

**Volkswirtschaftliche Schriften**

---

**Heft 529**

# **Zehn Jahre Vertrag von Maastricht**

**Herausgegeben von**

**Joachim Ahrens und Renate Ohr**



**Duncker & Humblot · Berlin**

JOACHIM AHRENS / RENATE OHR (Hrsg.)

Zehn Jahre Vertrag von Maastricht

# Volkswirtschaftliche Schriften

Begründet von Prof. Dr. Dr. h. c. J. Broermann †

Heft 529

# Zehn Jahre Vertrag von Maastricht

Herausgegeben von

Joachim Ahrens und Renate Ohr



Duncker & Humblot · Berlin



**Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische  
Daten sind im Internet über <<http://dnb.ddb.de>> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten  
© 2003 Duncker & Humblot GmbH, Berlin  
Fotoprint: Werner Hildebrand, Berlin  
Printed in Germany

ISSN 0505-9372  
ISBN 3-428-10879-5

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☉

## Vorwort

Das seit 1999 bestehende „Zentrum für Globalisierung und Europäisierung der Wirtschaft“ (*CeGE*) an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Georg-August-Universität Göttingen umfasst eine Gruppe von Forschern verschiedener Disziplinen, die sich das Ziel gesetzt haben, europäische und globale Wirtschaftsbeziehungen in ihren Ursachen und Auswirkungen interdisziplinär zu analysieren und daraus wirtschaftspolitische Handlungsempfehlungen abzuleiten. Dabei wird auch der gesellschaftliche Dialog gesucht, um zu erfassen, über welche Wege das wohlfahrtstheoretisch Wünschenswerte mit dem wirtschaftspolitisch Machbaren verbunden werden kann.

Neben der Analyse der Chancen und Risiken von Globalisierungsprozessen stellt die Europäische Integration den zentralen Forschungsschwerpunkt des *CeGE* dar. Seit Beginn der neunziger Jahre wurde eine Reihe fundamentaler Entscheidungen für die zukünftige Entwicklung der Europäischen Union (EU) getroffen. Neben der Vollendung des Binnenmarktes sind hier insbesondere die sehr kontrovers diskutierte Beschlüsse zur Schaffung einer Europäischen Währungsunion und die Aufnahme von Beitrittsverhandlungen mit zehn Transformationsländern aus Mittel- und Osteuropa zu nennen.

Angesichts der noch geringen Erfahrungen mit der Gemeinschaftswährung und der zu erwartenden Probleme hinsichtlich einer reibungslosen Integration der Bewerberländer in die EU sind die zukünftigen Aussichten für die Wirtschaftsentwicklung in Europa derzeit mit größerer Unsicherheit versehen als jemals zuvor. Vor diesem Hintergrund erscheint es notwendig, die institutionellen Rahmenbedingungen und die ökonomischen sowie politökonomischen Wirkungsmechanismen des europäischen Integrationsprozesses systematisch zu erforschen, um den Integrationsweg auch von wissenschaftlicher Seite her konstruktiv begleiten zu können.

Im Dezember 2001 jährte sich das Datum zum zehnten Mal, an dem die Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union in Maastricht den Fahrplan für die Einführung einer gemeinsamen europäischen Währung festlegten. Dies war Anlass für das *CeGE*, am 30. November 2001 das öffentliche Symposium mit dem Titel „Zehn Jahre Vertrag von Maastricht“ durchzuführen.

Die Beschlüsse von Maastricht Anfang der 90er Jahre riefen recht unterschiedliche Reaktionen in der Öffentlichkeit und in der Wissenschaft hervor:

Während die einen optimistisch von einer „Vision für Europa“ sprachen, warnen andere vor einem „gefährlichen Irrweg“. Bis heute noch prägen äußerst kontroverse Ansichten die Diskussion um die Perspektiven unserer neuen Währung. Ziel der Veranstaltung war es daher, die damalige Diskussion aus dem aktuellen Blickwinkel – mit einer nun schon mehrjährigen Erfahrung mit der Währungsunion – aufzuarbeiten, sowie die künftigen Perspektiven des Euro vor dem Hintergrund eines weiterhin sehr dynamischen europäischen Integrationsprozesses zu analysieren. Das vorliegende Buch dokumentiert das wissenschaftliche Ergebnis dieser Tagung.

