

Welche Wirtschaftspolitik braucht die EU zur Krisenbewältigung?

1. Der falsche Weg	30
2. Über das Scheitern der bisherigen Strategie	31
3. Ein wirtschaftspolitischer Pfad für die nächsten Jahre	37
4. Bleibt der Euroraum?	41
5. Literatur	42

Gustav A. Horn

*Wissenschaftlicher
Direktor des IMK –
Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung der
Hans-Böckler-Stiftung in Düsseldorf*

Auszug aus WISO 1/2014

isw

Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften

Volksgartenstraße 40

A-4020 Linz, Austria

Tel.: +43 (0)732 66 92 73, Fax: +43 (0)732 66 92 73 - 2889

E-Mail: wiso@isw-linz.at

Internet: www.isw-linz.at

1. Der falsche Weg

Euroraum auf tragischem Weg

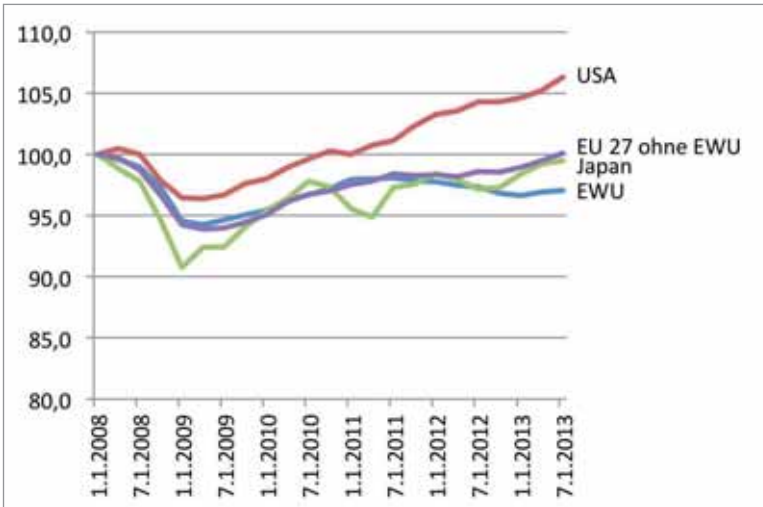
Der Euroraum hat sich auf einen tragischen Weg begeben. Die Infektion durch die globale Epidemie Vertrauenskrise, die in der vorangehenden globalen Finanzkrise mit anschließender Rezession ihren Ausgang nahm, hat den Euroraum strukturell geschwächt. Das liegt an den Umständen einer seit der Finanzkrise immer noch nicht gefestigten Weltwirtschaft. Mehr aber noch liegt es an den nicht wirklich zielführenden Reaktionen auf die Vertrauenskrise, die bisher eben nicht vermochten, verlorenes Vertrauen in den Euroraum als Ganzes wiederzugewinnen, auch wenn die deutsche Bundesbank wesentliche Fortschritte in den Krisenländern sieht (Bundesbank 2014). Tatsächlich ist aber das Wachstum dort, sofern überhaupt erkennbar, nur schwach und die Arbeitslosigkeit ist bedrückend hoch (Bundesbank 2014). Allenfalls in Deutschland und auch Österreich kann am Beginn des Jahres 2014 von einer halbwegs stabilen wirtschaftlichen Lage ausgegangen werden. (IMK 2013).

Dieser Befund gründet sich im Kern auf die generelle Strategie, die von den EU-Mitgliedsstaaten unter maßgeblichem Einfluss der deutschen Bundesregierung eingeschlagen wurde. Sie besteht im Kern aus einer Kombination sehr expansiver Geldpolitik, die aber in ihrem vollem Ausmaß erst relativ spät einsetzte, einer relativ raschen, teilweise außerordentlich harten fiskalischen Restriktion sowie einer restriktiven Lohnpolitik (Horn et al. 2014). Hinzu kommen weitere strukturelle Maßnahmen, die jeweils länderspezifische Ursachen der Krise adressieren.

zähe Rezession

Im Ergebnis glitt der Euroraum in eine zähe Rezession und fällt gegenüber anderen Wirtschaftsregionen auch im Vergleich zu den übrigen EU-Ländern deutlich zurück.

Abbildung 1: USA, Euroraum, Nicht-Euroraum EU, Japan, China



Hier zeigt sich, dass der Euroraum selbst im Vergleich zum Rest der EU zurückbleibt und in jüngster Zeit auch vom von Deflation geplagten Japan überholt wird.

Insbesondere verharrt die Arbeitslosigkeit in den Krisenländern auf einem extrem hohen Niveau. Sie beträgt z.B. in Griechenland und Spanien zu Beginn des Jahres 2014 rund 25 %. Dies hat mittlerweile auch zu politischen Desintegrationserscheinungen geführt. In Griechenland wie auch in vielen anderen Mitgliedsstaaten gewinnen Euro-Skeptiker an Boden. In Spanien zeigen sich hingegen regionale Abspaltungstendenzen. Dies zeigt: Die bisherige Strategie hat nicht nur bisher nicht zum Ziel geführt, sondern droht auch den Euroraum zu sprengen. Es kann gut sein, dass die versuchte Rettung des Euro in seinem Untergang mündet.

