

Discussion Paper No. 98-02

**Die Theorie der optimalen
Währungsräume und die
politische Reformfähigkeit -
ein vernachlässigtes Kriterium**

Friedrich Heinemann

Die Theorie der optimalen Währungsräume und die politische Reformfähigkeit - ein vernachlässigtes Kriterium

Friedrich Heinemann

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim

Januar 1998

JEL: F 33, H 00

Dr. Friedrich Heinemann
ZEW
Postfach 10 34 43
D-68034 Mannheim

Tel.: +621 - 1235 - 149
Fax: +621 - 1235 - 223
E-mail: heinemann@zew.de

Abstract:

In this paper, a short survey is given on the contents and some problems of the theory of optimal currency areas. In addition, a new criterion for the assessment of the optimality of a currency area is proposed: the ability of member states of a monetary union to adjust their economic system to changing internal and external conditions.

This extension of the conventional theory is inspired by a phenomenon that can be observed for example in Germany but also in other European countries: In spite of a principle consensus on the necessity of major reforms on such fields as taxes, social security and labour markets, these reforms are not being implemented. The ability to reform, however, is of particular importance in a monetary union when asymmetric shocks occur. It is plausible to assume that today those determinants of national competitiveness that are under the control of economic policy are of major importance. With this assumption, the ability to adjust these determinants smoothly to a changing economic environment is a possible substitution for the loss of the adjustment instrument of the nominal exchange rate. The conventional theory with the focus on private agents' behaviour - e.g. in the context of labour mobility or wage flexibility - seems to have overlooked the importance of economic policy in the adjustment process.

From this extension of the conventional theory there results scepticism in regard to the tendency to a further centralisation of economic policy in Europe, as for example on the field of employment policy. EMU means that there is an increasing demand for instruments to cope with asymmetric shocks. Thus, there tends to be also an increasing need for nationally differentiated approaches of economic policy. Therefore, centralisation - which makes national differentiation more difficult - could prove to be counterproductive.

Das Wichtigste in Kürze:

In diesem Beitrag wird neben einem kurzen Überblick über die Argumentationsweise und Probleme der Theorie optimaler Währungsräume ein neues Beurteilungskriterium vorgestellt: die politische Reformfähigkeit potentieller Mitgliedstaaten einer Währungsunion.

Hintergrund für diese Erweiterung ist das in Deutschland, aber auch in manchen anderen EU-Staaten, zu beobachtende Phänomen, daß es vielfach nicht gelingt, wirtschaftspolitische Reformen zu realisieren, die im Prinzip von breiten Bevölkerungs- und Parlamentsmehrheiten für notwendig erachtet werden. Politische Reformfähigkeit kann aber gerade in einer Währungsunion von großem Nutzen sein, wenn asymmetrische Schocks auftreten und wenn man davon ausgeht, daß den staatlich gesetzten Determinanten eine hohe Bedeutung für die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft zukommt.

Länder mit einer hohen inneren Reformfähigkeit eignen sich in doppelter Weise für eine Währungsunion, in der das Instrument des anpassungsfähigen nominalen Wechselkurses nicht mehr existiert. In diesen Ländern können direkt staatlich kontrollierte Parameter der Wettbewerbsfähigkeit wie etwa die Belastung von Unternehmen und Arbeitnehmern mit Steuern und Sozialversicherungen in die notwendige Richtung verändert werden. Indirekt wirkt sich die Reformfähigkeit positiv auch auf die Wirkungsweise anderer Anpassungsinstrumente, wie vor allem der Lohnflexibilität, aus.

Aus dieser Erweiterung der Theorie der optimalen Währungsräume resultiert Skepsis gegenüber Tendenzen, die wirtschaftspolitische Autonomie der Mitgliedstaaten beispielsweise auf dem Gebiet der „Beschäftigungspolitik“ durch Kompetenzverlagerung auf die europäische Ebene zu beschneiden. Wenn es mit Beginn der Währungsunion darum geht, neue Instrumente zur Verarbeitung länderspezifischer Schocks zu finden, dann muß ein Autonomieverlust der nationalen Wirtschaftspolitik gerade vermieden werden. Asymmetrische Schocks machen möglicherweise auch asymmetrische Reformen notwendig.

1 Einleitung

Wenn im Mai 1998 die Entscheidung über den anfänglichen Teilnehmerkreis der Europäischen Währungsunion (EWU) gefallen ist, dann ist eine Frage auf politischem Wege beantwortet, die in der wirtschaftswissenschaftlichen Analyse trotz jahrzehntelanger Arbeiten umstritten bleibt: Welche Länder Europas eignen sich dafür, eine gemeinsame Währung einzuführen und somit auf Dauer untereinander auf einen anpassungsfähigen nominalen Wechselkurs zu verzichten? Dies ist die Kernfrage der sogenannten „Theorie der optimalen Währungsräume“.

Ziel dieses Beitrags ist es, einen Überblick über die Grundgedanken und einige Probleme dieser Theorie zu geben, die wichtigsten Schlußfolgerungen für die Länder der Europäischen Union vorzustellen und ein neues Kriterium für die Optimalität eines Währungsraumes zu empfehlen: die politische Reformfähigkeit.