Im ersten, einleitenden Kapitel „Per aspera ad astra? – Zum Prozess der monetären Integration in der Europäischen Union“ zeichnet *Joachim Ahrens* die kontroverse Diskussion um die Einführung einer Gemeinschaftswährung in groben Zügen nach und analysiert aus politökonomischer Perspektive, warum die Schaffung der Europäischen Währungsunion trotz zahlreicher, von Ökonomen vorgetragener Bedenken und Warnungen ohne Verzögerungen und relativ reibungslos durchgesetzt wurde.

In ihrem Beitrag „Der Euro und die Kapitalmärkte: Eine neue Ära“ ziehen *Eric Perée* und *Alfred Steinherr* zunächst eine positive Bilanz für die ersten drei Jahre seit der Euro-Einführung. Die Autoren sehen vor allem in den Vorteilen eines nun deutlich stärker integrierten europäischen Kapitalmarktes ein wesentliches Plus auf der Erfolgsbilanz des Euro. Aufgrund des verstärkten Wettbewerbs werde die Kapitalversorgung in der EU verbessert, die Effizienz des Wirtschaftssystems gefördert und die Widerstandskraft der europäischen Wirtschaft gegenüber wirtschaftlichen Schocks gestärkt.

In dem sich anschließenden Artikel „Die Ursachen der Euro-Schwäche 1999–2001“ analysiert *Roland Vaubel* dagegen die Bestimmungsgründe für die seit der Euro-Einführung zu beobachtende Schwäche des Außenwertes der Gemeinschaftswährung. Er führt die weitgehend anhaltende nominale und reale Abwertung des Euro seit 1999 vor allem auf die europäische Geldpolitik, internationale divergierende Wachstumsraten sowie die Entwicklung des Ölpreises zurück.

*Joachim Starbatty* betont in seinem Beitrag „Die Abschaffung der DM ist noch keine Bereitschaft zur politischen Union“ darüber hinaus, dass die Funktionsfähigkeit der Europäischen Währungsunion (EWU) auf Dauer nur sichergestellt werden könne, wenn transparente und sanktionierbare Spielregeln für die Einhaltung der wirtschaftspolitischen Pflichten der Euro-Länder geschaffen würden. Eine solche politische Fundierung der EWU werde aber umso schwieriger, je mehr Länder die Währungsunion umfasse.

Ergänzt werden diese Ausführungen durch die wichtigsten Argumente, die in der Podiumsdiskussion (u.a. mit Martin Hüfner, David Marsh, Werner Mussler und Werner Steuer) zum Thema „Europäische Währungsunion – poli-

tischer Preis oder ökonomische Rationalität?“ angesprochen wurden und im siebten Kapitel von *Joachim Ahrens* zusammengefasst werden.

Ausgehend von der Bestandsaufnahme, die in den ersten vier Kapiteln vorgenommen wird, wenden sich die beiden anschließenden Untersuchungen den zukünftigen Herausforderungen zu, mit denen der europäische Wirtschaftsraum, insbesondere vor dem Hintergrund der EU-Osterweiterung, konfrontiert sein wird. In dem Beitrag „Mittelfristige Herausforderungen für Euroland: Stabilität, EU-Osterweiterung, Wachstum“ konzidiert *Paul J.J. Welfens*, dass der Beginn der EWU und der Arbeit der Europäischen Zentralbank (EZB) zwar weitgehend gelungen sei. Aber weiterhin ungeklärt sei die Frage, ob und wie eine nachhaltige wirtschaftliche Stabilität bei geringer Inflation und einem möglichst hohen Beschäftigungsstand realisiert werden könne. Insbesondere die Osterweiterung der EU impliziere nicht nur wirtschaftliche Herausforderungen, sondern berge auch die Frage nach der institutionellen Reformfähigkeit der EZB. Unabdingbar für einen dauerhaften Erfolg der EWU und der Osterweiterung seien vor allem die Aufrechterhaltung der Glaubwürdigkeit der europäischen Geldpolitik sowie wachstumsförderliche Reformen in den Ländern der Eurozone.

