... das auf mittlere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität entstehen“¹³ Die EZB geht vielmehr davon aus, dass sich der Rückgang der Verbraucherpreisinflation im Laufe des Jahres 2002 fortsetzen wird. Sie ist trotz vorgenommener Preiserhöhungen im Zusammenhang mit der Umstellung der Preise auf den Euro zuversichtlich, dass die Inflationsraten im Jahr 2002 „deutlich unter 2 % fallen“ und auf diesem Niveau verharren werden.

rater von Präsident Clinton erwartet insbesondere wegen des hohen Defizits der amerikanischen Leistungsbilanz einen schwächeren Dollar, sobald die Devisenzuflüsse zurückgehen; o.V., Die Steuerpolitik von Präsident Bush ist unverantwortlich, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.01.2002.

¹³ EZB-Monatsbericht Januar 2002, S. 6.

Bei der politischen und wirtschaftlichen Beurteilung des Euro-Wechselkurses und der Inflationsrate in Euroland darf ein wichtiger Sachverhalt nicht unerwähnt bleiben: Nach langen und intensiven Diskussionen haben sich die Mitgliedsländer seinerzeit in der Regierungskonferenz dafür entschieden, dass die Europäische Zentralbank *kein* Wechselkursziel für den Euro verfolgen soll. Umgekehrt wurde unter Artikel 2 „Ziele“ die Gewährleistung der Preisstabilität zum „*vorrangigen Ziel*“ der Europäischen Zentralbank (genauer gesagt: des Europäischen Systems der Zentralbanken) erhoben. Auch gemessen an den ihr vom Gesetzgeber vorgegebenen Zielen hat die Europäische Zentralbank damit ihre zentrale Aufgabe sogar sehr gut erfüllt.

2.4 Beachtliche Erfolge bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen

Beachtliche Erfolge wurden auch bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen in Euroland erreicht. Diese Erfolge sind eindeutig dem gesamten vertraglichen Regelwerk der Europäischen Wirtschaft- und Währungsunion, dem sogenannten Maastricht-Vertrag sowie dem Stabilitäts- und Wachstumspakt, zuzuschreiben. Während im Jahre 1995 die Staatsdefizite der Euroländer (also inklusive der Defizite der Sozialversicherung) im Schnitt noch bei 5 % des BIP lagen, waren sie im Jahr 2000 auf unter 1 % des BIP von Euroland gesunken. Bei der Beurteilung dieser Entwicklung ist zu berücksichtigen, dass einzelne Mitgliedsländer von Euroland noch vor wenigen Jahren staatliche Haushaltsdefizite in einer Größenordnung von sogar rund 10 % des BIP aufwiesen. Viele Kritiker bezweifelten damals, dass diese Länder ihre Defizite schnell abbauen und eine nachhaltige mehrjährige Finanzdisziplin durchhalten würden.

Die einschneidenden rechtlichen Regelungen des Maastrichtvertrages sowie des zusätzlich geschlossenen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, der sogar anzustrebende Überschüsse für den Staatssektor empfiehlt, haben sich hier sehr positiv ausgewirkt. In jüngster Zeit hat es allerdings leider bei einzelnen Ländern Rückschläge gegeben.

Die verstärkte Disziplin, gesunde Staatsfinanzen herzustellen, hat zusätzlich zu niedrigeren Zinsen in Euroland beigetragen, die z. B. in den Jah-

ren 1999 und im Jahr 2000 bei langfristigem Kapital einen halben bis einen ganzen Prozentpunkt unter den Zinssätzen für langfristiges Kapital in den USA lagen. Dabei darf man sich nicht von den vergleichsweise niedrig klingenden Zahlenangaben („Ein-Prozentpunkt“) täuschen lassen. Die langfristigen Zinsen waren damit in Euroland um 20 % niedriger als in USA. Dahinter steht ein nicht zu unterschätzender, erheblicher Vorteil für die Finanzierung langfristiger Investitionen.

2.5 Neue Qualität der Außenhandelsstrukturen

Ein weiterer positiver Aspekt der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion ist, dass mit der Einführung des Euro eine neue Qualität der Außenhandelsstrukturen geschaffen wurde, die sich substantiell von den vorher bestehenden Außenhandelsstrukturen der einzelnen Mitgliedsländer unterscheiden; denn mit dem Euro ist zugleich der krönende Abschluss eines echten europäischen Binnenmarktes geschaffen worden, also „eines“ Marktes, der durch die Freizügigkeit für Güter, Dienstleistungen, Personen und Kapital charakterisiert ist.

Um es am Beispiel Deutschlands zu verdeutlichen: Während sich die Exporte (der Güter- und Dienstleistungen) Deutschlands früher auf fast 30 % des BIP verliefen, beträgt die vergleichbare Zahl für Euroland insgesamt nur 17 %. Deutsche Exporte z. B. nach Spanien, Frankreich, Italien oder die Niederlande, die früher erheblichen Wechselkursrisiken gegenüber diesen europäischen Ländern und vielfältigen Handelshemmnissen ausgesetzt waren, finden heute in einem großen europäischen Binnenmarkt statt. Gleiches gilt natürlich auch für die anderen Mitgliedsländer von Euroland. Alle profitieren damit von äußeren stabilen Rahmenbedingungen für Handel und Investitionen, wie es sie noch nie gegeben hat. Dramatische Wechselkursanpassungen innerhalb des Europäischen Währungssystems, die sich mitunter sogar auf 40 % des Wechselkurses beliefen und zu großen spekulativen Kapitalströmen führten, gehören damit heute einer schon fast vergessenen Vergangenheit an.

Im Falle Deutschlands bedeutet dies, dass rund die Hälfte seiner früheren Exporte Teil des europäischen Binnenhandels geworden sind, da rund 50

% der früheren Ausfuhren Deutschlands auf die Mitgliedsländer der Europäischen Union entfallen. Ein großer Teil des Handels zwischen den europäischen Ländern, der früher „Außenhandel“ war, ist also mit der Schaffung der Wirtschafts- und Währungsunion zum „Binnenhandel“ geworden. Seinen markanten Niederschlag findet dies darin, dass dieser Handel heute innerhalb eines großen europäischen Binnenmarktes stattfindet und innerhalb von Euroland, frei von Wechselkursrisiken, in einer einzigen Währung, dem Euro, abgewickelt wird.