Arbeitslosigkeit in Krisenländern verharrt auf extrem hohem Niveau

2. Über das Scheitern der bisherigen Strategie

Um einen besseren Weg zu beschreiten, ist zunächst erforderlich, die Gründe für das Scheitern der bisherigen Strategien bzw. deren stetige Anpassungen an neue Gegebenheiten zu verstehen. Ausgangspunkt der bisherigen Vorgehensweise war die Vorstellung, dass die Krise des Euroraums eine Summe nationaler Krisen sei, die eben auch national in den betroffenen Mitgliedsstaaten zu bekämpfen sei. So sagte die Bundeskanzlerin Merkel unmittelbar

Irrtümer zur Kriseneinschätzung von Bundeskanzlerin Merkel

nach dem überraschenden Aufkeimen der Krise in Griechenland im Dezember 2009: „Jeder einzelne Mitgliedsstaat ist verantwortlich für gesunde öffentliche Finanzen. Das ist die Voraussetzung für langfristiges Wachstum für alle in Europa.“ (Handelsblatt online 2009). Diese Aussage enthält mehrere Irrtümer zugleich. Erstens reduziert sie die Krise auf eine Staatsschuldenkrise. Zweitens übersieht sie deren systemischen Charakter, und drittens vernachlässigt sie die Vorgeschichte der Finanzmarktkrise.

massive interne Leistungsbilanzungleichgewichte im Euroraum

Die Vorgeschichte ist maßgeblich für das Verstehen der Krise des Euroraums. Diese Vorgeschichte hat zwei Dimensionen. Die erste ist, dass sich im Euroraum im Laufe der Zeit teilweise massive interne Leistungsbilanzungleichgewichte herausgebildet hatten (Horn, Joebgies, Zwiener 2009). Dies war zwar schon seit Längerem bekannt (Horn, Mülhaupt, Rietzler 2005). Schon vor Beginn der Währungsunion war auf diese Möglichkeiten und die damit verbundenen Gefahren hingewiesen worden (Horn, Scheremet, Zwiener (2009) . Dies wurde jedoch allgemein nicht als Problem empfunden. Die Hoffnung war, dass Länder mit Leistungsbilanzdefiziten ihre Außenhandelsbilanzen würden ausgleichen können, indem die Preise dort, wahrscheinlich durch eine relativ schwache wirtschaftliche Dynamik induziert, vergleichsweise schwächer steigen würden als in jenen Ländern, die Überschüsse aufweisen. Auf diese Weise würden über kurz oder lang die Exporte der Defizitländer steigen und die der Überschussländer fallen. Mithin würde sich die Leistungsbilanz wieder in Richtung Gleichgewicht bewegen (EZB 2005).

Rolle der Realzinsentwicklung

Genau dies ist nicht geschehen. Der wesentliche Grund hierfür ist, dass die Realzinsen in den Defizitländern gerade wegen der hohen Inflationsraten niedriger waren als in den Überschussländern. Dies ist ein starker Anreiz, sich zu verschulden, was denn auch sowohl von Seiten privater Anleger als auch primär in Griechenland und Italien von Seiten des Staates entsprechend genutzt wurde.

Umgekehrt war die Situation in den Überschussländern. Dort waren die Realzinsen relativ hoch, ein Grund, sich nicht zu verschulden. Die niedrigen Inflationsraten sind zudem das Ergebnis von – gemessen an Produktivitätszuwächsen – niedrigen Lohnsteigerungen. Das schwächt die Einkommen der privaten

Haushalte und führt zu einer schwachen Binnennachfrage. In diesem Umfeld bleiben die Inflationsraten dann auch niedrig.

Die Ausgaben der Schuldner in den Defizitländern beflügelten hingegen die jeweilige Binnenwirtschaft und erweckten Renditeerwartungen, die Kapital aus den Überschussländern anlockte. Vor dem Hintergrund einer dynamischen Binnenwirtschaft in den Defizitländern bei gleichzeitig schwacher binnenwirtschaftlicher Entwicklung in den Überschussländern war jedoch entgegen den theoretischen Erwartungen nicht mit einer gedämpften Inflationsentwicklung zu rechnen. Die Ungleichgewichte verfestigten sich also.

Dies hatte auf Dauer die Konsequenz, dass auf der einen Seite sich in den Überschussländern immer höhere europäische Auslandsvermögen in Euro auftürmten, während in den Defizitländern die europäischen Auslandsschulden in Euro wuchsen. Größere Beachtung wurde diesen Phänomenen zunächst nicht zuteil.