Hintergrund für diese Erweiterung ist das in Deutschland, aber auch in manchen anderen EU-Staaten, zu beobachtende Phänomen, daß es vielfach nicht gelingt, wirtschaftspolitische Reformen zu realisieren, die im Prinzip von breiten Bevölkerungs- und Parlamentsmehrheiten für notwendig erachtet werden. Beispielsweise scheint heute in Deutschland ein hohes Maß an prinzipiellem Konsens darüber zu bestehen, daß grundlegende Reformen auf den Gebieten der sozialen Sicherung, der Steuerpolitik und der Arbeitsmärkte notwendig sind. Auch die Richtung dieser Reformen ist mehr oder weniger konsensfähig: in der Sozialversicherung eine Berücksichtigung der demographischen Entwicklungstendenzen; auf dem Gebiet der Steuerpolitik eine Absenkung der Steuersätze bei gleichzeitiger Verbreiterung der Bemessungsgrundlagen; in der Arbeitsmarktpolitik eine Flexibilisierung starrer tariflicher und gesetzlicher Reglementierungen.

Für das Phänomen der Reformunfähigkeit trotz allgemeiner Einsicht in die Notwendigkeit solcher Veränderungen gibt es eine Reihe von politökonomischen Erklärungsversuchen, die von mangelndem ökonomischen Verständnis seitens der Wählerschaft bis hin zu reformblockierenden Verteilungskämpfen reichen (Rodrik, 1996). In diesem Beitrag soll nun die Beziehung zwischen der Reformfähigkeit von Ländern und deren Eignung für die Einführung einer gemeinsamen Währung untersucht werden. Das Ausmaß der politischen Reformfähigkeit von Ländern wird als neues Kriterium empfohlen, das bei der Identifikation eines optimalen Währungsraums zu berücksichtigen ist.

2 Die Theorie der optimalen Währungsräume: Eine Kosten-Nutzen-Analyse

2.1 Nutzen der EWU

Das grundlegende Kalkül, welches der Theorie des optimalen Währungsraums zugrundeliegt, ist eine Kosten-Nutzen-Überlegung (Ricci, 1997). Wenn Länder sich zu einer Währungsunion zusammenschließen, ergibt sich zunächst einmal der Nutzen aus der größeren Liquidität der Währung in einem vergrößerten Währungsgebiet. Die Transaktionskosten für grenzüberschreitende wirtschaftliche Aktivitäten sinken: Die Aufwendungen für den Umtausch verschiedener Währungen und die Kosten der Information über den jeweils gültigen Wechselkurs entfallen. Die Europäische Kommission schätzt, daß sich für die EWU daraus eine Kostenersparnis in Höhe von 0,5 Prozent des EU-Bruttoinlandsprodukts ergibt (EG-Kommission, 1990).

Ein weiterer Ertrag ergibt sich aus dem Fortfall von Unsicherheit: Das Wechselkursrisiko, welches den internationalen Handel in Fremdwährung im Gegensatz zum Binnenhandel in heimischer Währung benachteiligt, fällt fort. Allerdings läßt sich empirisch ein negativer Einfluß von Wechselkursvolatilität auf die Entwicklung von Handelsströmen kaum nachweisen. Jedoch finden sich Hinweise für einen negativen Einfluß von Wechselkursvolatilität auf die Beschäftigung (Gros, 1996).

Auf der theoretischen Ebene ist dem Unsicherheits-Argument allerdings entgegenzuhalten, daß Wechselkursvolatilität letztlich eine endogene Variable ist, die durch die Variabilität von Einflußgrößen des Gesamtsystems getrieben wird. Es ist theoretisch daher nicht selbstverständlich, daß die Unsicherheit, die sich bei flexiblen Wechselkursen in Wechselkursschwankungen niederschlägt, tatsächlich nach Beginn der EWU verschwunden ist (Ricci, 1997). Möglicherweise kommt diese Unsicherheit nach der Fixierung der Wechselkurse nur an anderer Stelle wieder zum Ausdruck - z.B. in stärkeren Beschäftigungsschwankungen. Die These, die beobachtbare Wechselkursvolatilität seit dem Zusammenbruch des Festkurssystems von Bretton Woods sei „übertrieben“ und stehe nicht im Einklang mit den Fundamentaldaten, konnte jedenfalls bislang noch nicht überzeugend empirisch belegt werden (Bartolini/Bodnar, 1996).

In jedem Fall wird zumindest der Fortfall der Transaktionskosten den europäischen Binnenmarkt auf ein höheres Integrationsniveau führen. Der Fortfall dieses Handelshemmnisses wirkt integrationsfördernd und damit auch wettbewerbsverschärfend. Damit steht das EWU-Projekt in einem engen Zusammenhang zum Binnenmarktprojekt und läßt sich letztendlich auch mit ähnlichen Vorteilen assoziieren: Wachstumsimpulse sind zu erwarten, die aus der

Wettbewerbsintensivierung und den damit einhergehenden Effizienzverbesserungen resultieren - wenn das quantitative Ausmaß dieser EWU-Erträge auch kaum seriös bestimmbar ist.

2.2 Kosten der EWU

Dem Nutzen der EWU stehen Kosten gegenüber. Die durchaus substantiellen einmaligen Umstellungskosten, die mit der Einführung des Euro im Bankensystem und den Unternehmen einhergehen, sind dabei eher gering zu gewichten - weil es sich eben um einmalige Kosten handelt. Von größerer Bedeutung sind die permanent anfallenden Kosten, die aus dem Wegfall eines anpassungsfähigen Wechselkurses folgen. An dieser Stelle der Theorie der optimalen Währungsräume ist ein methodischer Bruch nicht zu übersehen: Während auf der Nutzenseite vor allem mikroökonomisch über den Fortfall von Transaktionskosten argumentiert wird, kommt auf der Kostenseite eher die makroökonomische Betrachtungsweise zum Zuge: Unter der Annahme, daß Wechselkursveränderungen eine gleichgewichtige Reaktion auf unterschiedlich sich entwickelnde Fundamentalfaktoren von Ländern darstellen, geht mit der dauerhaften Fixierung der nominalen Wechselkurse ein Anpassungsinstrument verloren.