Die wirtschaftlich positive Konsequenz dieser Entwicklung ist, dass der europäische Außenhandel und damit auch der Außenhandel der einzelnen Mitgliedsländer von Euroland wesentlich weniger von externen Einflüssen, insbesondere weltweiten Wechselkursveränderungen abhängt, als vor der Einführung des Euro. Ebenso wie die Wirtschaftsaktivitäten der USA (inklusive Kanadas und Mexikos) innerhalb der großen nordamerikanischen Wirtschaftszone (NAFTA) durch Veränderungen des Dollarwechelkurses nur wenig beeinflusst werden, da der größte Teil der wirtschaftlichen Aktivitäten innerhalb dieser großen nordamerikanischen Wirtschaftszone stattfindet, dürfte vergleichbares jetzt für die Euro-Währungszone gelten.

Dank des Euro haben sich für alle Mitgliedsländer von Euroland die externen Bedingungen für Handel, aber auch für Direktinvestitionen spürbar verbessert und verbilligt (z. B. durch den Wegfall abzusichernder Wechselkursgeschäfte innerhalb der Euro-Währungszone, durch Kostensparnisse, da europäische Währungen nicht mehr umgetauscht werden müssen, durch eine wesentlich größere Preistransparenz, da die Preise auf allen Güter-, aber auch Kapitalmärkten heute innerhalb Eurolands in Euro ausgewiesen und damit direkt vergleichbar sind). Euroland ist nicht nur die größte Welthandelsregion, sondern zugleich auch ein sehr attraktiver Standort für Direktinvestitionen. 35 % aller weltweit vorhandenen Direktinvestitionen befinden sich heute in der Europäischen Union, gegenüber nur 23 % in den USA (Stand 1999; Bestände der Direktinvestitionen).¹⁴

¹⁴ United Nations (ed.), World Investment Report 2000, New York and Geneva, 2000.

Eindrucksvoll wird die große Bedeutung einer einheitlichen Währung für einen prosperierenden Außenhandel durch eine 186-Länder vergleichende Studie von Rose¹⁵ belegt. Danach handeln Länder mit einheitlicher Währung dreimal so viel miteinander wie Länder mit unterschiedlichen Währungen. Großbritannien, das bisher nicht zur Euro-Währungszone gehört, könnte deshalb allein durch eine Einführung des Euro sein Handelsvolumen innerhalb der kommenden 30 Jahre verdreifachen. Zusätzlich würde dies mit einer Zunahme des britischen Bruttoinlandsproduktes von 20 % einhergehen. Wie auch immer sich die Einführung des Euro im einzelnen auswirken mag, die genannten Schätzungen zeigen, welche erheblichen wirtschaftlichen Potentiale durch den Euro mobilisiert werden könnten.

Insbesondere die erhöhte Preistransparenz und der dadurch ausgelöste stärkere Wettbewerbsdruck dürfte sich positiv auf das Wachstum in Euro-land auswirken. Der IWF hatte geschätzt, dass allein die positiven Auswirkungen der Euroeinführung zu einem zusätzlichen Wachstumsimpuls des BIP in Euro-land von insgesamt einem Prozentpunkt führen könnten. Etwas vorsichtiger, aber tendenziell in die gleiche Richtung hat sich der Präsident der Europäischen Zentralbank, Wim Duisenberg, anlässlich der Einführung der Euro-Scheine und -münzen geäußert. Das Potentialwachstum des Sozialproduktes von Euro-land könne durch die Bargeldeinführung zusätzlich um einen halben Prozentpunkt steigen.

In der französischen Tageszeitung „Le Monde“ war kurz nach der Einführung der Euro-Münzen und -Scheine eine vergleichende Übersicht für 34 Produkte in verschiedenen Ländern von Euro-land erstellt worden.¹⁶ Beachtliche Preisunterschiede wurden dabei insbesondere bei Pkws und Flugreisen festgestellt. Insbesondere bei höherwertigen Konsumgütern (z. B. auch Fotos, Computern, hochwertigen Telefonen etc.) dürfte sich

¹⁵ Andrew Rose, One Money, one Market, in: Economic Policy Issue 30, Blackwell Publishers Journals, Okt. 2000, jninfo@blackwellpublishers.co.uk.

¹⁶ Le Monde, Des disparités de prix, 5. Januar 2002, S. 3. Vgl. auch o.V., Große Preisunterschiede bei Neuwagen (Studie der EU), in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 26.02.2002.

die mit dem Euro verbundene erhöhte Preistransparenz künftig für die Verbraucher spürbar positiv auswirken und zu Preissenkungen führen.

2.6 Der Euro – ein Beitrag zur Stabilisierung der Wechselkurse über die Eurozone hinaus

Mit dem Euro wurde nicht nur eine Wirtschaftszone frei von Wechselkursspannungen geschaffen, sondern auch über die eigentliche Eurozone hinaus dürfte der Euro stabilisierend auf einzelne Wechselkurse wirken.

Besonders augenfällig ist dies im Fall der dänischen Krone, die aufgrund einer politischen Entscheidung der dänischen Regierung voll an den Euro gebunden ist. Auch wenn Dänemark de jure nicht zur Euro-Währungszone gehört, ist es damit de facto voller Bestandteil der Euro-Währungszone (Kurs der dänischen Krone für einen Euro im Jahr 2000: 7,45; im Dezember 2001: 7,44). Auch die norwegische Krone zeichnet sich durch eine beträchtliche Stabilität gegenüber dem Euro aus (Kurs der norwegischen Krone im Jahr 2000: 8,11; im Dezember 2001: 7,99). Sogar der Schweizer Franken, dem als angebliche Fluchtwährung ein starker Anstieg des Kurs vorhergesagt worden war, hat keine übertriebenen Veränderungen des Wechselkurses erlebt (Kurs des Schweizer Franken je Euro im Jahr 2000: 1,558; im Dezember 2001: 1,475). Aber auch das Pfund Sterling, das wegen der engen wirtschaftlichen Verflechtungen des Vereinigten Königreiches mit den USA stärker von außereuropäischen Entwicklungen abhängt, ist vergleichsweise stabil geblieben (Kurs des Pfund Sterling je Euro im Jahr 2000: 0,609; im Dezember 2001: 0,620).