Dies änderte sich, und dies ist der zweite wesentliche Teil der Vorgeschichte der Krise des Euroraums, im Zuge der Finanzmarktkrise. Die Finanzmarktkrise und die mit ihr verbundene globale Rezession erzeugten neben allem anderen fundamentale Unsicherheit (Skidelsky 2010). Damit ist nicht das begrenzte Risiko gemeint, das sich in allen Standardmodellen der Ökonomie wiederfindet. Dieses ist immer allen Marktteilnehmern in seiner Wahrscheinlichkeitsverteilung bekannt. Sie können also fundierte Erwartungen bilden, die ihnen sagen, mit welcher Wahrscheinlichkeit z.B. eine wirtschaftliche Schwäche bald wieder vorbei ist. In einer solchen Welt erzeugt Unsicherheit keine nennenswerten Stabilitätsprobleme.

*Finanzmarktkrise
ist zweiter Teil
der Krisenvor-
geschichte des
Euroraumes*

Ganz anders im Fall fundamentaler Unsicherheit, wo die Verteilung der unsicheren Ereignisse nicht bekannt ist. Es können keine fundierten Erwartungen über das Ende einer wirtschaftlichen Schwäche gebildet werden. Die Folge sind panische Reaktionen und ein destabilisierendes Verhalten durch Investitions- und Konsumzurückhaltung. Insbesondere zeigt sich dies auf den Finanzmärkten. Dort bildet sich unter den geschilderten Umständen eine Verkaufswelle von Finanzanlagen mit den entsprechenden Kurseinbrüchen. Die ist so, weil alle nach der relativ hohen Sicherheit liquiden Geldes streben. Im Fall einer ausufernden Bankenkrise kann dies bis zur Bargeldhaltung gehen.

Unter diesen Umständen wird jedes finanzielle Engagement gründlich im Hinblick auf seine Risiken geprüft und gegebenenfalls abgestoßen. Genau dies geschah im Zuge der Krise auf den Finanzmärkten.

„Sudden Stop“

Und dies war der glimmende Funke, der den Euroraum wirtschaftlich in Brand setzte. Die gründliche Überprüfung ergab, dass es keinerlei Regelungen im Hinblick auf innereuropäische Leistungsbilanzungleichgewichte gab und damit auch keinerlei Regelung, wie mit den sich daraus ergebenden Verschuldungen privater wie öffentlicher Natur umzugehen sei. Als dann die griechische Regierung eingestand, dass der Stand der öffentlichen Schulden höher sei als bislang ausgewiesen, brach das Feuer der Krise aus. Vor der Kulisse allgemeiner Unsicherheit reagierten die internationalen Anleger im Herbst 2009 mit einem Rückzug aus Anlagen europäischer Defizitstaaten. Es kam zu einem „Sudden Stop“, dem plötzlichen Halt jedweden finanziellen Engagements insbesondere von Banken (Lindner 2013). In der Folge stiegen die Risikoprämien auf Staatsanleihen der Krisenländer dramatisch an. Sie waren schließlich so hoch, dass die Zahlungsunfähigkeit der Defizitstaaten, allen voran Griechenlands, drohte.

Verdikt der
Bundeskanzlerin

In diese Situation fiel das Verdikt der Bundeskanzlerin. Es ist offenkundig, dass dieser Ansatz die Situation der Krisenstaaten deutlich verschärfen musste. Zum einen war zu erwarten, dass die sofort eingeleiteten Sparmaßnahmen in diesen öffentlichen Haushalten die wirtschaftliche Lage in diesen Ländern merklich verschlechtern musste. Das trug nicht zur Beruhigung der Anleger bei. Im Gegenteil, die immer schlechtere Wirtschaftslage begleitet von ständigen Downgradings von Rating Agenturen, verschärfte die Situation fortwährend.