Mundell (1961) argumentiert anhand des Beispiels einer Nachfrageverschiebung von den Produkten des Landes B hin zu den Produkten des Landes A. Wenn Löhne und Preise kurzfristig starr sind, dann kann ersatzweise eine Aufwertung der Währung von Land A, das heißt eine Abwertung der Währung von Land B, eine wertvolle Anpassung leisten: Unterbeschäftigung in Land B wird vermieden, weil durch die Abwertung die Exportnachfrage nach den Gütern des Landes wieder steigt. Gleichzeitig wird der inflationäre Druck in Land A durch die Aufwertung abgeschwächt. Würden sich Länder, die typischerweise von derlei Nachfrageverschiebungen getroffen werden, zu einer Währungsunion zusammenschließen, dann hätten diese Länder größere Probleme mit Einkommensschwankungen und Arbeitslosigkeit.

Dieser Kostenfaktor wird auch dadurch verstärkt, daß mit dem Übergang zu einer Einheitswährung die Geldpolitik in der Währungsunion nur noch einheitlich und nicht mehr national differenziert gestaltet werden und somit auch nicht mehr unterschiedlichen Konjunkturverläufen gerecht werden kann. Unter der Annahme, daß Geldpolitik eben auch in begrenztem Umfang zur Konjunktur- und Beschäftigungssteuerung eingesetzt wird, ergibt sich mit Beginn der EWU das Problem, daß nationalen Unterschieden in der Geldpolitik keine Rechnung mehr getragen werden kann. Dieses ist ein Argument, das immer wieder im Zusammenhang mit der Entscheidung Großbritanniens, nicht von Beginn an der

EWU beizutreten, auftaucht und angesichts der zeitweilig weiten Spannweite zwischen deutschen und britischen Geldmarktzinsen durchaus Gewicht zu haben scheint. Das Ende der geldpolitischen Differenzierung kann ergänzend zur stabilisierungspolitischen Sichtweise auch im Rahmen eines Optimalsteueransatzes kritisch interpretiert werden: Unterschiedliche Geldpolitiken und Inflationsraten zwischen Ländern können auch deshalb sinnvoll sein, weil Länder in unterschiedlichem Maße auf die Einnahmen aus der Geldschöpfung („seigniorage“) angewiesen sein können (Canzoneri/Rogers, 1990).

Die Argumentation Mundells weist auf eine wichtige Unterscheidung hin: Es sind asymmetrische Schocks, die in einer Währungsunion stabilitätspolitische Probleme bereiten könnten. Symmetrische Schocks, die alle Staaten in gleicher Weise beeinflussen, führen demnach nicht zu Ungleichgewichten zwischen diesen Volkswirtschaften und können außerdem durch die einheitliche Geldpolitik in der Währungsunion angemessen beantwortet werden.

3 Zwei Leitfragen

Um die Kosten abschätzen zu können, die sich aus dem Verlust des nominalen Wechselkurses als Anpassungsinstrument ergeben, sind folgende beiden Leitfragen zu beantworten:

(1) Unterliegen die Länder, die eine gemeinsame Währung einführen, symmetrischen Schocks, die sie in gleiche Richtung und in gleichem Ausmaß beeinflussen, oder handelt es sich bei den Ursachen von Wachstums- und Beschäftigungsstörungen eher um asymmetrische Schocks, durch welche die betreffenden Länder ganz unterschiedlich beeinflusst werden?

(2) Existieren alternative Anpassungsinstrumente, die nach Beginn der Währungsunion einen Ersatz für den Ausfall des Wechselkursinstruments bieten können?

Eine Währungsunion ist dann uneingeschränkt zu befürworten, wenn bereits in der Vergangenheit überwiegend symmetrische Schocks auftraten und wenn auch andere Anpassungsinstrumente zur Verfügung stehen. Ansonsten ist die Beziehung zwischen diesen beiden Fragen substitutiver Natur, d.h. eine EWU-kritische Antwort auf die eine Frage kann durch eine überzeugend EWU-freundliche Antwort auf die andere Frage ausgeglichen werden.

Im folgenden soll vor allem der Frage nach den alternativen Anpassungsinstrumenten nachgegangen werden. Zur Frage (1) läßt sich sagen, daß

empirische Studien zu diesem Komplex Hinweise dafür liefern, daß die Ländergruppe Deutschland, Frankreich, Belgien, Niederlande, Österreich, Dänemark und Schweden vor allem symmetrischen Schocks unterworfen sind, eine über diesen Kern hinausgehende EWU demgegenüber aber mit Asymmetrien zu kämpfen hat (Bayoumi/Eichengreen, 1993).¹

4 Alternative Anpassungsinstrumente: der klassische Katalog

Angesichts der Tatsache, daß zumindest eine große EWU mit asymmetrischen Schocks konfrontiert sein wird, stellt sich die Frage, inwieweit alternative Anpassungsinstrumente existieren. Instrumente, die üblicherweise in der Theorie der optimalen Währungsräume als potentielle Substitute für einen anpassungsfähigen nominalen Wechselkurs betrachtet werden, sind:

- Lohnflexibilität,
- Arbeitsmobilität,
- Kapitalmobilität und
- Finanztransfers.