Nicht auszuschließen ist dabei, dass einzelne der kleineren europäischen Länder, die nicht zur Euro-Währungszone gehören, ihrerseits eine Wechselkurspolitik verfolgen, die größere Schwankungen gegenüber dem Euro zu vermeiden sucht. Die wechselkursstabilisierenden Effekte des Euro dürften damit – weit über die eigentliche Euro-Währungszone hinaus – zusätzlich zu einer beträchtlichen Stabilisierung der Wechselkurse in Europa geführt haben. Im Falle Deutschlands dürfte dies bedeuten, dass rd. 60 % des früheren deutschen Außenhandels heute, wie betont weit über

die Euro-Währungszone hinaus, in einem großen europäischen Wirtschaftsraum stattfinden, der durch eine erhebliche Wechselkursstabilität gekennzeichnet ist.

Der Vollständigkeit halber sei schließlich noch darauf hingewiesen, dass sich der Euro auch auf außereuropäische Staaten erstreckt und sogar in Drittstaaten als gesetzliches Zahlungsmittel eingesetzt werden kann. Zum Währungsgebiet des Euro gehören z. B. auch folgende Gebiete: die lateinamerikanischen Überseedépartements Frankreichs – Guadeloupe, Martinique, Französisch Guyana und Réunion; darüber hinaus in: Neukaledonien und Französisch Polynesien. In der ehemaligen CFP-Franc-Zone in Afrika wurde ebenfalls der Euro eingeführt. Aber auch in den Kleinstaaten Monaco, San Marino und Vatikanstadt zirkuliert heute der Euro.

2.7 Der Euro als neue Welthandelswährung

Der Welthandel wird heute – schätzungsweise – zu rund 20 % in Euro abgewickelt und zu rund 60 % in Dollar¹⁷. Bei der vergleichsweise niedrigen Zahl von 20 % Fakturierung des Handels in Euro ist ein statistisch möglicherweise verwirrender Effekt zu beachten: Noch Ende des Jahres 1998 wurden rund 30 % des Welthandels in europäischen Währungen fakturiert, dagegen nur knapp 50 % in Dollar und 5 % in Yen. Doch der Handel innerhalb der Europäischen Union, also z. B. der Verkauf deutscher Autos nach Frankreich oder spanischen Weines nach Österreich, zählt heute statistisch – wie betont – zum EU-Binnenhandel. Entsprechend haben sich statistisch die Anteile der Mitgliedsländer von Euroland am Welthandel verändert und damit zwangsweise auch der Anteil der Fakturierung in Euro. Dieser statistischer Effekt darf aber keinesfalls dahingehend interpretiert werden, dass das wirtschaftliche oder politische Gewicht des Euro geringer wäre als vorher das Gewicht der einzelnen europäischen Währungen, ganz im Gegenteil.

¹⁷ Auf den Devisenmärkten entfielen demgegenüber nach Angaben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im April 2001 nur 45 % der Umsätze auf den Dollar und knapp 20 % auf den Euro.

Die hohen Handelsanteile vieler Länder und großer Regionen der Welt mit Euroland, das große Volumen des Euromarktes mit entsprechend niedrigen Transaktionskosten und die vermutlich geringe Schwankungsanfälligkeit des Eurowechselkurses sprechen sogar dafür, dass künftig ein deutlich höherer Teil des Welthandels in Euro fakturiert werden wird. Immerhin liegen die Export- und Importhandelsanteile z. B. von Großbritannien, der Schweiz, Polen, Tschechien und Ungarn mit Euroland durchweg bei rund 50 %.

Ähnliches gilt für die Mittelmeerländer, die fast 50 % ihrer Exporte ins Euroland verkaufen, oder für Schweden und Dänemark, die rund 50 % ihrer Einfuhr aus Euroland beziehen. Auch kleine europäische Länder, wie z. B. Belgien, die Niederlande, Portugal, die ihren Außenhandel früher nicht in nationaler Währung abwickeln konnten, fakturieren heute ihren Außenhandel weitestgehend in Euro.

Auch der Handel mit den Ländern Mittel- und Osteuropas erfolgt heute zum größten Teil in Euro.¹⁸ Das Handelsvolumen allein Deutschlands mit diesen Ländern beträgt inzwischen über 60 Mrd. € und liegt damit weit über dem Handelsvolumen mit den USA. Eine solche Größenordnung wäre noch vor wenigen Jahren von den meisten in das Reich der Utopien verwiesen worden.

Generell dürften die an die Europäische Union angrenzenden ost- und mitteleuropäischen Länder, aber auch die Mittelmeerländer sehr schnell einen großen Teil ihres Handels in Euro abwickeln. Zusätzlich haben die meisten Länder im Osten Europas inzwischen ihre Währungsregime auf den Euro ausgerichtet bzw. teilweise oder ganz an den Euro gebunden. Die weitgehende Fakturierung des Außenhandels von Euroland in Euro mit den Ländern Mittel- und Osteuropas und die (teilweise) Anbindung der Währungen dieser Länder an den Euro – zuletzt im Falle Litauens – sind weitere stabilisierende Effekte des Euro für den Außenhandel von

¹⁸ The Euro Goes East, Frankfurt European Banking Congress, ed. by Ch. Beuger a.o., November 23, 2001.

Euroland. Bemerkenswert ist, dass Russland, das (wegen seiner Ölexporte) bisher stark Dollar orientiert war, inzwischen offensichtlich auch verstärkt auf den Euro setzt.¹⁹ Hierfür gibt es gute wirtschaftliche Gründe, da Russland sich wirtschaftlich immer stärker in Europa integrieren wird.