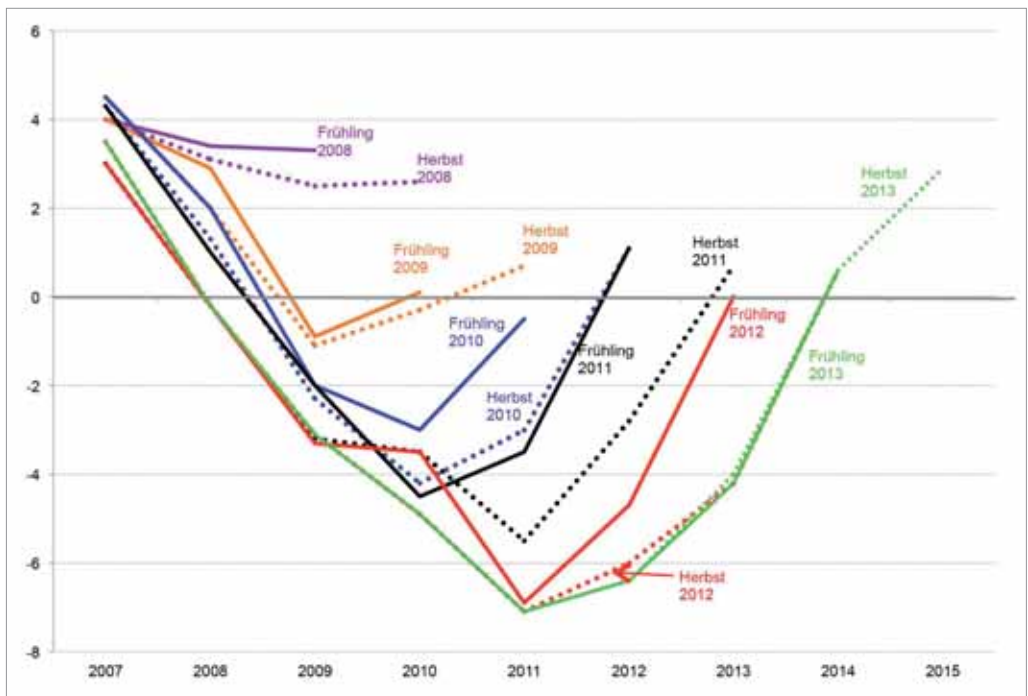
Zum Zweiten konnte aus dem Verdikt der Bundeskanzlerin geschlossen werden, dass jeder Mitgliedsstaat ohne Hilfe der übrigen Mitgliedsstaaten der Währungsunion und vor allem ohne eine eigene Zentralbank die Krise überwinden müsste. Dies verschärfte die Unsicherheit beträchtlich. Denn es war kaum vorstellbar, dass ohne eigene Geldpolitik die strangulierend hohen Zinsen in den Krisenländern schnell genug wieder zurückgeführt werden könnten. Vor diesem Hintergrund erhoben sich erste und immer weiter anschwellende Forderungen nach einem Austritt

der Krisenländer, in erster Linie Griechenland. Vielfach wurde auch die Auflösung der Währungsunion gefordert.

Es war absehbar, dass die wirtschaftspolitische Strategie der ersten Krisenstunde nicht durchgehalten werden konnte. Dazu waren die wirtschaftlichen Einbrüche zu tief und der Anstieg der Arbeitslosigkeit zu hoch. Mehr noch, die krisenhaften Tendenzen überstiegen die Erwartungen nicht nur der Befürworter, sondern selbst die der Gegner dieser Politik. Beispielhaft seien hier die Prognoseirrtümer der EU-Kommission über die Wirkung der von ihr vorgeschlagenen Strategie angeführt.

wirtschaftliche Strategie der ersten Krisenstunde war nicht durchzuhalten

Abbildung 2: Prognoseirrtümer



Halbjahr für Halbjahr musste die EU-Kommission seit 2009 ihre Vorhersagen für Griechenland nach unten korrigieren. Angesichts dieses Befundes erscheint es gerechtfertigt, von einem systematischen Prognoseirrtum zu sprechen. In allgemeiner Form kommen auch Blanchard und Leigh (2013) zu diesem Ergebnis. Nach ihrer Untersuchung wurde die restringierende Multiplikatorwirkung der Sparbemühungen der öffentlichen Haushalte systematisch

systematischer Prognoseirrtum

unterschätzt. Zwei Gründe dürften hierfür maßgeblich sein. Zum einen sind die Multiplikatoren in Zeiten finanziellen Stresses, in denen die Unsicherheit relativ hoch ist, größer, als bisher in den Standardmodellen, die zumeist von einem konstanten Multiplikator ausgehen, unterstellt wird (Semmler und Semmler 2013). Zum Zweiten fehlt in diesen Zeiten und unter den institutionellen Bedingungen der Europäischen Währungsunion mit einer Zentralbank für alle Mitgliedsstaaten eine adäquate geldpolitische Flankierung (Eggertson, Ferrero, Raffo 2013).

*markante
Kurskorrekturen
durch EZB
und ...*

Im Ergebnis führte dies zu markanten Kurskorrekturen. Die wichtigste ist die Ankündigung der EZB vom Sommer 2012, notfalls unbegrenzt Staatsanleihen aufzukaufen, um den Zahlungsverkehr in der Währungsunion aufrecht zu erhalten. Da dies von Seiten einer Zentralbank mit unbegrenzten Ressourcen in Euro eine glaubwürdige Ankündigung ist, gingen mit der so erreichten höheren Sicherheit die Risikoaufschläge auf den Anleihen aus Krisenstaaten deutlich zurück, ohne dass sie aber bislang ein auf Dauer tragfähiges Niveau erreicht hätten. Dies geschah in höchster Not, da zuvor ein Schuldenschnitt für griechische Staatsanleihen Panik auch für die Anleihen anderer Krisenländer ausgelöst hatte. Wäre diese Ankündigung schon früher erfolgt, wäre manche Panikwelle wahrscheinlich gar nicht erst entstanden.