4.1 Preis- und Lohnflexibilität

Eine vollständige, auch in kurzer Frist hohe Flexibilität von Preisen und Löhnen würde jegliche Sorge hinfällig machen, daß der Verlust eines anpassungsfähigen nominalen Wechselkurses mit Kosten verbunden sein kann. Wenn Preise und Löhne sich ohne Zeitverzögerung anpassen, dann kann auch ohne nominale Wechselkursänderung jede Veränderung von realen Wechselkursen stattfinden, die angesichts asymmetrischer Schocks notwendig ist. Der Nutzen eines veränderbaren nominalen Wechselkurses basiert also gerade auf der Annahme, daß Preise und Löhne zumindest kurzfristig, wenn nicht sogar auch im längerfristigen Bereich starr sind.

¹ Vgl. auch den ausführlichen Überblick über die empirischen Studien zu diesem Komplex in Heinemann (1995, S. 64-71).

Bei genauerer Betrachtung ist es in erster Linie das Vorliegen starrer Nominallöhne, bei dem eine Wechselkursveränderung hilfreich sein kann. Sind hingegen die Reallöhne starr, dann hilft ein anpassungsfähiger nominaler Wechselkurs nur begrenzt, weil abwertungsbedingte Preiserhöhungen durch Lohnsteigerungen aufgefangen würden und damit - zumindest ein Teil - der abwertungsbedingten Wettbewerbsvorteile eines Landes wieder verloren geht.

Es gibt Hinweise darauf, daß die Länder der EU im Vergleich etwa zu den USA, Kanada und Japan durch ein höheres Maß an Reallohnrigidität gekennzeichnet sind, dies gilt in besonderer Weise für Deutschland (Bini Smaghi/Vori, 1993). Insofern läßt sich folgern, daß der veränderbare nominale Wechselkurs schon in der Vergangenheit nur teilweise tauglich war, sich positiv auf die Beschäftigung auszuwirken - nämlich nur in dem Ausmaß, in dem eine Abwertung nicht zu Preiserhöhungen geführt hat.

4.2 Arbeitsmobilität

Mundell (1961) betont die Rolle der Arbeitsmobilität als alternatives Anpassungsinstrument: Gebiete, in denen der Faktor Arbeit mobil ist, können leichter auf intern veränderbare Wechselkurse verzichten, weil Migration bei Nachfrageschwankungen regionale Arbeitslosigkeit verhindern kann. Eine hohe Mobilität des Faktors Arbeit innerhalb einer Ländergruppe wäre demnach ein Indiz für geringe Kosten beim Übergang zu einer einheitlichen Währung. Wenn der Arbeitsmarkt der Europäischen Währungsunion durch starre Reallöhne gekennzeichnet ist, dann führt dies in den Regionen zu Arbeitslosigkeit, in denen bei konstanten Reallöhnen die Arbeitsproduktivität sinkt. Eine hohe Arbeitsmobilität könnte diese regional divergierende Arbeitslosigkeit abschwächen. Wanderungsbewegungen in die Regionen mit hoher Produktivität würden das Arbeitskräfteüberangebot in den Regionen mit niedriger Produktivität verringern.

Empirische Studien begründen eine wenig zuversichtliche Einschätzung der Leistungsfähigkeit dieses Instruments unter den europäischen Gegebenheiten: De Grauwe/Vanhaverbeke (1993) vergleichen die Mobilität innerhalb der einzelnen EU-Länder („innere Mobilität“) mit der zwischen den Ländern („äußere Mobilität“) und stellen fest, daß die innere Mobilität die äußere Mobilität bei weitem übersteigt. Die Schlußfolgerung der Autoren lautet: „It is fair to say that the latter [labour mobility, der Verf.] is almost absent as an adjustment mechanism" (De Grauwe/Vanhaverbeke, 1993, S. 118).

Die Problematik dieses Vergleichs liegt allerdings darin, daß ja möglicherweise in der Vergangenheit in der Gemeinschaft bestehende rechtliche Barrieren die äußere

Mobilität erschwert haben und in Zukunft nach der vollständigen Realisierung des Binnenmarktprojekts sich die äußere an die innere Mobilität angleichen könnte. Daß es zu einer derartigen Angleichung kommt, ist aber zweifelhaft: Auch vor dem Binnenmarkt gab es bereits die Freizügigkeit der Arbeitnehmer in der EU. Eine Änderung ergibt sich hauptsächlich in der gegenseitigen Anerkennung der beruflichen Befähigungsnachweise; dies betrifft aber nur einen kleinen Teil der Arbeitnehmer in der Gemeinschaft, so daß von daher nur für ein beschränktes Segment eine ansteigende Mobilität zu erwarten ist (EG-Kommission, 1990, S. 169).

Selbst wenn es zu einer Angleichung der äußeren an die innere Mobilität käme, würde dies immer noch einen Mobilitätsgrad darstellen, der weitaus geringer ist als beispielsweise der innerhalb der USA. Eichengreen (1993) bezieht auch Informationen über regionale Unterschiede im Pro-Kopf-Einkommen in seine Analyse mit ein. Dabei zeigt sich, daß die wirtschaftlichen Anreize zur Wanderung - gemessen an Unterschieden im regionalen Pro-Kopf-Einkommen - in einigen europäischen Staaten höher sind als in den USA. Geringere Mobilität trotz höherer Anreize weist eindeutig auf eine größere lokale Verbundenheit in Europa als in den USA hin. Die kulturellen Unterschiede zwischen den USA mit ihrer Geschichte der Einwanderung und hohen Mobilität einerseits und Europa mit den traditionell starken lokalen Bindungen andererseits bleiben hier wirksam.

Die Europäische Währungsunion wird von daher für ihr Funktionieren nicht auf das Mundellsche Anpassungsinstrument der Arbeitsmobilität bauen können.