Interessant ist in diesem Zusammenhang auch die Frage, ob künftig ein größerer Teil des Handels zwischen Europa und den sechs Golf-Kooperationsstaaten (Bahrain, Kuwait, Oman, Katar, Saudi Arabien und Vereinigte Arabische Emirate) in Euro getätigt wird. Immerhin ist die Europäische Union bei den Importen dieser Staaten der wichtigste Handelspartner und bei den Exporten – nach Asien – der zweitwichtigste Partner. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass Öl einen Anteil von 70 – 90 % an den Warenexporten dieser Länder hat und der Ölpreis bisher in Dollar fakturiert wird. Vergleichsweise sicher vorhersehbar ist demgegenüber die Entwicklung der Importe der Golf-Kooperationsstaaten aus der EU. Hier dürfte die Euro-Denominierung stark und schnell zunehmen, möglicherweise auf über 90 %.²⁰

Damit wird ein weiteres generelles Problem deutlich, das nicht nur für die Golf-Kooperationsstaaten, sondern auch für andere Länder Bedeutung gewinnen kann: Wenn die Exporteinnahmen der Kooperationsstaaten weiterhin primär in Dollar erfolgen, die Import-Ausgaben hingegen zunehmend in Euro getätigt werden, kann es bei unterschiedlicher Entwicklung von Dollar und Euro zu einer Scheren-Entwicklung in der Leistungsbilanz kommen. Vor diesem Hintergrund ist es nicht überraschend, dass vereinzelt in den Golf-Kooperationsstaaten sogar schon die Frage gestellt wurde, ob das Öl künftig nicht mehr in Dollar, sondern in Euro fakturiert werden sollte.

Forciert wird die Verwendung des Euro zusätzlich auch dadurch, dass viele europäische multinationale Unternehmen – auch solche mit Sitz in

¹⁹ o.V.: Russland setzt im EU-Handel auf den Euro, in: Handelsblatt vom 18.05.2001.

²⁰ Study for the European Commission on Foreign Direct Investment in the Countries of the Arabic Gulf Cooperation Council, C. Chance, Dubai, 1998.

Großbritannien – die konzerninternen Zahlungsströme heute ausschließlich in Euro durchführen. Das japanische multinationale Unternehmen Canon erwartet z. B. Dank des Euro Kosteneinsparungen in den nächsten zwei Jahren von 300 Mio. €²¹ Es ist sogar vorstellbar, dass die USA und Asien künftig einen größeren Teil ihres Handels mit Europa in Euro abwickeln werden. Immerhin gehen 15 % der amerikanischen Ausfuhren und 10 % der asiatischen Ausfuhren ins Euroland.

2.8 Der Euro - eine gefragte Anlagewährung

Besonders positiv sind auch die erheblichen Effekte des Euro auf den europäischen Kapitalmarkt. Die Integration des europäischen Finanzmarktes hat durch den Euro einen erheblichen Schub bekommen. Heute sind in Europa Finanzierungen in einer Größenordnung realisierbar, die nationale Kapitalmärkte früher kaum möglich gemacht hätten.

Die Europäische Zentralbank erwartet, dass insbesondere auf den internationalen Kapital- und Finanzmärkten die größten strukturellen Veränderungen durch den Euro auftreten dürften, da die Segmentierung der einzelnen europäischen Märkte überwunden und ein wirklich integrierter Kapital- und Finanzmarkt geschaffen wird.²² Bereits heute dürfte mehr als ein Drittel der weltweiten Portfolios in Euro denominiert sein. Ohnedies hatte der Anteil europäischer Währungen an dem privaten Portfolio-Anlagen weltweit in den letzten Jahren stark zugelegt: Von 13 % 1981 auf 37 % 1995.²³ Entsprechend waren die Anlagen in Dollar in diesem Zeitraum von 67 % auf rund 40 % gesunken. Dieser Trend dürfte sich mit dem Euro noch verstärken und könnte nach Einschätzung der Europäischen Kommission zum größten einzelnen Kapitalmarkt der Welt führen.

²¹ O.V., Canon sees savings linked to euro, in: Financial Times, February 4, 2002.

²² Europäische Zentralbank, Monatsbericht Januar 1999.

²³ P. Bekx, The implications of the introduction of the euro for non-EU countries. Europäische Kommission, Euro-Papers. No. 26. July 1998.

Die OECD hatte das Volumen der internationalen Kapitalmärkte, bestehend aus Aktien, Anleihen und Bankaktiva, 1995 für die USA mit knapp 23 000 Mrd. Dollar, für Euroland mit rd. 21 000 Mrd. Dollar und für Japan mit gut 16 000 Mrd. Dollar geschätzt.²⁴ IWF und OECD erwarten im Zusammenhang mit dem Euro und der Globalisierung eine Restrukturierung des Bankensystems in Europa sowie die Schaffung neuer pan-europäischer Märkte, Institutionen und Finanzinstrumente. Insbesondere die Tiefe und Liquidität des Kapitalmarktes von Euroland wird durch den Euro weiter ansteigen.

Das künftige Gewicht des Euro auf den einzelnen Kapitalmärkten wird dabei auch durch unterschiedliche Finanzierungsformen und -innovationen geprägt. Generell wird davon ausgegangen, dass bei der Investitionsfinanzierung künftig Euro-denominierte private Anleihen mit traditionellen Bankkrediten stärker im Wettbewerb stehen und dieser Wettbewerb sich auf das gesamte europäische Bankwesen ausbreiten wird.

Die Europäische Zentralbank sieht bereits Anzeichen dafür, dass Aktienmärkte "... in den letzten Jahren auch im Euroraum an Bedeutung gewonnen haben".²⁵ Besonders eindrucksvoll zeigt sich dies an der sogenannten Markt- oder Börsenkapitalisierung – also dem Marktwert der an der Börse eines Landes gehandelten inländischen Aktien im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt. Während dieser Indikator im Jahr 1995 für Euroland noch bei nur 28 % lag, gegenüber 94 % für die USA, ist er im Jahr 2000 für Euroland auf 89 % gestiegen, in USA dagegen auf 152 %. Die Bedeutung der Aktien für Euroland hat damit spürbar zugenommen, was allerdings auch Ausdruck der stark gestiegenen Aktienkurse in Euroland ist.

Mit der Schaffung von größeren Venture-Märkten in Europa – auch zur Finanzierung der privaten Alterssicherung – dürfte der Euro zusätzlich an Gewicht gewinnen. Die Aktiva zur Finanzierung von Renten und Pensionen in Europa dürften in wenigen Jahren mehrere Tausend Milliarden

²⁴ OECD, Financial Market Trends, 72, Paris, Februar 1999.

