

DOI: 10.5771/0342-300X-2022-4-347



**MICHAEL HEINE /  
HANSJÖRG HERR**  
**DIE EUROPÄISCHE  
ZENTRALBANK**

Metropolis Verlag,  
Marburg 2022

ISBN 978-3-7316-1495-1  
318 Seiten, 24,80 €

© WSI Mitteilungen 2022  
Diese Datei und ihr Inhalt sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck und Verwertung (gewerbliche Vervielfältigung, Aufnahme in elektronische Datenbanken, Veröffentlichung online oder offline) sind nicht gestattet.

BESPROCHEN VON

Kai Eicker-Wolf, Dr., ist Referent für finanzpolitische Fragen bei der GEW Hessen und Leiter der Abteilung Wirtschaftspolitik beim DGB Bezirk Hessen-Thüringen.

Die beiden Ökonomie-Professoren Michael Heine und Hansjörg Herr haben in ihrer 2020 erschienenen Publikation „*The European Central Bank*“ die Geschichte der Europäischen Zentralbank (EZB), ihre institutionelle Ausgestaltung und geldpolitischen Maßnahmen bis zum Sommer des gleichen Jahres ausführlich analysiert. Das Buch haben beide nun aus dem Englischen übersetzt, aktualisiert und inhaltlich noch einmal deutlich erweitert.

Heine und Herr betten ihre Ausführungen in die Geschichte der europäischen Integration und die Entwicklung des Weltwährungssystems ein. In den ersten Kapiteln werden die Grundzüge des Zusammenführungsprozesses und der Weg zur Europäischen Währungsunion dargestellt. Die von den Autoren erläuterten Motive der daran beteiligten Länder sind sehr verschieden: Während es für Deutschland um Zustimmung zur deutschen Einheit gegangen sei, hätten die anderen Staaten die geldpolitische Vormachtstellung der Bundesbank in Europa abschaffen wollen. Denn das hohe Vertrauen in die Deutsche Mark als Leitwährung im Europäischen Währungssystem habe dazu geführt, dass andere europäische Länder ihre Zinspolitik an jener der Bundesbank ausrichten mussten: Der deutsche Zinssatz habe immer signifikant überboten werden müssen. Eine gemeinsame Währung habe geringere Zinsen und eine gemeinsame Zentralbank eine demokratischere Geldpolitik versprochen. Außerdem sei erhofft worden, durch die Gemeinschaftswährung Euro auch eine stärkere Position im internationalen Währungssystem – insbesondere gegenüber dem US-Dollar – zu erlangen.

In den folgenden Kapiteln gehen Heine/Herr auf den institutionellen Rahmen der EZB und die aus ihrer Sicht erforderlichen Voraussetzungen für eine stabile Währungsunion ein. Hieran schließt sich eine Darstellung der sich verändernden theoretischen Orientierung und der hierauf beruhenden Zielsetzungen der EZB an. Während zunächst in der Tradition des Monetarismus die Geldmengensteuerung zentral gewesen sei, orientiere die EZB ihre Geldpolitik mittlerweile an den Arbeiten des schwedischen Ökonomen Knut Wicksell. Dadurch erkenne sie an, dass die Geldmenge endogen durch den Wirtschaftsprozess bestimmt werde.

Nach der Schilderung der ökonomischen Entwicklung bis zum Jahr 2008 behandeln Heine/Herr ausführlich die internationale Finanz- und Weltwirtschaftskrise, die sich anschließende Eurokrise und die Reaktion der Geldpolitik hierauf. Als ein grundlegendes Problem identifizieren die beiden Autoren die mangelnde Lohnkoordinierung im Euroraum, die zu einer divergierenden Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit geführt habe. Insbesondere Deutschland sei hier bis zur Weltwirtschaftskrise durch extrem geringe Lohnanstiege hervorstechend. Verbunden mit Wachstumsdifferenzen habe dies zu erheblichen Ungleichgewichten im Außenhandel geführt: Den zunehmenden deutschen Überschüssen hätten wachsende Defizite insbesondere in den Eurokrisenländern Italien,

Irland, Spanien, Portugal und Griechenland gegenübergestanden. Diese Länder seien infolge der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise aufgrund steigender Zinsen unter massiven Druck geraten. Dabei habe die sogenannte *No-Bailout-Klausel* eine zentrale Rolle gespielt, die in der EU eine gemeinsame Haftung für Verbindlichkeiten einzelner Mitgliedstaaten ausschließe.

Im Gegensatz zu den USA könne es in der Eurozone damit passieren, dass Länder in die Insolvenz gehen. Der EZB sei eigentlich strikt untersagt, die öffentlichen Budgets der Mitgliedstaaten oder der EU finanziell zu unterstützen. Dies solle dafür sorgen, dass die Finanzmärkte fiskalpolitisch „undisziplinierte“ Staaten mit höheren Zinsen bestrafen – ein Effekt, der in der Eurokrise ab 2010 zu beobachten gewesen sei und der für die davon betroffenen Länder wie Griechenland im Zusammenhang mit der aufgezwungenen Stagnationspolitik der Troika verheerende wirtschaftliche Folgen gehabt habe. Da der Euroraum im Jahr 2012 auseinanderzubrechen drohte, ist die EZB, so Heine/Herr, durch ihre Geldpolitik faktisch doch zum *Lender of Last Resort* für die öffentlichen Haushalte geworden: durch die Nullzins-Politik und das Versprechen, im Notfall unbegrenzt staatliche Wertpapiere zu kaufen, sowie ab 2015 durch das praktizierte *Quantitative Easing*, das als indirekte Staatsfinanzierung zu werten sei. Diese Politik habe die EZB dann in der Covid-Krise, deren wirtschaftspolitische Herausforderungen am Ende des Buchs behandelt werden, weiter intensiviert.

Als zentrales Manko der Währungsunion arbeiten Heine/Herr das Fehlen eines makroökonomischen Partners für die Zentralbank in Form eines Finanzministeriums für den Euroraum heraus. Mit so einem Ministerium hätte die EZB, so die Autoren, eine Institution an ihrer Seite, mit der sie eine aktive Konjunkturstabilisierung betreiben könne. Für ein solches Finanzministerium solle die Möglichkeit bestehen, in der Währungsunion Steuern zu erheben und sich über Euro-Anleihen zu verschulden. Eine derartige Stärkung der Fiskalpolitik könne damit einhergehen, Aufgaben im Bereich des Klimaschutzes und der Infrastruktur auf der europäischen Ebene anzusiedeln. Darüber hinaus schlagen Heine/Herr weitere Schritte zur Vertiefung der europäischen Integration vor, etwa durch die Harmonisierung des Steuersystems und abgestimmte Mindestlöhne.

Die Publikation „*Die Europäische Zentralbank*“ kann für sich ein Alleinstellungsmerkmal beanspruchen: Eine vergleichbar fundierte, ausführliche und detaillierte Darstellung der EZB und ihrer Geldpolitik ist nicht verfügbar. Die Autoren schließen damit eine Forschungslücke und liefern eine anschaulich geschriebene Analyse zur Geschichte der Europäischen Währungsintegration. Auch wenn die beiden Ökonomen mit Blick auf die Umsetzung ihrer progressiven Reformvorschläge skeptisch sind, bleibt doch zu hoffen, dass diese aufgegriffen werden. Sonst dürften die Krisenprozesse in der Währungsunion zum Dauerzustand werden. ■