

FTD 22. XH 2010

## Warum der Euro keine politische Union braucht

Eine stärkere Integrationsunion wird allenthalben als Wunderwaffe gegen die Euro-Krise gepriesen. Doch belegen lässt sich diese These nicht

Volker Nitsch

In der aktuellen Diskussion über die Zukunft des Euro wird gern argumentiert, eine Währungsunion könne nur im Rahmen einer politischen Union dauerhaft funktionieren. Zu Beginn der Europäischen Währungsunion wurde dieses Argument, mit dem Verweis auf die Geschichte, vor allem von den Skeptikern einer gemeinsamen europäischen Währung verwendet. Inzwischen gilt der Gedankengang aber auch einigen dem Euro wohlgesinnten Kommentatoren als möglicher Lösungsansatz für die aktuellen Probleme. Demnach können nur weitere Integrations Schritte auf dem Weg hin zu einer politischen Union den Euro als Gemeinschaftswährung langfristig retten. Bei beiden Interpretationen gibt es eine Reihe von Problemen.

### Erfolgreiche Beispiele

Im Kern basiert die Überlegung, monetäre Einheit erfordere auch politische Einheit, auf der Beobachtung, dass in der Vergangenheit offenbar alle festen Wechselkursarrangements zwischen Ländern über kurz oder lang zerbrochen sind. Die Erfahrungen mit dem Goldstandard oder auch historischen Währungsunionen, wie der Lateinischen Münzunion, scheinen eindrucksvoll zu belegen, dass jedes Währungsregime mit festen Wechselkursen irgendwann an seine Grenzen stößt, selbst wenn es über lange Zeit funktionsfähig war. Demgegenüber erweisen sich Währungsunionen innerhalb von Staaten als dauerhaft stabil. Gern wird zur Illustration auf das Beispiel von Ländern mit wirtschaftlich sehr heterogenen Regionen verwiesen; Länder wie die USA oder Kanada verwenden seit mehreren Generationen eine einheitliche nationale Währung, ohne dass dieses institutionelle Arrangement (ernsthaft) zur Disposition steht.

Für die Europäische Währungsunion ergeben sich daraus allerdings kaum belastbare Implikationen. Gegen die These, dass ein fehlender politischer Rahmen zwangsläufig zum Scheitern einer Währungsunion führt und wir derzeit beim Euro bereits die ersten Vorboten davon erleben, sprechen zumindest drei Gründe. Erstens gibt es für Währungsunionen keine typische Existenzdauer. Manche brechen sehr schnell auseinander. Nach der

politischen Trennung der Tschechoslowakei zum 1. Januar 1993 folgte bereits wenige Wochen später auch die Aufkündigung der Währungsunion. Andere Währungsunionen existieren hingegen über lange Zeit. So verwendeten in der Nachkriegszeit häufig ehemalige Kolonien, die ihre politische Unabhängigkeit erlangt hatten, noch für einige Zeit die Währung der ehemaligen Kolonialmacht; nicht selten für mehrere Jahrzehnte.

Zweitens können Währungsunionen eine endogene Integrationswirkung entfalten. Staaten, die eine gemeinsame Währung verwenden, rücken wirtschaftlich eng zusammen. Tatsächlich dürfte die Einführung des Euro nicht zuletzt auf genau diesen Aspekt abgezielt haben. Die gegenseitige Abhängigkeit der europäischen Staaten voneinander wurde durch die Euro-Einführung zementiert und ist seitdem weiter gestiegen.

Drittens wird häufig übersehen, dass einige souveräne Länder seit mehreren Jahrzehnten erfolgreich und ohne Probleme eine Währungsunion praktizieren. Panama verwendet seit 1904 den US-Dollar als offizielles Zahlungsmittel. Luxemburg befindet sich seit 1922 in einer Währungsunion mit Belgien, die von der Europäischen Währungsunion abgelöst wurde.

