

Die Eurokrise aus multidisziplinärer Sicht

Fritz W. Scharpf

Institut für Europäische Integrationsforschung

Universität Wien, 3. Dezember 2012

Eurokrise als Folge der Währungsunion

- Währungsunion eliminiert nationale Makropolitik
 - Kompetenzen
 - Wechselkursrisiken
 - Zahlungsbilanz-Zwänge
- Aber: Euro-Ökonomien bleiben heterogen
- EZB-Politik bezieht sich auf Euro-Durchschnitt
 - One size fits none
- Erzeugt „makroökonomische Ungleichgewichte“
 - Divergierende Nachfrage
 - Divergierende Lohnstückkosten
 - Divergierende Leistungsbilanzen
 - Kompensierende Kapitalbilanzen

Historisch: Modell Bundesbank

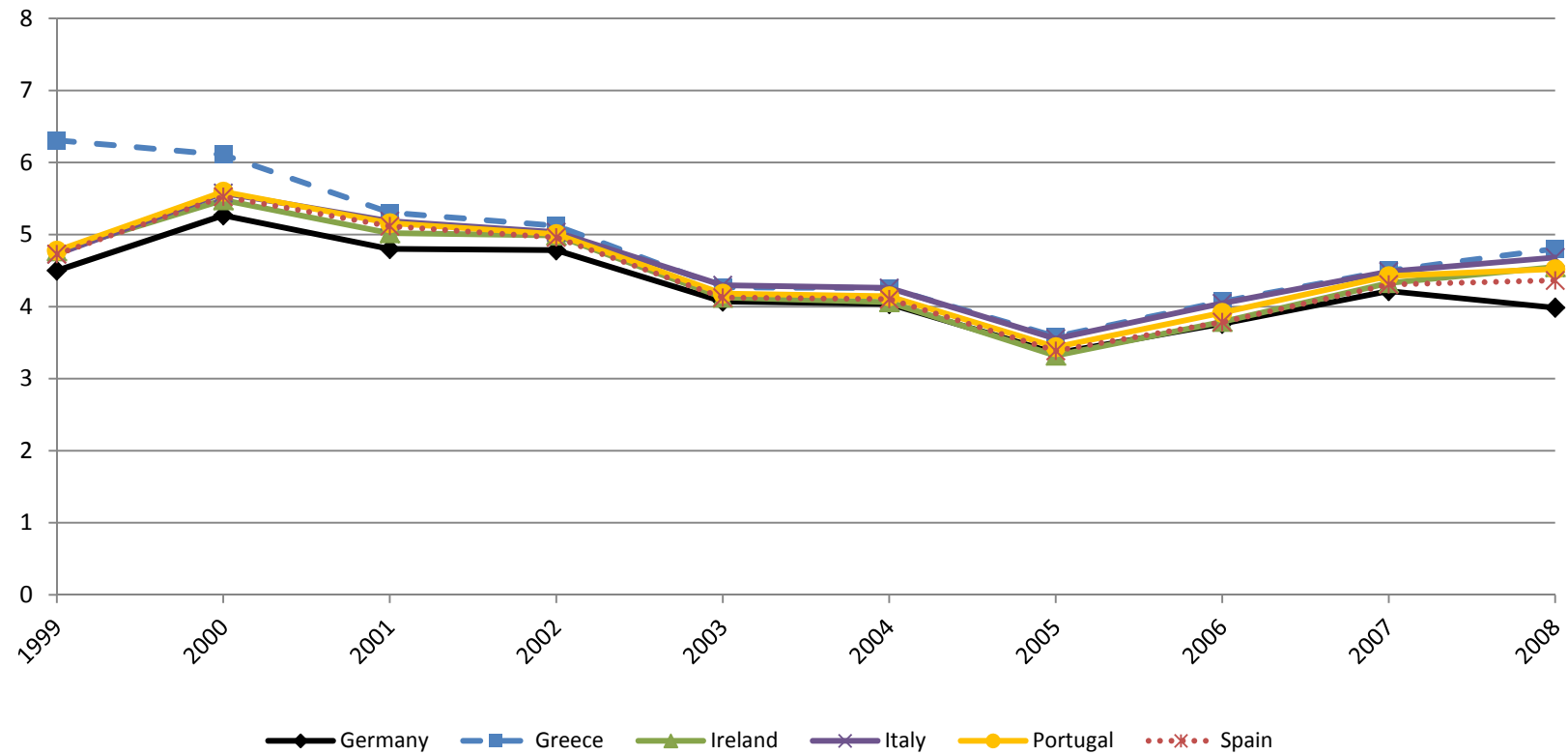
- Wende zum Monetarismus 1973/74
 - Priorität der stabilitätsorientierten Geldpolitik
 - Aber: bezogen auf das reale Wachstumspotenzial
 - Anpassung Fiskalpolitik & Lohnpolitik
 - Im Prinzip erfolgreich
- EWS 1979-1999
 - Dominanz Bundesbank
 - Stabilitätspolitik für deutsche Wirtschaft
 - Abwertung für Weichwährungsländer
- Forderung: Bundesbankmodell für die Eurozone