*... Unterstüt-
zungsverweige-
rung gegenüber
Krisenländern
wurde aufge-
geben*

Bereits zuvor hatte man die nicht haltbare Fiktion, den Krisenländern jedwede Unterstützung zu verweigern, aufgegeben. Durch die Einrichtung des Rettungsschirms, erst die EFSF (European Financial Stability Facility) und dann nachfolgend der ESM (European Stability Mechanism), konnten die Krisenländer gegen Auflagen für die Konsolidierungspolitik und im Hinblick auf Strukturreformen nicht zuletzt am Arbeitsmarkt zinsverbilligte Kredite erhalten. Diese sind durch die Mitgliedsstaaten garantiert und können so zinsgünstig refinanziert werden. Auf diese Weise konnten sich die Krisenländer faktisch vom Finanzmarkt abkoppeln und durch Umschuldung auf die verbilligten Kredite ihre Schuldenlast weiter tragen.

Im Ergebnis konnte bis zuletzt ein Zerfall der Währungsunion verhindert werden. Auch gingen in der Zwischenzeit die Inflationsraten und die Fehlbeträge in den Außenhandelsbilanzen

der Krisenländer zurück. Maßgeblich für Letzteres waren zu-
meist die reduzierten Importe als Folge der tiefen Rezessionen,
aber teilweise, in Spanien und Irland, auch die verbesserte
preisliche Wettbewerbsfähigkeit mit höheren Exporten. Alles
in allem wurde mit den Kurskorrekturen die Krise eingedämmt,
ohne dass sie aber bislang wirklich überwunden wurde. Dazu
sind Produktionsverluste und die Arbeitslosigkeit noch zu hoch.

*durch Kurskor-
rekturen wurde
eingedämmt,
aber nicht
überwunden*

3. Ein wirtschaftspolitischer Pfad für die nächsten Jahre

Die ökonomischen und politischen Schäden, die durch die bis-
herige Strategie angerichtet wurden, sind beträchtlich. Es wäre
eine Illusion zu behaupten, man könne diese rasch korrigieren.
Aber es ist möglich, die Abwärtstendenzen in den Krisenlän-
dern auch auf kurze Sicht zu stoppen und möglicherweise ins
Positive zu wenden.

Das Kernproblem der Krise im Euroraum ist derzeit immer noch,
dass die Unsicherheit über dessen wirtschaftliche Zukunft nicht
weichen will. Das hat gravierende Folgen für das ökonomische
Verhalten, nicht nur an den Finanzmärkten. In einem unsiche-
ren Umfeld wird kaum konsumiert und wenig investiert. Daher
bleiben Wachstum und Beschäftigung schwach. Deshalb sollte
mit höchster Priorität versucht werden, diese Unsicherheit
abzubauen.

*Kernproblem:
Unsicherheit
über wirtschaft-
liche Zukunft will
nicht weichen*

Die Geldpolitik, die zwar nur im europäischen Aggregat greifen
kann, aber wegen ihrer in Euro unbegrenzten Mittel die letzte
Bastion der Sicherheit ist, muss weiter einen unkonventionellen
Weg beschreiten und bedarf dabei zugleich einer Flankierung
durch wirtschaftspolitische Maßnahmen in den Mitgliedsstaaten
und der Mitgliedsstaaten.

Der Euroraum steht Anfang des Jahres 2014 am Rande einer
Deflation. Zugleich hat die Geldpolitik ihren zinspolitischen
Spielraum nahezu vollständig ausgereizt; der Leitzins liegt nur
noch knapp über Null. Aus diesem Grund muss die EZB, will sie
ein Abgleiten in eine Deflation verhindern, ihre unkonventionel-
len Maßnahmen noch ausweiten. Das heißt, sie muss ähnlich
wie die Fed in den USA die Märkte weiter mit Liquidität fluten.
Denn im Drang nach liquiden Finanzmitteln, also nach Geld,

*EZB muss
Märkte weiter mit
Liquidität fluten*

das jederzeit verfügbar ist, manifestiert sich die fundamentale Unsicherheit der Anleger vor allem in den Krisenländern. Ihre Angst, weniger liquide Anlagen zu kaufen, schlägt sich in überhöhten Zinsen nieder, die wiederum die Finanzierung von Investitionen erschweren, was die Wirtschaftskrise verschärft und die Unsicherheit erhöht; ein Teufelskreis.

Diesen kann die EZB mittels der Liquiditätsschwemme zu durchbrechen versuchen. Denn das hohe Angebot senkt den Zins auf liquide Anlagen, macht also deren Haltung relativ zu weniger liquiden immer teurer. Die Hoffnung ist, dass die Anleger dann umschichten.