Im folgenden Kapitel verengen *Peter Bofinger* und *Timo Wollmershäuser* die Betrachtungsweise und diskutieren explizit die „Wechselkurspolitik für den Weg in die Europäische Wirtschaftsunion“, welche die zukünftigen EU-Mitgliedsländer betreiben sollten. Sie propagieren für die Übergangszeit bis zu einer Mitgliedschaft dieser Länder in der EWU eine Strategie des an Zins- und Wechselkurszielen orientierten Managed Floatings. Auf diese Weise könnten sowohl makroökonomische Binnenziele erreicht als auch außenwirtschaftliche Stabilität gewährleistet werden.

In der abschließenden Podiumsdiskussion (u.a. mit Rolf Caesar, Helmut Hesse, Rainer Schweickert und Stefan Tangermann) zum Thema „EU-Osterweiterung und die Auswirkungen auf die Stabilität des Euro-Raums“ wurden insbesondere der Mangel an struktureller Konvergenz zwischen gegenwärtigen Mitgliedern und Beitrittskandidaten sowie der hohe Reformbedarf in der EU diskutiert. Die wichtigsten Thesen werden von *Joachim Ahrens* im siebten Kapitel kurz resümiert.

Welche Lehren sind aus diesen Beiträgen und Diskussionen zu ziehen? Im Abschlusskapitel „Zehn Jahre Vertrag von Maastricht: Haben sich die Erwartungen erfüllt?“ betont *Renate Ohr*, dass die Bewährungsprobe für den Euro noch ausstehe. Insbesondere drei Situationen könnten hierfür entscheidend sein: erstens, wenn die konjunkturelle Entwicklung sich weiterhin stark abschwäche und hierdurch der Zielkonflikt zwischen Beschäftigungssicherung einerseits und Inflationsbekämpfung andererseits wieder virulent werde; zweitens, wenn ein Umschwung in der Inflationsakzeptanz und den Inflationserwar-

tungen weltweit entstehe und der Inflationstrend generell wieder zunehme; drittens, wenn die Währungsunion zu rasch um die mittel- und osteuropäischen Länder erweitert werde.

Ihrer Ansicht nach solle die Währungsunion daher zunächst als „Club im Club“ weitergeführt werden, damit die Gemeinschaftswährung nicht zu schnell mit der dritten Bewährungsprobe überfordert werde. Dies gelte vor allem, solange noch nicht absehbar ist, ob der Euro die ersten beiden Bewährungsproben gegebenenfalls unbeschadet überstehen könne.

Last but not least gilt es, ein Wort des Dankes auszusprechen. Dieser gebührt vor allem den Sponsoren, welche die erfolgreiche Durchführung des Symposiums und die vorliegende Publikation überhaupt erst ermöglicht haben. Eine großzügige Unterstützung verdanken wir der Deutschen Bank, der Landeszentralbank in Bremen, Niedersachsen und Sachsen-Anhalt sowie der NordLB. Darüber hinaus möchten wir uns auch bei Bianca Hoffmann, Ulla Knorr und Silke Woltermann für die redaktionelle Überarbeitung und Fertigstellung der Druckfassung des Buches sowie bei allen Autoren für ihre komplikationslose Zusammenarbeit bedanken.

Göttingen, im Dezember 2002

*Joachim Ahrens und Renate Ohr*



## Inhaltsverzeichnis

Per aspera ad astra? – Zum Prozess der monetären Integration in der Europäischen Union

Von *Joachim Ahrens* ..... 11

Der Euro und die Kapitalmärkte: Eine neue Ära

Von *Eric Perée* und *Alfred Steinherr* ..... 29

Die Ursachen der Euro-Schwäche 1999–2001

Von *Roland Vaubel* ..... 47

Die Abschaffung der DM ist noch keine Bereitschaft zur politischen Union

Von *Joachim Starbatty* ..... 57

Mittelfristige Herausforderungen für Euroland: Stabilität, EU-Osterweiterung, Wachstum

Von *Paul J. J. Welfens* ..... 81

Wechselkurspolitik für den Weg in die Europäische Währungsunion

Von *Peter Bofinger* und *Timo Wollmershäuser* ..... 111

Ergebnisse der Podiumsdiskussionen

Von *Joachim Ahrens* ..... 147

Zehn Jahre Vertrag von Maastricht: Haben sich die Erwartungen erfüllt?