Wenn die aktuelle Krise der Währungsunion nicht zwingend das Ergebnis einer fehlenden politischen Union ist, lassen sich dann zumindest die Turbulenzen durch eine engere institutionelle Kooperation beheben? Kurzfristig mögen weitere Integrations Schritte, wie zum Beispiel die Einführung von Euro-Bonds, durchaus für Entlastung sorgen. Langfristig würde allerdings selbst die sofortige Schaffung einer politischen Union keinerlei Garantien bieten. Die Erfahrungen Osteuropas und die aktuellen Diskussionen über eine mögliche Teilung Belgiens zeigen, wie schnell auch politische Einheiten wieder auseinanderbrechen können. Vor diesem Hintergrund muss man vor eiligen Maßnahmen warnen, die die Integration weiter vorantreiben, sich aber langfristig als nicht tragbar erweisen.

**Volker Nitsch** ist Professor für Volkswirtschaftslehre und Leiter des Fachgebiets Internationale Wirtschaft an der Technischen Universität Darmstadt.

## Rettung mit N

Staat und Notenbanken tun alles, um d und übersehen dabei, wie schwer sie es

Immo Querner

Schon das RIAS-Kabarett „Die Insulaner“ nahm in den 50er-Jahren die Adventszeit zum Anlass, Berliner und Bonner Bedrückungen aufzugreifen. Während Berlin längst wieder das damals von den Kabarettisten herbeigesehnte „Festland“ ist, richten sich die Augen der Versicherer in Zeiten der Banken- und Finanzkrise nach wie vor gebannt auf beide Städte, in denen Regierung und Finanzaufsicht sitzen. Drei Problemfelder seien angerissen: der Umgang mit Zinsgefahren, Nebenwirkungen der „Bankenrettung“ und die mögliche Beteiligung an Staatsrisiken.

Es ist inzwischen Allgemeinwissen, dass die vermögenswerterhöhende wie schuldendienstentlastende Politik des üppigen und billigen Geldes nicht nur Mitverursacher der Krankheit, sondern auch aktuelle Breitbandtherapie ist. Der renommierte Fondsmanager Jochen Felsenheimer sprach 2009 gar von „Credits vom Bahnhof Zoo“. Die Perpetuierung dieses Zustands ist speziell für die konventionelle Lebensversicherung wegen der Zinsgarantie von rund 3,5 Prozent pro Jahr belastend. Dazu Felsenheimer: „Wir benötigen niedrige Zinsen, um ein fragiles Bankensystem zu retten. Tolle Idee, aber wer denkt an die Versicherungen?“

Zudem paart sich dieses Ergebnis (notenbank-)staatlichen Handelns nicht nur mit extrem gestiegenen Volatilitäten, sondern auch mit einer deutlich verstärkten Empfindlichkeit von Lebensversicherern gegen Volatilitäten. Grund ist die jüngste Reform des Versicherungsvertragsgesetzes (VVG): Sie ordnet an, dass auch alle stillen Reserven auf Zinstitel und Zinsabsicherungen hälftig an ausscheidende Versicherungsnehmer auszukehren sind. Dies bedeutet, dass in Niedrigzinsphasen die zinsbedingt hohen Reserven dem Vorsorgezweck durch das Gesetz entzogen werden. Dabei ist es in solchen Situationen doch gerade notwendig, Vorsorge zu treffen, um die Garantien gegenüber den verbleibenden Versicherungsnehmern nachhaltig erfüllen zu können.

Steigt der Zins hingegen schnell, zum Beispiel wegen eines durch expansive Geldpolitik aufgestauten Inflationspotenzials, führt das VVG zu einer Verlustsituation: Der ausscheidende Versicherungsneh-

mer h spruch zins de Beide schleu Ne tutsrei tigung den Ei willig neben Beispi bankb Zwang Da: auf die einer reagie verstä



big to dass d bünde: Staat Einzel verzer. Ein fertigt Art 20 Player Berlin Ein stands stimm wurde forme schrän rungs in nich wandl

## Bauernopfer W

Die FDP wird ihren Vorsitzenden absch endlich die Frage beantworten, wie Lib



Wolfgang Münch

Es gab immer nur einen einzigen Grund für Liberale, an Guido Wester-

sellschaft und sein einflussster Liberal den Mehltau der I kräftig auf und prä Jahre der neuen Rep Das Problem ist welle keine inhaltli setzt, sondern nur neues Marketing v ganze Ära Westerv