EZB sollte Käufe von Staatsanleihen so gestalten, dass sich Zinssätze angleichen

Das Fluten der Geldmärkte geschah in den USA über den Ankauf von Staatsanleihen durch die Fed. Ähnlich sollte es im Euroraum sein, allerdings mit einer wesentlichen Modifikation. Die EZB sollte ihre Käufe von Staatsanleihen so gestalten, dass sich deren Zinssätze im gesamten Euroraum angleichen (Horn et al. 2014). Dann würde sie primär Anleihen der Krisenstaaten kaufen, also jener Staaten, die einer Zinssenkung besonders bedürfen, um die Investitionen dort anzuregen. Eine solche Entscheidung für so gewichtete Aufkäufe müsste aber durch den Ministerrat legitimiert werden, denn diese implizieren, dass die EZB eine fiskalische Schieflage kompensiert. Dafür hat sie a priori keine Legitimation. Die kann der Ministerrat ihr aber verleihen, in dem er dies als den demokratischen Willen der Mitgliedsstaaten dokumentiert.

erste fiskalpolitische Impulse müssten Krisenländer selbst setzen

Der erste fiskalpolitische Impuls müsste hingegen von den Krisenländern selbst ausgehen. Nichts hat die wirtschaftlichen Erwartungen mehr destabilisiert als die Kombination aus extrem restriktiver Haushaltspolitik und massivem Lohndruck nach unten. Unter diesem Doppelschlag gegen die Binnennachfrage zerbrachen alle positiven Erwartungen und die Unsicherheit nahm dramatisch zu. Der erste Schritt wäre also, eine der beiden Belastungen nunmehr zu vermindern.

Vorrangig sollte die Lohnentwicklung nicht mehr gedrückt werden, denn dies belastet die Einkommen der privaten Haushalte unmittelbar. Ein solcher Schritt ist auch sinnvoll, da die Lohnentwicklung in den Krisenländern keine Belastung mehr für

die Wettbewerbsfähigkeit der dort ansässigen Unternehmen darstellt. Daher ist es unproblematisch, wenn die Löhne im gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt ab sofort wieder im Gleichklang mit dem Inflationsziel der EZB plus dem trendmäßigen, um Konjunkturschwankungen bereinigten, Produktivitätszuwachs zunehmen. Da Letzterer noch nicht allzu hoch sein dürfte, gibt dies Spielraum für nominale Lohnsteigerungen von knapp 2 %. Das dürfte ausreichen, um über kurz oder lang die Einkommenserwartungen der privaten Haushalte zu stabilisieren und damit den Konsum wieder zu stimulieren.

Erreicht werden kann dies entweder durch entsprechende Vereinbarungen der Tarifparteien, sofern die adäquaten Verhandlungsstrukturen bestehen oder noch bestehen. Ist dies nicht mehr der Fall oder gab es sie gar nie, bleibt nur der indirekte Weg über einen relativ gelockerten Weg der Fiskalpolitik. Das heißt, die Konsolidierungsziele müssen gestreckt werden, z.B. indem mit im staatlichen Sektor Beschäftigten ein Lohnpakt abgeschlossen wird. Dieser könnte ein Ende der Lohnsenkungen enthalten, etwa mit der Vereinbarung, Löhne und Beschäftigung über vier Jahre konstant zu halten. Dies würde also die Ausgaben unverändert lassen und den Druck auf den Arbeitsmarkt mindern. Das hat zwei Effekte: Die Erwartungen der im öffentlichen Sektor Beschäftigten stabilisieren sich. Diese werden wieder mehr ausgeben. Durch weniger Entlassungen und ohne weitere Gehaltskürzungen erhöht sich die Chance der in der Privatwirtschaft Beschäftigten, ihre Löhne wieder zu erhöhen. Beides zusammen ist ein moderat positiver Impuls für die Wirtschaft der Krisenländer.

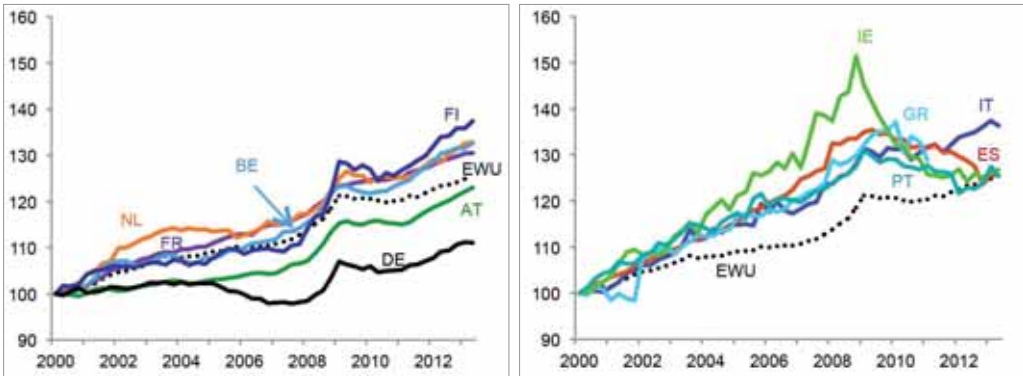
Konsolidierungsziele müssen gestreckt werden

Dies reicht aber nicht aus, um die Krise zu überwinden. Dazu ist es notwendig, dass sich auch jene Länder an deren Überwindung beteiligen, die nicht unmittelbar von einem Vertrauensentzug auf den Finanzmärkten betroffen sind; darunter Deutschland und Österreich. Die Währungsunion ist somit nur als Einheit zu halten, wenn sich ihr alle Mitgliedsstaaten verpflichtet fühlen. Was können und sollten die Nicht-Krisenländer tun?

auch Länder ohne Vertrauensentzug der Finanzmärkte müssen Beitrag zur Krisenüberwindung leisten

Auch hier gilt der erste Blick der Lohnentwicklung.