²⁵ Europäische Zentralbank, Aktienmarkt und Geldpolitik, Monatsbericht Februar 2002, S. 43.

Dollar betragen (1996 betragen sie schätzungsweise, so die Bank of England, bereits schon 1800 Mrd. \$). Je stärker die noch bestehenden unterschiedlichen steuerlichen und bilanzmäßigen Regelungen innerhalb Eurolands (insbesondere auf den Aktienmärkten) abgebaut werden, um so schneller wird die wünschenswerte, vollständige Integration des europäischen Finanz- und Kapitalmarktes gelingen. Damit werden noch bessere und billigere Finanzierungsmöglichkeiten für Investoren eröffnet.

Trotz der gestiegenen Börsenkapitalisierung in Euroland liegt sie im Vergleich zu den USA, aber auch zu Japan, noch beträchtlich zurück. Die internationalen Aktienmärkte dürften deshalb auch mittelfristig weiterhin durch die Börse in Wallstreet dominiert sein. Die herausragende Stellung des amerikanischen Aktienmarktes ist natürlich auch Ausdruck des Phänomens, dass in den USA traditionell andere Finanzierungsformen für unternehmerische Investitionen praktiziert wurden als in Europa. Insbesondere im Fall Deutschlands wurde hier primär auf Bankkredite der Hausbank zurückgegriffen. Insofern ist nicht überraschend, dass umgekehrt Euroland bei den inländischen Krediten der Banken weltweit mit großem Abstand an der Spitze liegt, die USA dagegen in diesem spezifischen Kapitalmarkt ein deutlich geringeres Volumen aufweist. Bemerkenswert ist - für viele Fachleute sogar eine Sensation -, dass die im ersten Quartal 2001 weltweit ausgegebenen Schuldverschreibungen in Euro erstmals die international ausgegebenen Unternehmensanleihen in Dollar übertrafen. Auch an den internationalen Finanzmärkten ist der Euro bereits voll etabliert.

Interessant ist mit Blick auf die internationalen Kapitalmärkte, dass in den USA, Euroland und Japan die Ausstattung mit Kapital insgesamt – gemessen an der Relation Gesamtkapital zum BIP – mit etwas über 300 % in allen drei großen Wirtschaftsregionen im Jahr 1995 in etwa gleich groß war.²⁶ Eine andere Frage ist natürlich, ob das vorhandene Kapital überall gleich effizient eingesetzt wird. Die deutlich höheren Wachstumsraten des Sozialproduktes der USA in den letzten Jahren sowie die höheren Be-

²⁶ A. Prati, G.J. Schinasi, IMF, Financial Stability in European Economic and Monetary Union, December 1998.

schäftigungszahlen sprechen für eine erheblich effizientere Kapitalnutzung und effizientere Arbeitsmärkte in den USA.

2.9 Bedeutung des Euro als neue internationale Reservewährung

Der Euro als große, stabile Weltwährung dürfte auch positiv auf das Internationale Währungssystem wirken und zu einer größeren Stabilität der Wechselkurse weltweit beitragen.

Die Erfahrung hat gelehrt, dass fixe Wechselkurse nicht vereinbar sind mit freiem Kapitalverkehr und mit autonomer Geldpolitik der beteiligten Staaten. Diese drei großen Ziele sind - leider - in der Regel nicht gleichzeitig erreichbar, auch wenn Politiker dies oft gefordert haben. Entscheidend für die Stabilität des Weltwährungssystem, d. h. insbesondere für relativ stabile Wechselkursverhältnisse zwischen Euro, Dollar und Yen ist deshalb, dass in den drei großen Währungszonen eine solide, stabilitätsorientierte Geld-, Finanz- und Wirtschaftspolitik betrieben wird. Aufgrund der eingegangenen Verpflichtungen im Stabilitäts- und Wachstumspakt dürfte die Euro-Währungszone für Wechselkurs-Fluktuationen weniger anfällig sein als früher die einzelnen europäischen Währungen.

Als Reservewährung dominiert heute noch der Dollar. Gut 68 % der Weltwährungsreserven wurden nach Angaben des IWF Ende 2000 in Dollar gehalten, gegenüber nur knapp 13 % in Euro.²⁷ Doch viele Argumente sprechen dafür, dass der Euro im Vergleich zu den bisher verwandten europäischen Währungsreserven auch als internationale Währungsreserve der Zentralbanken an Bedeutung gewinnen wird. Evident ist der Bedarf an Euro-Währungsreserven im Fall der vier EU-Mitgliedsländer, die den Euro noch nicht eingeführt haben, und der Länder, die in Beitrittverhandlungen mit der EU stehen. Allein aufgrund ihrer starken Handelsverflechtung mit Euroland haben sie ein großes Interesse, dass sich die Wechselkurse ihrer Währung nicht zu stark von der

²⁷ J. Thornhill, Asia cautious amid efforts to push euro as reserve currency, in: Financial Times, January 22, 2002.

Wechselkursentwicklung des Euro ablösen. Notfalls müssen die Zentralbanken hierfür auch Euro-Währungsreserven einsetzen können. Ähnliches gilt für Länder wie die Schweiz oder Norwegen, die traditionell wirtschaftlich sehr eng mit den Mitgliedsstaaten des Eurolandes verbunden sind. Aber auch die rund 20 Länder in Osteuropa und im Mittelmeerraum, insbesondere soweit sie ihre nationale Währung voll an den Euro als Ankerwährung oder an einen (mit den Handelsanteilen gewichteten) Währungskorb gebunden haben, werden mit großer Wahrscheinlichkeit eine erhebliche Aufstockung ihrer Euro-Währungsreserven durchführen. Das Vertrauen in den Euro zeigt sich nicht zuletzt darin, dass – Anfang 2002 – bereits 55 Staaten der Welt ihr Wechselkurssystem (in verschiedenen Formen) an den Euro gebunden haben. Darunter sind auch acht Länder, die derzeit mit der Europäischen Union über ihren Beitritt zur EU verhandeln.