Von *Renate Ohr* ..... 155

Autoren und Diskussionsteilnehmer..... 169



# **Per aspera ad astra? – Zum Prozess der monetären Integration in der Europäischen Union**

Von Joachim Ahrens

## **A. Einleitung**

Der im Jahr 1991 vereinbarte Vertrag von Maastricht leitete mit seinen konkreten Beschlüssen zur Verwirklichung einer Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) eine neue Ära des europäischen Integrationsprozesses ein. Mithilfe der Wirtschafts- und Währungsunion sollten Institutionen geschaffen werden, welche die Funktionsfähigkeit des gemeinsamen Binnenmarktes stärken und die politische Einheit Europas fördern könnten.

Nach der Vertragsunterzeichnung am 7. Februar 1992 stellte insbesondere die Etablierung der Währungsunion einen integralen Bestandteil der europäischen Integrationsanstrengungen dar. Neben der Osterweiterung der Europäischen Union (EU) hat sich die monetäre Integration als die größte (wirtschafts-)politische Herausforderung für die nationalen und supranationalen Entscheidungsträger in der EU erwiesen. Dass eine gemeinsame europäische Währung zahlreiche positive Wachstums- und Wohlfahrtseffekte für alle beteiligten Volkswirtschaften haben könnte, war weitgehend unumstritten. Neben den zu erwartenden Transaktionskostensenkungen, der Beseitigung von Wechselkursrisiken und den auf den Finanzmärkten realisierbaren Skalenerträgen wurde vor allem das Argument genannt, dass die Mitgliedsländer mit dem Euro ein gemeinsames Geld erhielten, „das man nicht selbst herstellen kann“ (Sievert 1993, S. 15), ein Umstand, der zu einer höheren Effizienz der Stabilitätspolitik führen könne. Trotz dieser zu erwartenden Vorteile warnten allerdings vor allem deutsche Wirtschaftswissenschaftler davor, die gemeinsame europäische Währung zu rasch einzuführen. Sie verwiesen auf wichtige institutionelle, wirtschaftliche und finanzpolitische Voraussetzungen, die noch nicht erfüllt waren, deren Einhaltung für eine nachhaltig stabile Gemeinschaftswährung aber unabdingbar sei.

Die kontroverse Debatte über eine (zu rasche) Einführung der europäischen Gemeinschaftswährung, welche unter Wirtschaftswissenschaftlern sowie zwischen Ökonomen und politischen Entscheidungsträgern geführt wurde, mündete bis zur endgültigen Einführung des Euro am 1. Januar 1999 keineswegs in einen allgemeinen Konsens. Und auch nachdem die Gemeinschaftswährung die nationalen Währungen ersetzt und die Europäische Zentralbank (EZB) die Verantwortung für die Geldpolitik in der Eurozone übernommen hat, wird die Diskussion weiter kontrovers geführt. Nunmehr stehen nicht mehr die Erörterung der potenziellen Vor- und Nachteile einer Gemeinschaftswährung und die Auseinandersetzung über einen geeigneten Zeitplan für die Einführung des Euro im Vordergrund, sondern unterschiedliche Bewertungen der bisherigen Geldpolitik der EZB, die zukünftige Ausgestaltung der ordnungspolitischen Grundlagen der Geld- und Währungspolitik sowie die Frage, wie man aus geld- und währungspolitischer Sicht die angestrebte Osterweiterung der EU in geeigneter Weise bewältigen könne.

Die Tatsache, dass die Diskussion um die Europäische Währungsunion in der Öffentlichkeit keineswegs abgeschlossen ist, spiegeln auch die Beiträge in diesem Tagungsband wider. In ihnen werden unterschiedliche Einschätzungen der Währungsentwicklung seit der Einführung des Euro vorgenommen und die zukünftigen Perspektiven der monetären Integration Europas sowohl von Euro-Befürwortern als auch entschiedenen Euro-Kritikern aus Wissenschaft und Wirtschaft diskutiert. Dieses einleitende Kapitel dient dazu, die kontroverse Diskussion um die Euro-Einführung in gebotener Kürze nachzuzeichnen und den vermeintlichen Widerspruch zwischen ökonomischer Rationalität und politischer Opportunität zu beleuchten. Darüber hinaus wird die Frage aufgeworfen, inwiefern man seit der Unterzeichnung des Vertrags von Maastricht eine zunehmende nominale und reale Konvergenz zwischen den der Eurozone (zukünftig) zugehörigen Volkswirtschaften beobachten kann.