4.3 Kapitalmobilität

Ein hohes Maß an Kapitalmobilität kann Regionen und Ländern in einer Währungsunion helfen, vorübergehende negative Schocks abzufedern und deren negative Beschäftigungsfolgen zu verringern. Dies läßt sich am Extremfall einer Volkswirtschaft ohne jede Möglichkeit der Verschuldung gegenüber dem Ausland verdeutlichen: In diesem Fall schlägt der durch einen negativen Angebotschock ausgelöste Rückgang des Einkommens voll auf die Konsumnachfrage von Haushalten und Staat und die Investitionen durch. Hat eine Volkswirtschaft hingegen die Möglichkeit, über ein Leistungsbilanzdefizit Kapital zu importieren, dann können sich Haushalte, Unternehmen und Staat in ihrer Gesamtheit im Ausland verschulden, um das - gemessen am langfristig zu erwartenden Einkommensniveau und der langfristigen Kapitalrentabilität - optimale Niveau von Konsum, Staatsverbrauch und Investitionen aufrechtzuerhalten. Die - temporäre - Auslandsverschuldung wiederum wirkt gleichsam wie ein automatischer Stabilisator auf die Inlandsnachfrage und begrenzt somit auch die negativen Beschäftigungsfolgen eines Schocks.

Damit gilt: Ein hohes Maß an Kapitalmobilität kann bei vorübergehenden Schwankungen die Beschäftigung stabilisieren - vorausgesetzt allerdings, die Volkswirtschaft insgesamt oder einzelne wichtige Sektoren befinden sich nicht schon in einer Situation hoher Verschuldung, in welcher weitere Verschuldungsspielräume nicht mehr existieren (ein relevanter Einwand etwa für die staatlichen Sektoren in vielen EU-Staaten).

Kapitalmobilität ist hingegen keine Lösung bei permanent wirksamen Schocks. Hier werden sich umgekehrt durch eine hohe Kapitalmobilität die Probleme einer Krisenregion möglicherweise noch verschärfen. So kann in einem Land, in dem die Reallöhne sich nach einem negativen Angebotsschock nicht nach unten anpassen, durch einen Abzug von Finanz- und Realkapital die Negativentwicklung noch weiter verstärkt werden.

Wie mobil wird Kapital innerhalb der EWU sein? Bei der Beurteilung der Kapitalmobilität in einer Währungsunion ist die Unterscheidung zwischen Finanz- und Realkapital von großer Wichtigkeit: Eine hohe Mobilität des Finanzkapitals impliziert nicht notwendigerweise die vollständige Mobilität von Realkapital. Feldstein/Horioka (1980) haben für 21 OECD-Länder von 1960-74 gezeigt, daß nationale Spar- und Investitionsquoten korreliert sind. Wäre Realkapital völlig mobil, so sollte die nationale Investitionstätigkeit sich unabhängig vom heimischen Sparpotential alleine nach dem Verhältnis zwischen Weltkapitalmarktzins und heimischer Kapitalgrenzproduktivität entwickeln. Die beobachtbare Korrelation spricht also für eine unvollständige Realkapitalmobilität, wobei Binnenmarkt und Währungsunion gemeinsam in der Tendenz zu einer Erhöhung auch der Realkapitalmobilität führen werden. Von daher ist für die Europäische Währungsunion neben einer sehr hohen Finanzkapitalmobilität auch mit einem wachsenden Maß an Realkapitalmobilität zu rechnen, was, wie dargelegt, eine ambivalente Wirkung auf die Beschäftigung bei asymmetrischen Entwicklungen haben kann.

4.4 Finanztransfers

Ein Finanzausgleich zwischen den EWU-Teilnehmerstaaten kann Hilfe bei der Bewältigung asymmetrischer Schocks bieten. Dies gilt gleichermaßen, ob der Ausgleich nun über ein horizontales System direkter Transfer zwischen den Staaten oder aber über die indirekten Ausgleichwirkungen eines starken Zentralbudgets abläuft.

Dies läßt sich am ursprünglichen Kalkül Mundells, einer Nachfrageverschiebung zwischen den Gütern zweier Länder, erläutern (De Grauwe, 1994): Steht die Option

der Wechselkursveränderung in diesem Fall nicht mehr zur Verfügung, kann der Finanzausgleich helfen. Kommt es in Folge der Nachfrageverschiebung über das zentrale Budget zu einem Ressourcentransfer vom positiv zum negativ betroffenen Land, dann werden die Schwankungen im Einkommen und in der Beschäftigung in beiden Ländern abgemildert. Dieser Ressourcentransfer könnte automatisch im Sinne eines eingebauten Stabilisators mit interregionaler Ausgleichswirkung funktionieren: Die Steuerzahlungen an die Zentralregierung nehmen in dem negativ betroffenen Land ab, während die einkommensabhängigen Leistungen der Zentrale an dieses Land zunehmen. Diese automatische und schnelle Stabilisierung ist vor allem dann hilfreich, wenn Preise und Löhne kurzfristig starr sind. Bis die Preise reagieren, kann ein hohes Maß an fiskalischer Integration verhindern, daß es infolge asymmetrischer Schocks zu starken Mengenreaktionen - d.h. Beschäftigungsschwankungen - kommen muß. Ein rascher Abbau eines nach einer gesamtwirtschaftlichen Störung eingetretenen Arbeitslosigkeitsanstiegs ist besonders wichtig, wenn man das Phänomen der Hysterese berücksichtigt, d.h. die drohende Persistenz der höheren Arbeitslosigkeit, die etwa durch die Entwertung von Humankapital erklärt werden kann.