Auch unter dem Gesichtspunkt der Risikodiversifizierung und Kapitalanlagenoptimierung ist es durchaus wahrscheinlich, dass Zentralbanken in Asien und Lateinamerika, aber z. B. auch in den arabischen Staaten künftig einen Teil ihrer Währungsreserven in Euro halten werden. Mehrere dieser Länder, z. B. China, haben dies bereits offiziell oder vertraulich angekündigt. Dabei sind die erheblichen quantitativen Dimensionen zu sehen. Immerhin verfügen asiatische Zentralbanken mit weit über 600 Mrd. Dollar über fast 40 % der Weltwährungsreserven. Wenn diese Länder einen Teil ihrer Währungsreserven in Euro anlegen, könnte dies spürbare Effekte für die Wechselkurse haben, je nach dem, ob die Zentralbanken eine Aufstockung der Währungsreserven in Euro vornehmen oder eine teilweise Umschichtung von Dollar-Währungsreserven in Euro-Währungsreserven realisieren.

Insgesamt – so eine Schätzung deutscher Bankexperten – könnte der Euro mittelfristig durchaus knapp ein Drittel der Weltwährungsreserven auf sich vereinen gegenüber dem früheren Anteil der Europäischen Währungen von 25 %.²⁸ Auch die Europäische Kommission rechnet bei den

²⁸ U. Schröder, die künftige Rolle des Euro im internationalen Finanz- und Währungssystem, Deutsche Bank Research, Juli 1998.

Währungsreserven der Welt mit einer „gradueller Verschiebung“ zu Gunsten von Euro- Währungsreserven.²⁹ Die geschilderte, enttäuschende Entwicklung des Wechselkurses des Euro hat bei Zentralbanken in Asien und Lateinamerika zunächst zu Verunsicherungen geführt. Vielleicht wird mancher Zentralbanker aber eines Tages noch bedauern, dass er den Euro nicht zu einer Zeit gekauft hat, als er noch vergleichsweise billig war. Je überzeugender sich der Euro an den Märkten entwickelt, umso stärker wird er auch als Reservewährung nachgefragt werden. Entsprechend könnte der Anteil der internationalen Währungsreserven an Dollar und Yen sinken.

3 Politische Effekte der Euroeinführung

3.1 Der Euro als ein Instrument der politischen Integration Europas

In den öffentlichen Diskussionen dominieren bisher die wirtschaftlichen Aspekte der neuen europäischen Währung. Doch neben den wirtschaftlichen Funktionen und Effekten des Euro sind insbesondere auch die politischen Effekte, z. B. der verstärkten politischen Integration Europas und damit der Beitrag zu einer größeren politischen Stabilität in der Welt, zu sehen. Der Euro ist keinesfalls nur ein wirtschaftliches Instrument, sondern zugleich auch ein politisches Instrument der Integration im europäischen Einigungsprozess. Wer hätte vor 50 Jahren für Europa die Vision gehabt, dass aus den Kriegsgegnern einmal Partner, sogar Freunde werden könnten und auf den Trümmern des 2. Weltkrieges einmal eine Europäische Union sogar mit einer gemeinsamen Währung wachsen würde. Das die Menschen in ihren Gefühlen Verbindende des Euro sollte dabei keinesfalls unterschätzt werden. Der Euro ist auch ein Zeichen, dass Menschen verschiedener Völker zusammengehören. Mit den Worten des

²⁹ P. Bekx, implicationsa.a.O. So auch die Einschätzung von J. Fels (Morgan Stanley), Wenn die Dollarblase platzt, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 18.02.2002.

Präsidenten der Europäischen Kommission, Prodi: „Der Euro wird eine neue Identität schaffen“³⁰

Erinnert sei an die identitätsstiftende Wirkung der D-Mark in Deutschland nach dem 2. Weltkrieg, die geradezu zu einem politischen Symbol der deutschen Bevölkerung nach dem 2. Weltkrieg und erneut zu einem Symbol des Zusammengehörens bei der deutschen Wiedervereinigung wurde. Von daher hat eine neue Währung weit über den wirtschaftlichen Bereich hinausgehende Bedeutung. Gleiches gilt für das Gut der Geldwertstabilität, die, wie die leidvolle Geschichte Europas in der Weltwirtschaftskrise zeigt, insbesondere auch eine eminent politische Funktion für die Stabilität des Zusammenlebens der Völker hat. Deshalb war die Verankerung der Stabilitätsidee in der Wirtschafts- und Währungsunion – man kann sogar von einer „Stabilitätskultur“ sprechen – auch von herausragender politischer Bedeutung. Europa heißt auch Vertrauen in stabile demokratische Systeme.

Diese Ausführungen sind auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass in der Europäischen Union nicht nur eine Wirtschafts- und Währungsunion geschaffen wurde, sondern – so insbesondere die Position Deutschlands – gleichzeitig eine Politische Union gefordert wurde. Elemente einer solchen Politischen Union z. B. im außenpolitischen Bereich, im verteidigungspolitischen Bereich, im sicherheitspolitischen Bereich sind inzwischen verankert worden. Gleichwohl ist unbestritten, dass die Entwicklung hin zu einer echten Politischen Union in der EU noch weit hinter der mit der Wirtschafts- und Währungsunion geschaffenen wirtschaftlichen Integration herhinkt.

Aber mit dem Euro und dem dahinter stehenden Regelwerk der Wirtschafts- und Währungsunion ist heute bereits nicht nur eine vielfältige wirtschaftliche Stabilität erreicht worden (durch stabile Preise, durch stabile Wechselkurse weit über die eigentliche Währungszone hinaus, durch eine die Stabilität begünstigende Finanzpolitik, die ihrerseits wiederum

³⁰ o.V., „Der Euro wird eine neue Identität schaffen“, in: Berliner Zeitung, 24.09.2002.

ein positives Zusammenwirken von Finanz- und Geldpolitik ermöglicht), sondern damit verbunden auch eine höhere politische Stabilität. Vor diesem Hintergrund wird auch deutlich, warum der Präsident der Europäischen Zentralbank und viele Politiker im Euro auch einen Beitrag für Frieden und Wohlstand für ganz Europa sehen. Vielleicht wird man rückblickend einmal sagen, dass die Einführung des Euro geradezu ein qualitativer Sprung in der Stärkung auch der politischen Stabilität Europas bedeutet hat. In diesem Zusammenhang ist natürlich auch die geplante EU-Erweiterung um weitere rund zehn Länder Mittel- und Osteuropas zu sehen, die ihrerseits ein großes Interesse haben, möglichst schnell die Vorzüge der neuen stabilen Währung, aber auch der politischen Stabilität Europas zu nutzen.