Abbildung 3: Lohnstückkosten



AT = Österreich, BE = Belgien, DE = Deutschland, ES = Spanien, EWU = Europäische Währungsunion, FI = Finnland, FR = Frankreich, GR = Griechenland, IE = Irland, IT = Italien, NL = Niederlande, PT = Portugal.

1 Wirtschaftszweige B bis N (Nace Rev. 2); B bis F: Produzierendes Gewerbe; G bis N: Marktbestimmte Dienstleistungen

Quellen: Macrobond (Eurostat); Berechnungen des IMK (Datenstand 08.10.2013).

Wettbewerbsfähigkeit ist relatives Konzept

Hier zeigt sich, dass, gemessen an den Lohnstückkosten, in den Krisenländern zwar jüngst eine markante Lohnzurückhaltung geübt wurde, die nunmehr deren Exportwirtschaft prinzipiell wettbewerbsfähig gemacht hat. Wettbewerbsfähigkeit ist jedoch ein relatives Konzept. Sie kann nur in Relation zu anderen Volkswirtschaften gewonnen werden, in denen z.B. die Arbeitskosten gemessen an der jeweiligen Produktivität geringer steigen. Vor diesem Hintergrund ist festzustellen, dass die verbesserte Wettbewerbsposition der Krisenländer insgesamt nicht ausreichen wird, weil vor allem in Deutschland der zuletzt zu beobachtende Anstieg der Arbeitskosten nicht ausreicht, um ein in etwa gleiches Niveau innerhalb des Euroraums zu erreichen. Der Rückstand der Lohnentwicklung in Deutschland, der durch über Jahre hinweg zuvor ausgeübten Lohndruck erreicht wurde, ist noch nicht ausgeglichen.

Um nachhaltige Stabilität zu erreichen, die auch die deutsche Wirtschaft vor außenwirtschaftlichen Einbrüchen im Euroraum und damit verbundenen massiven Wertverlusten schützt, muss sich der kräftigere Lohnanstieg der vergangenen Jahre in Deutschland noch eine Weile fortsetzen. Dies würde zudem die Binnennachfrage in Deutschland stimulieren und zugleich die

Importnachfrage beleben. Letzteres würde direkt und vor allem indirekt über Exportzuwächse in Drittländer den Krisenländern zugutekommen. Dies kann durch die Tarifparteien initiiert werden. Die Einführung eines Mindestlohns in Deutschland dürfte sich in diesem Kontext als hilfreich erweisen.

Ergänzend müsste zudem die Fiskalpolitik in den Nicht-Krisenländern auf einen expansiven Kurs gehen. Hier gibt es jedoch rechtliche Hindernisse durch den Fiskalpakt bzw. in Deutschland durch die Schuldenbremse. Daher bietet es sich an, durch eine Kombination von Maßnahmen, bei denen sowohl finanzielle Handlungsspielräume ausgenutzt als auch Steuern und Ausgaben im Gleichschritt erhöht werden, einen expansiven Impuls zu erzeugen. Dessen Wirkung wäre ähnlich der höherer Löhne in diesen Ländern.

Fiskalpakt in Nicht-Krisenländern müsste auf expansiven Kurs gehen

Mit dem Maßnahmenbündel würde die wirtschaftliche Dynamik in den Krisenländern Fahrt aufnehmen. Das würde die Unsicherheit reduzieren und das Vertrauen auch der Finanzmärkte in die finanzielle Überlebensfähigkeit dieser Volkswirtschaften innerhalb der Währungsunion stützen. Ein weiterer Rückgang der Zinsaufschläge dürfte die Folge sein. Das dürfte dazu führen, dass über kurz oder lang alle Krisenländer wieder eigenständig, also ohne Zinssubventionen der übrigen Mitgliedsstaaten des Euroraums, agieren könnten. Die Krise könnte zu ihrem Ende kommen.