## **B. Europäische Währungsunion: Pro und Contra**

Durch das Inkrafttreten des Vertrags von Maastricht am 1. November 1993 wurde die Etablierung der WWU völkerrechtlich verbindlich. Laut Art. 2 EGV ist es Aufgabe der EU,

„durch die Errichtung eines Gemeinsamen Marktes und einer Wirtschafts- und Währungsunion (...) in der ganzen Gemeinschaft eine harmonische, ausgewogene und nachhaltige Entwicklung des Wirtschaftslebens, ein hohes Beschäftigungsniveau und ein hohes Maß an sozialem Schutz, die Gleichstellung von Männern und Frauen, ein beständiges, nichtinflationäres Wachstum, einen hohen Grad von Wettbewerbsfähigkeit und Konvergenz der Wirtschaftsleistungen, ein hohes Maß an Umweltschutz und Verbesserung der Umweltqualität, die Hebung der Lebenshaltung und der Lebensqualität, den wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalt und die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten zu fördern.“

Die Europäische Währungsunion (EWU) wurde und wird dabei als ein zentrales Instrument angesehen, das zur Erreichung dieser Ziele entscheidende Beiträge zu leisten vermag. Durch ein einheitliches Währungsgebiet erwartete man, sowohl den europäischen Binnenmarkt als auch das weltwirtschaftliche Gewicht der EU nachhaltig stärken zu können. Mit dem Euro sollte eine dauerhaft starke Gemeinschaftswährung geschaffen werden, mit der beträchtliche Effizienzgewinne im europäischen Handels-, Kapital- und Zahlungsverkehr realisiert werden können. Insbesondere dominier(t)en die folgenden Argumente den Standpunkt der Euro-Befürworter:<sup>1</sup>

- Eine europäische Gemeinschaftswährung führt zu einem Wegfall bzw. einer beträchtlichen Ersparnis von Transaktionskosten (Kosten der Absicherung von Währungsrisiken, des Währungsumtausches und der Beschaffung von Informationen hinsichtlich zukünftiger Wechselkursentwicklungen) sowie zu einer steigenden Preis- und Kostentransparenz im einheitlichen Währungsraum. Hierdurch entstehen eine erhöhte Planungssicherheit für Investoren und Anreize zur Intensivierung von Handels- und Kapitalverkehrstransaktionen.
- Der Verlust der Instrumente der Wechselkurs- und nationalen Geldpolitik erhöht den Druck in den Ländern der Währungsunion, die Staatsfinanzen zu konsolidieren, und könnte dazu beitragen, die Preisstabilität in den bisherigen Schwachwährungsländern nachhaltig zu erhöhen.
- Der Euro impliziert die Entstehung eines einheitlichen europäischen Kapitalmarktes und lässt somit steigende Skalenerträge erwarten, welche zur Stärkung des Gemeinsamen Marktes beitragen.
- Die potenzielle Gefahr, dass zukünftig Kapitalverkehrsbeschränkungen oder andere protektionistische Maßnahmen zwischen den im Euro-Währungsraum vereinigten Ländern wieder eingeführt werden könnten, wird minimiert.
- Durch den Wegfall von Wechselkursrisiken werden Entscheidungen zur Durchführung von Direktinvestitionen in der Eurozone erleichtert und Zinskosten für bisherige Weichwährungsländer eliminiert.
- Realwirtschaftliche Verzerrungen infolge von spekulativen Über- oder Unterbewertungen von nationalen Währungen können in einer Währungsunion nicht entstehen.
- Konkurrierende, wohlfahrtsmindernde Abwertungswettläufe werden vermieden.

---

<sup>1</sup> Siehe z.B. die Argumente in *Sievert (1993)*, *Bofinger (1993)* sowie *Gros und Steinherr (1993)*.