Spätestens mit Einführung der Wirtschafts- und Währungsunion und dem Euro sowie zusätzlich durch die Globalisierung ist deutlich geworden, dass einzelne Volkswirtschaften ihre wirtschaftlichen und politischen Interessen nicht mehr isoliert, sondern nur in größeren regionalen Gemeinschaften erfolgreich verfolgen können. Geradezu visionär war die schon im Jahre 1988 geäußerte Prognose des seinerzeitigen Präsidenten der Europäischen Union, Jacques Delors: „In zehn Jahren werden 80 % der Wirtschaftsgesetzgebung, vielleicht auch der steuerlichen und sozialen, gemeinschaftlichen Ursprungs sein“. Über die Zahl 80 % mag man in einzelnen unterschiedlicher Auffassung sein. Unbestritten ist aber der herausragende Einfluss der Europäischen Union auf die nationale Wirtschaftspolitik in den Mitgliedsländern der Europäischen Union – beziehungsweise in einem noch weiteren Kontext: Der Einfluss der Globalisierung generell auf nationale Wirtschaftspolitiken. Nationale Wirtschaftspolitiken finden heute in einem grundlegend anderen Rahmen statt als früher. Beispielhaft seien nur erwähnt der „Wettbewerb der Steuersysteme“ und der „Wettbewerb um die besten Köpfe“. In vielen Bereichen sind heute rein nationale Wirtschaftspolitiken nicht mehr möglich, da sie durch den internationalen Wettbewerb oder Regelungen des EG-Vertrages beschränkt (z. B. durch EG-Wettbewerbsrecht, durch verbindliche Richtlinien der EG, durch Beihilferecht etc), wenn nicht gar außer Kraft gesetzt werden. Als ein Beispiel für viele sei die Kapitalbesteuerung angeführt. Wenn ein einzelnes Land heute z. B. aus Gerechtigkeitsgründen eine vergleichsweise hohe Besteuerung der Zinsen vorsieht, wird es über kurz oder lang mit erheblichen Ausweichreaktionen seiner Bürger

rechnen müssen. Sie bringen ihr Kapital in andere Länder, wo sie erheblich weniger Steuern zahlen müssen (Kapitalflucht). Die nationale Steuerpolitik würde damit weitgehend unterlaufen. Ähnliches gilt heute – ein ganz anderer Bereich – für Experten in high-tech Bereichen und internationalen Berufen, z. B. Computer-Experten und Investment Manager. Gerade für hochqualifizierte Arbeitskräfte besteht heute teilweise schon ein „Weltarbeitsmarkt“. Nationale Regelungen auf dem heimischen Arbeitsmarkt, die dieser Interdependenz nicht Rechnung tragen, könnten heute ebenfalls sehr schnell an ihre Grenzen stoßen. Für die nationalen Wirtschaftspolitiken der Mitgliedsländer von Euroland bedeutet dies zusätzlich, dass die jeweiligen Partnerländer einer Wirtschafts- und Währungsunion eine abgestimmte, überzeugende Koordinierung der nationalen Wirtschafts- und Finanzpolitiken anstreben müssen³¹, um sonst auftretende Reibungsverluste zwischen ihren Ländern zu vermeiden.

3.2 Bedeutung des Euro für andere Wirtschaftsregionen der Welt

Die wirtschaftliche, aber insbesondere auch die politische Bedeutung des Euro wird mit großer Wahrscheinlichkeit weit über Europa hinaus reichen. Es ist sicherlich Zurückhaltung geboten, die europäische Wirtschafts- und Währungsunion geradezu als ein Modell für andere Regionen der Welt anzupreisen. Trotzdem ist bemerkenswert, dass in mehreren Ländern der Welt heute bereits Überlegungen angestellt werden, ähnliche Systeme wie das der Europäische Wirtschafts- und Währungsunion zu schaffen. Insbesondere die im Maastrichtvertrag festgelegten Referenzmaßstäbe für gutes wirtschaftliches Handeln, vor allem das Haushaltsdefizitkriterium, nach dem das Staatsdefizit 3 % des Sozialproduktes nicht übersteigen darf, und das Schuldenstandkriterium, werden heute bereits von vielen Ländern als freiwilliger Qualitätsmaßstab angewandt, vor allem in den Ländern Mittel- und Osteuropas.

Auch die Überlegungen in den MERCOSUR-Ländern Lateinamerikas (also in Brasilien, Argentinien, Uruguay und Paraguay und in den assoziierten

³¹ Ein guter Übersichtartikel zu den vielfältigen, in der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion verankerten Koordinierungsmechanismen findet im Monatsbericht der EZB vom November 2001, S. 59 ff.

ten Mitgliedsländern Chile und Bolivien) dürften hiervon beeinflusst worden sein. Gleiches könnte für ähnliche (allerdings weniger weit reichende) Überlegungen der ASEAN-Länder in Asien zutreffen. Der MERCOSUR, eine noch unvollständige Zoll- und Freihandelsunion, mit einem gesamten Sozialprodukt von weit über 1000 Mrd. Dollar pro Jahr hat in der Vergangenheit zu einer beträchtlichen wirtschaftlichen und politischen Integration und handelspolitischen Verflechtung dieses Wirtschaftsraumes, zugleich der drittgrößten Handelsregion der Welt, geführt. Positiv hervorzuheben ist insbesondere, dass mit der verbesserten wirtschaftlichen Integration der Handel zwischen den MERCOSUR-Ländern geradezu explodierte, in den letzten zehn Jahren um mehr als 200 %! Aber auch der Anstieg der Exporte der MERCOSUR-Länder in den Rest der Welt um 61 % (1992 – 1998) weist ein beachtliches Wachstum auf. Gleichzeitig wurden die MERCOSUR-Länder geradezu zu einem Magnet für ausländisches Kapital. Dies belegt eindrucksvoll, wie wichtig es ist, Märkte zu öffnen.