Allerdings dürfte dieses Anpassungsinstrument mit massiven Auswirkungen auf die Funktionsfähigkeit anderer Anpassungsinstrumente, vor allem der Mobilität und der Lohnflexibilität verbunden sein. Es ist schwierig, sicher zu stellen, daß die Transfers eben nur kurzfristig finanzierend wirken und nicht zu einer längerfristigen Transferabhängigkeit von Krisenregionen führt. Empirische Belege für derartige Abhängigkeiten gibt es in einer Reihe von Staaten mit ausgebauten Finanzausgleichssystemen, so etwa in Deutschland, Italien und Kanada (Heinemann, 1995, S. 60ff.).

5 Klassifizierung und Ranking der Instrumente

Die behandelten Anpassungsinstrumente sind keinesfalls beliebig auswechselbar. Um ihre unterschiedliche Funktionsweise und ihre individuellen Probleme zu beleuchten, werden sie hier kurz nach verschiedenen Kriterien klassifiziert. Prämisse dabei ist, daß die vollständige Preis- und Lohnflexibilität das „first-best“ Anpassungsinstrument ist, für welches alle anderen Instrumente nur unzureichend Ersatz liefern können: Alleine Preis- und Lohnflexibilität stellt sicher, daß auf der makro- und mikroökonomischen Ebene jegliche Parameterveränderung aufgefangen werden kann, ohne daß Ungleichgewichte entstehen. Erstes Kriterium zur Klassifikation ist daher die Rückwirkung des jeweiligen Instrumentes auf die Preis- und Lohnflexibilität. Zweites Kriterium ist die Effektivität des Instrumentes bei asymmetrischen kurzfristigen Schocks, drittes Kriterium die Effektivität bei asymmetrischen permanenten Schocks.

TABELLE: KLASSIFIKATION DER ANPASSUNGSINSTRUMENTE

	<u>Kriterium</u>		
	Negative Rückwirkungen auf Lohnflexibilität wahrscheinlich?	Hilfreich bei kurzfristigen asymmetrischen Schocks?	Hilfreich bei langfristigen asymmetrischen Schocks?
<u>Instrumente:</u>			
Nominaler Wechselkurs	ja	ja	begrenzt
Lohnflexibilität	-	ja	ja
Arbeitsmobilität	nein	ja	ja
Kapitalmobilität	nein	ja	nein
Finanztransfers	ja	ja	ja

Der nominale Wechselkurs als makroökonomisches Anpassungsinstrument ist mit dem Problem behaftet, daß alleine die Verfügbarkeit dieses Instrumentes möglicherweise die Disziplin nationaler Tarifparteien untergräbt, weil bei nicht wettbewerbskonformen Tarifabschlüssen eines Landes der Ausweg Abwertung offensteht. Kurzfristig können Abwertungen einer Problemregion helfen; langfristig hingegen wohl nur dann, wenn die Löhne nominal starr, aber real beweglich sind.

Die Mobilität der Arbeitnehmer ist ein Instrument ohne jede Probleme in den hier betrachteten Kategorien, geeignet sowohl für die Verarbeitung kurz- als auch langfristiger Störungen. Allerdings können hier politische Probleme auftreten, die aus der begrenzten Integrationsfähigkeit der EU-Staaten resultieren.

Die Kapitalmobilität ist wie dargestellt vor allem positiv zu bewerten bei kurzfristig wirksamen Schocks - bei langfristig wirksamen Störungen hingegen kann die Kapitalmobilität die Probleme eines EWU-Lands hingegen noch verschärfen, nämlich dadurch, daß es zur Abwanderung von Realkapital und damit zu weiteren Arbeitsplatzverlusten kommt.

Finanztransfers sind sowohl kurz- als auch langfristig geeignet, Problemregionen zu helfen. Allerdings ist die „Eignung“ für die Verarbeitung langfristiger Schocks sehr vorsichtig zu interpretieren: Ein Problemland kann in einer EWU durch Finanztransfers stabilisiert werden, es dürften sich aber bei permanent und ohne Konditionalität fließenden Transfers massive negative Folgen für die Wirkungsweise von anderen Anpassungsinstrumenten ergeben. Die deutsch-deutsche Währungsunion ist ein Beispiel dafür: Durch ein hohes Transfervolumen wird das Konsumniveau in den neuen Bundesländern stabilisiert und ein Mindestmaß an Beschäftigung in den konsumnahen Dienstleistungen und im öffentlichen Sektor garantiert. Der Nebeneffekt ist jedoch der, daß sich der Druck auf die Tarifparteien reduziert, durch eine produktivitätsorientierte Lohnpolitik am Ende Beschäftigung im produzierenden Gewerbe zu schaffen und damit eine sich selbst tragende Entwicklung in Gang zu setzen.

6 Die Reformfähigkeit als neues Kriterium

Der klassische Katalog der Anpassungsinstrumente hat im wesentlichen das anpassende Verhalten privater Akteure im Auge. Politische Akteure und Institutionen kamen bislang allenfalls im Kontext der Finanzausgleichsdiskussion mit in Betracht. Es ist daher sinnvoll, diesen Katalog um das Kriterium der politischen Reformfähigkeit eines Landes zu erweitern. Reformfähigkeit sei dabei verstanden als ein schnelles Anpassen von staatlichen Institutionen an veränderte wirtschaftliche Rahmenbedingungen.