4. Bleibt der Euroraum?

Die geschilderten Maßnahmen können den Euroraum allerdings nur kurzfristig aus der Krise lösen. Um ihn auf Dauer zu sichern, bedarf es darüber hinaus wesentlich weiter gehender institutioneller Maßnahmen. Vor allem sollte ein Europäischer Währungsfonds (EWF) gegründet werden (IMK 2010), der aus dem ESM hervorgehen könnte, und der sich in Zukunft präventiv mit Leistungsbilanzungleichgewichten auseinandersetzt. Zudem sollte er in Notlagen unterstützend eingreifen. Erst mit einer solchen Institution ist eine dauerhafte Sicherung gegenüber internen Krisen in einer Währungsunion von ansonsten eigenständig handelnden nationalen Volkswirtschaften zu erreichen.

auch institutionelle Maßnahmen notwendig

Literatur

- Blanchard, O. / Leigh, D. (2013): Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers. IMF Working Paper Nr. 1.
- Eggertson, G. / Ferrero, A. / Raffo, A. (2013): Can Structural Reforms Help Europe?; Diskussionspapier auf der Carnegie-NYU-Rochester Conference on "Fiscal Policy in the Resence of Debt Crises", Stand Mai.
- EZB(2005): Monatsbericht, Mai 2005.
- Handelsblatt online (2009): <http://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/griechenland-schwarz-gelb-gegen-hilfen-fuer-athen/3330272.html> (download. 29.01.2014)
- Horn, Gustav A. / Scheremet Wolfgang / Zwiener Rudolf: Wages and the Euro, Berlin, Heidelberg, New York 1999.
- Horn, Gustav A. / Joebges, Heike / Zwiener, Rudolf: Von der Finanzkrise zur Weltwirtschaftskrise (II), Globale Ungleichgewichte: Ursache der Krise und Auswegstrategien für Deutschland. IMK Report, Nr. 40, Juli 2009.
- Horn, Gustav A. / Tober, Silke / van Treeck, Till / Truger, Achim, Euroraum vor der Zerreißprobe?, IMK Report, Nr. 48, April 2010.
- Horn, Gustav A. / Herzog-Stein, Alexander / Rannenberg, Ansgar / Rietzler, Katja / Tober, Silke / Zwiener, Rudolf: Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2014, Weichen für die Zukunft stellen, IMK Report, Nr. 90, Januar 2014.
- Horn, Gustav A. / Mülhaupt, Bernd / Rietzler, Katja
- Quo vadis Euroraum? Deutsche Lohnpolitik belastet Währungsunion. IMK Report, Nr. 1, August 2005.
- MK(2013): Arbeitskreis Konjunktur, Zögerliche Konjunkturbelebung, Deutsche Konjunktur zur Jahreswende 2013/2014. IMK Report, Nr. 89, Dezember 2013.
- Lindner, Fabian (2013): Banken treiben Eurokrise, IMK Report, Nr.82, Juni 2013.
- Semmler, W. / Semmler, A. (2013): The Macroeconomics of Fiscal Austerity in Europe. IMK Working Paper Nr. 122.
- Skidelsky, Robert (2010): Die Rückkehr des Meisters, Kunstmann, München 2010.

WISO

Die Zeitschrift WISO wird vom Institut für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften (ISW) herausgegeben. Sie dient der Veröffentlichung neuer sozial- und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse sowie der Behandlung wichtiger gesellschaftspolitischer Fragen aus Arbeitnehmersicht.

Lohnpolitik, soziale Sicherheit, Arbeitsmarkt und Arbeitslosigkeit, Arbeit und Bildung, Frauenpolitik, Mitbestimmung, EU-Integration - das sind einige der Themen, mit denen sich WISO bereits intensiv auseinander gesetzt hat.

WISO richtet sich an BetriebsrätInnen, GewerkschafterInnen, WissenschaftlerInnen, StudentInnen, Aktive in Verbänden, Kammern, Parteien und Institutionen sowie an alle, die Interesse an Arbeitnehmerfragen haben.

Erscheinungsweise: vierteljährlich

Preise:* Jahresabonnement EUR 22,00 (Ausland EUR 28,00)
 Studenten mit Inskriptionsnachweis EUR 13,00
 Einzelausgabe EUR 7,00 (Ausland EUR 12,00)

(* Stand 2005 - Die aktuellen Preise finden Sie auf unserer Homepage unter www.isw-linz.at)

Wir laden Sie ein, kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen ein WISO-Probeexemplar zu bestellen. Natürlich können Sie auch gerne das WISO-Jahresabonnement anfordern.

Informationen zum ISW und zu unseren Publikationen - inklusive Bestellmöglichkeit - finden Sie unter www.isw-linz.at.



BESTELLSCHEIN*

Bitte senden Sie mir kostenlos und ohne weitere Verpflichtungen

- 1 Probeexemplar der Zeitschrift WISO
 1 ISW Publikationsverzeichnis

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements (Normalpreis)

Ich bestelle _____ Exemplare des WISO-Jahresabonnements für StudentInnen mit Inskriptionsnachweis

* Schneller und einfacher bestellen Sie über das Internet: www.isw-linz.at

Name _____

Institution/Firma _____

Straße _____

Plz/Ort _____

E-Mail _____

BESTELLADRESSE:

ISW
 Volksgartenstraße 40, A-4020 Linz
 Tel. ++43/732/66 92 73
 Fax ++43/732/66 92 73-28 89
 E-Mail: wiso@isw-linz.at
 Internet: www.isw-linz.at