Speziell auch im politischen, kulturellen und militärischen Bereich hat es im MERCOSUR in der Vergangenheit bemerkenswerte Fortschritte gegeben, z. B. einen „Reisepass MERCOSUR“, Elemente einer gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik, gemeinsame Energie- und Infrastrukturprojekte. Der MERCOSUR enthält damit auch viele qualitative Elemente, die heute bereits über eine reine Wirtschaftsunion hinausgehen, ohne aber bereits von einer Politischen Union sprechen zu können.

Doch die erheblichen Schwierigkeiten innerhalb des MERCOSUR, insbesondere unterschiedliche Auffassungen der Partnerländer über die Wechselkurs- und Handelspolitik, haben zu einer wirtschaftlichen und politischen Krise geführt. Noch ist in keiner Weise absehbar, in welche Richtung sich der MERCOSUR entwickeln wird.³² Hervorhebenswert ist gleichwohl, dass die MERCOSUR-Staaten auf dem Gipfel in Montevideo (1999) und danach in Florianopolis (2000) eine Verbesserung in der Koordinierung ihrer nationalen Wirtschaftspolitiken beschlossen haben. Ähnlich wie im Maastrichtvertrag sollen dabei die wirtschafts- und finanzpolitischen Ziele der Teilnehmerländer abgesprochen und gemeinsam

³² R. Zeppernick, Die Zukunft des Mercosur, in: Orientierungen 90, Dezember 2001, S. 41 ff.

makroökonomische Ziele angestrebt werden.³³ (z. B. Haushaltsdefizit maximal 3 % des BIP, Inflation maximal 5 %, Staatsverschuldung maximal 40 % des BIP – also deutlich weniger als in Euroland). Möglicherweise könnte die Argentinien-Krise vom Frühjahr 2002 zu einer Stärkung des MERCOSUR führen, so zumindest die Einschätzung der brasilianischen Regierung. Der brasilianische Handelsminister, S. Amaral, sieht gute Chancen für die Einführung einer gemeinsamen südamerikanischen Währung nach dem Vorbild des Euro.³⁴ Nachdem die argentinische Währung, der Peso, nicht mehr fest an den US-Dollar gebunden ist, dürften die währungspolitischen Spannungen zwischen den einzelnen MERCOSUR-Ländern deutlich zurückgehen. Die Einführung des Euro wertet Amaral deshalb als ein „... wichtiges Signal, weil es zeigt, dass dieser Weg möglich ist.“

Die fünf Anden-Staaten Bolivien, Peru, Venezuela, Ecuador und Kolumbien, haben Anfang 2002 angekündigt, dass sie einen stärkeren wirtschaftlichen Verbund in Form einer gemeinsamen Freihandelszone mit gemeinsamen Importzöllen einrichten wollen. Zugleich wollen sie damit eine gemeinsame Antwort auf die Globalisierung geben, da jedes Land allein heute den weltwirtschaftlichen Erfordernissen nicht mehr gerecht werden kann. Auch hier, so die Erfahrung in der Europäischen Union, sind wirtschaftliche Zusammenschlüsse oft der Vorläufer für eine spätere verstärkte politische Zusammenarbeit. Regionale Zusammenschlüsse können in den einzelnen Mitgliedsländern überfällige Reformen durch Verpflichtungen erleichtern, die gegenüber den anderen Mitgliedsländern eingegangen wurden. Zugleich können durch einen solchen Verbund die in ihren positiven Wirkungen nicht zu unterschätzenden Chancen einer verbesserten Integration in die Weltwirtschaft erhöht werden. Dies wird eindrucksvoll durch eine Studie der Weltbank belegt³⁵: Gerade diejenigen Entwicklungsländer, die ihre Märkte geöffnet haben und sich in die Weltwirtschaft integriert haben, wiesen mit 5 % pro Jahr deutliche Zu-

³³ J. Glüsing, Mercosur braucht Mini-Maastricht, in: Financial Times Deutschland vom 26.06.2000.

³⁴ o.V., Brasilien: Mercosur durch Argentinien-Krise gestärkt, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 18.02.2002.

³⁵ D. Dollar, A. Kraay, Development Research Group, The World Bank, Trade, Growth and Poverty, 2001.

wächse des Pro-Kopf-Einkommens auf. Umgekehrt hinkten Entwicklungsländer, die ihre Märkte nicht öffneten mit einem jährlichen Pro-Kopf-Wachstum von nur 1,4 % weit hinterher.

Auch die Golf-Kooperationsstaaten wollen im Jahr 2003 eine Zollunion schaffen und im Jahr 2010 eine Währungsunion mit einer gemeinsamen Währung einführen.³⁶ Die Wirtschaftspolitik der sechs Mitgliedstaaten ist bereits in Teilbereichen aufeinander abgestimmt. Spätestens bis zum Jahr 2005 sollen Kriterien erarbeitet werden, auf deren Basis später die Währungsunion errichtet werden kann.

4 Ausblick

Beachtlich ist, welche erhebliche Bedeutung der Euro schon vor und kurz nach seiner Einführung für Europa und die Weltwirtschaft in den verschiedensten Bereichen des Handels, der Kapitalmärkte, des internationalen Währungssystems und einer verstärkten politischen Stabilität erlangt hat. Vieles spricht dafür, dass dies erst der Anfang einer vertieften wirtschaftlichen und politischen Integration Europas in die Weltwirtschaft darstellt. Soweit der Euro damit auch Überlegungen und Diskussionen z. B. in Asien, Lateinamerika und Afrika stimuliert, wäre dies ein weiteres erfreuliches Ergebnis. Mögen viele Länder und Regionen der Welt von diesen Erfahrungen profitieren.

³⁶ O.V., Golfstaaten planen Einheitswährung 2010, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 18.01.2002.

Der Autor

Dr. Ralf Zeppernik, Arbeitsministerialrat im Bundesministerium für Wirtschaft; Referatsleiter für Wirtschafts- und Währungspolitik; Gruppenleiter für Währungs- und Außenwirtschaftspolitik