Wird ein EU-Land durch solche veränderten Rahmenbedingungen in eine Situation - relativ auch zu anderen EU-Staaten - verminderter Wettbewerbsfähigkeit gestoßen, dann kann die politische Reformfähigkeit auf direktem und indirektem Wege helfen, diesen asymmetrischen Schock aufzufangen. Der direkte Weg betrifft vor allem die Steuer- und Sozialpolitik. Wichtige Determinanten unternehmerischer Wettbewerbsfähigkeit werden nicht von den Tarifparteien, sondern von der Politik gesetzt. Ein direktes Substitut für Lohnflexibilität ist damit die Fähigkeit eines politischen Systems, Unternehmens- und Arbeitnehmerbelastungen aus Sozialabgaben und Steuern - etwa durch Effizienzverbesserungen im staatlichen Sektor - reduzieren zu können. Dies ist im übrigen auch ein Weg, bei dem das europäische Problem vergleichsweise starrer Reallöhne kein unüberwindliches Hindernis darstellt: Ein Absenken von Sozialabgaben kann die Wettbewerbsfähigkeit von inländischen Unternehmen bei gleichzeitiger Konstanz der Nettoeallöhne verbessern.

Auch über einen indirekten Kanal ist die politische Reformfähigkeit als Kriterium der Theorie optimaler Währungsräume von Bedeutung. Oftmals wird in der Analyse

der europäischen Bedingungen zumindest implizit unterstellt, daß die Reallohnrigiditäten exogener Natur seien. Dies ist kaum eine zutreffende Sichtweise, derlei Starrheiten sind vielmehr auch eine Folge gesetzlicher Rahmenbedingungen. In einem Land, in dem der Gesetzgeber etwa durch einen restriktiven Kündigungsschutz Insider-Outsider-Strukturen zementiert hat, herrscht eher Reallohnrigidität. Politische Reformfähigkeit bezieht sich daher auch auf das Vermögen, derartige für die Reallohnrigidität verantwortliche gesetzliche Rahmenbedingungen zu verändern und somit indirekt den Weg für die Verarbeitung von Asymmetrien frei zu machen.

Bilden also solche Länder eine Währungsunion, die zwar in hohem Maße von divergierenden Entwicklungen gekennzeichnet sind, die aber allesamt in ihrem Inneren reformfähig sind und schnell die einmal erkannten nationalen staatlich determinierten Standortprobleme beseitigen können, dann ist diese Ländergruppe im Sinne dieses neuen Kriteriums ein optimaler Währungsraum.

Ordnet man dieses neue Kriterium der politischen Reformfähigkeit ein in die im vorhergehenden Abschnitt vorgenommene Klassifikation, dann ergibt sich folgendes Bild: Negative Rückwirkungen auf Lohnflexibilität sind nicht zu erwarten - ganz im Gegenteil. Durch die Beseitigung gesetzlich und institutionell bedingter Arbeitsmarktrigiditäten ergeben sich positive Auswirkungen auf die Effektivität des „first-best“ Instruments. Damit wirkt die politische Reformfähigkeit auch indirekt in Richtung einer besseren Verarbeitung kurzfristiger Schocks, die direkt durch Reaktionen der Wirtschaftspolitik kaum aufgefangen werden können - eine kurzfristige Variation etwa von Lohnnebenkosten in Abhängigkeit der Wirtschaftslage ist kaum ein sinnvoller Weg. Bei der Verarbeitung permanenter Schocks hingegen wirkt die politische Reformfähigkeit sowohl über den direkten als auch über den indirekten Kanal positiv.

Die Bedeutung dieses neuen Kriteriums wird auch daran deutlich, daß bei seiner Berücksichtigung Schlußfolgerungen aus der konventionellen Analyse optimaler Währungsräume möglicherweise korrigiert werden müssen. So ist ein gängiges Urteil des herkömmlichen Ansatzes, daß Großbritannien sich aufgrund seiner Asymmetrien zum Kontinent und angesichts fehlender gesamteuropäischer Arbeitsmobilität und Finanzausgleichssysteme kaum als EWU-Mitglied eignet. Im Licht des Kriteriums der Reformfähigkeit stellt sich diese Beurteilung aber möglicherweise anders dar: Großbritannien ist ein Land, das über einen Zeitraum seit Beginn der achtziger Jahre umfassende Reformen in der Arbeitsmarkt-, Sozial- und Steuerpolitik realisiert hat. Der Sachverständigenrat etwa bescheinigt Großbritannien eine außergewöhnliche Reformfähigkeit (SVR, 1997, Ziff. 66). Damit stellen sich die Aussichten für eine Mitgliedschaft in der EWU aber viel günstiger dar, als wenn einzig auf die konjunkturellen Asynchronitäten zum Kontinent abgestellt würde. Umgekehrte Schlußfolgerungen können sich etwa für

Länder Kerneuropas ergeben, die zwar ein höheres Maß an Symmetrie aufweisen, aber eine geringere Reformfähigkeit. Der Reformstau etwa in der deutschen Wirtschaftspolitik ist inzwischen ja ein allgemein beklagter Zustand (SVR, 1997, Ziff. 169).

Im Licht dieser Analyse ergibt sich im übrigen eine skeptische Beurteilung von Tendenzen, wirtschaftspolitische Autonomie der Mitgliedstaaten beispielsweise in der „Beschäftigungspolitik“ durch Kompetenzverlagerung auf die europäische Ebene zu beschneiden. Durch die Europäisierung eines Politikfeldes wird eine nationale Differenzierung von Reformen schwieriger als bei einer auf der Ebene der EU-Staaten verbleibenden Zuständigkeit. Unter dieser Voraussetzung und vor dem Hintergrund des Kriteriums der Reformfähigkeit ist eine Zentralisierung wichtiger wirtschaftspolitischer Freiheitsgrade skeptisch zu beurteilen. Schocks, welche die EU-Staaten in unterschiedlicher Weise treffen, machen ja gerade auch asymmetrische Reaktionen der Wirtschaftspolitik notwendig. Wenn es mit Beginn der Währungsunion darum geht, neue Instrumente zur Verarbeitung länderspezifischer Schocks zu finden, dann sollte daher ein Autonomieverlust der nationalen Wirtschaftspolitik vermieden werden.

7 Schlußfolgerung und Ausblick

Die Theorie der optimalen Währungsräume bietet ein - wenn auch nicht immer konsistentes und eindeutiges - Beurteilungsgerüst für die Frage, welche Länder sich für eine ökonomisch erfolgreiche EWU eignen. In traditioneller Betrachtungsweise sind es Staaten, die vor allem symmetrischen Schocks unterworfen sind, oder die zumindest über wirkungsvolle alternative Anpassungsinstrumente verfügen.

Hinsichtlich der Anpassungsinstrumente ist allerdings eine differenzierte Betrachtungsweise zu empfehlen: Nicht alle in der Theorie aufgeführten Instrumente sind beliebig gegeneinander substituierbar - das "first-best" Anpassungsinstrument ist die nominale und reale Flexibilität von Löhnen und Preisen. Sind Löhne real nicht flexibel, dann bietet auch ein anpassungsfähiger nominaler Wechselkurs nur begrenzt Hilfe, nämlich nur in dem Maße, in dem eine nominale Abwertung nicht zu Preiserhöhungen im Inland führt. Unter dem Aspekt, daß vor allem auf Instrumente gesetzt werden sollte, von denen keine negativen Rückwirkungen auf die Lohnflexibilität ausgehen, ist einem Finanzausgleichssystem als Ersatz für einen anpassungsfähigen Wechselkurs mit Skepsis zu begegnen.

Die Botschaft der konventionellen Theorie verläuft in etwa folgendermaßen: Weil zumindest im Verhältnis zwischen Kerngruppe und den EU-Staaten der Peripherie deutlich meßbare Asymmetrien bestehen und weil alternative

Anpassungsinstrumente nur unzureichend zur Verfügung stehen, ist eine große EWU problematisch.

Ziel dieses Beitrags war es, das Augenmerk auf ein in der wissenschaftlichen Analyse bislang vernachlässigtes Kriterium zu lenken, das der politischen Reformfähigkeit. Angesichts der Tatsache, daß die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft heute in hohem Maße durch die staatlich gesetzten Rahmenbedingungen bestimmt wird, kommt der schnellen länderindividuellen Veränderbarkeit dieser Parameter auch im Kontext der Theorie der optimalen Währungsräume eine hohe Bedeutung zu.

Die hier betrachteten Anwendungsbeispiele - Deutschland versus Großbritannien - haben lediglich dem Zweck der Veranschaulichung gedient. Es wäre Aufgabe zukünftiger Studien, die Reformfähigkeit der EU-Staaten anhand objektiver Kriterien zu quantifizieren und zu vergleichen.

Literaturverzeichnis

ALESINA, ALBERTO UND GUIDO TABELLINI (1990): A Political Theory of Fiscal Deficits and Government Debt in a Democracy, in: *The Review of Economic Studies*, Vol. 57, S. 403-414.

BARTOLINI, LEONARDO UND GORDON M. BODNAR (1996): Are Exchange Rates Excessively Volatile? And What Does „Excessively Volatile“ Mean, Anyway? in: *IMF Staff Papers*, Vol. 43, No. 1, S. 72-96.

BAYOUMI, TAMIM UND BARRY EICHENGREEN, (1993): Shocking Aspects of European Monetary Integration, in: Torres, F. und F. Giavazzi (Hrsg.): *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge.

BINI SMAGHI, L. UND S. VORI (1993): Rating the EC as an Optimal Currency Area, *Banca d'Italia Temi di Discussione*, 187.

CANZONERI, M.B. UND C.A. ROGERS (1990): Is the European Community an Optimal Currency Area? Optimal Taxation versus the Cost of Multiple Currencies, in: *American Economic Review*, 80, S. 419-433.

DE GRAUWE, PAUL UND WIM VANHABERBEKE (1993): Is Europe an Optimum Currency Area? Evidence from Regional Data, in: Masson, P.R. und M.P. Taylor (Hrsg.): *Policy Issues in the Operation of Currency Unions*, Cambridge.

DE GRAUWE, PAUL (1994): *The Economics of Monetary Integration*, 2. Auflage, New York.

- EG-KOMMISSION (1990): Eine Wahrung fur Europa, Europaische Wirtschaft, Bd. 44.
- EICHENGREEN, BARRY (1993): Labor Markets and European Monetary Unification, in: Masson, P.R. und M.P. Taylor (Hrsg.): Policy Issues in the Operation of Currency Unions, Cambridge.
- FELDSTEIN, MARTIN UND CHARLES HORIOKA (1980): Domestic Saving and International Capital Flows, in: The Economic Journal, Bd. 90, 314-329.
- GROS, DANIEL (1996): Germany's Stake in Exchange Rate Stability, Intereconomics, September/October 1996, S. 236-240.
- HEINEMANN, FRIEDRICH (1995): Die Finanzverfassung und Kompetenzausstattung der Europaischen Union nach Maastricht, Schriftenreihe des ZEW, Band 5, Baden-Baden.
- MUNDELL, ROBERT (1961): A Theory of Optimum Currency Areas, in: American Economic Review, Vol. 51, 509-516.
- RICCI, LUCA A. (1997): A Model of an Optimum Currency Area, IMF Working Paper, No. WP/97/76.
- RODRIK, DANI (1996): Understanding Economic Policy Reform, in: Journal of Economic Literature, Vol. XXXIV (March), 9-41.
- SACHVERSTANDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG (1997): Jahresgutachten 1997/98.