Ökonomisch: ignorierte Makroökonomie

- Unterschätzt: non-optimal currency area
- Dominant: Monetarismus & effiziente Märkte
 - Geldwertstabilität als hinreichende Bedingung
 - Einziges Problem: Inflationäre Staatsdefizite
 - Marktintegration wird Angleichung erzwingen
- Aber: Märkte reagieren auf monetäre Impulse
 - Angleichung Nominalzinsen → ungleiche Realzinsen
 - Zu hoch → Rezession (D 2001-2005)
 - Zu niedrig → kreditfinanzierte Über-Nachfrage (GIPSI)

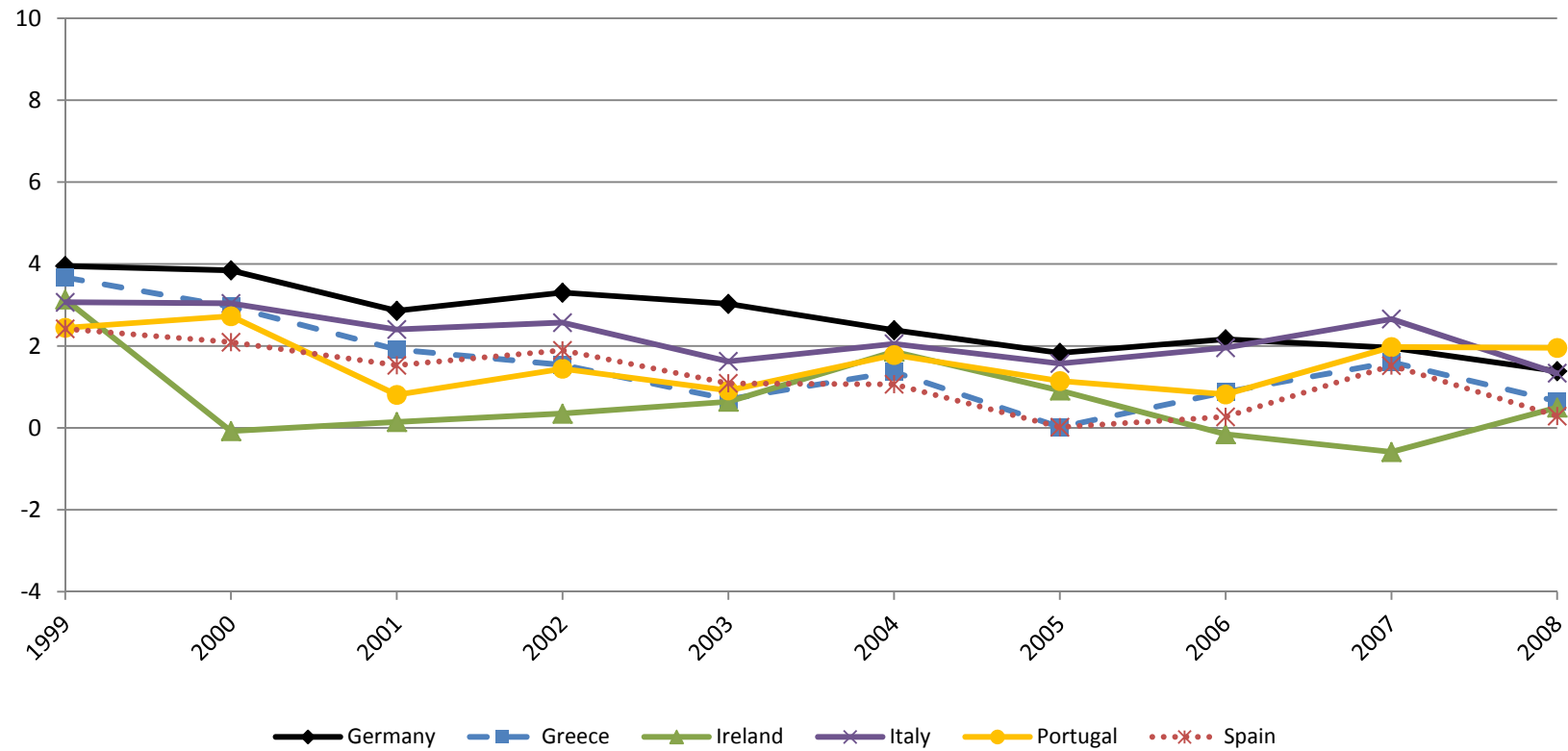
Konvergierende Nominalzinsen

Long-Term Interest Rate 1999-2008 (nominal)



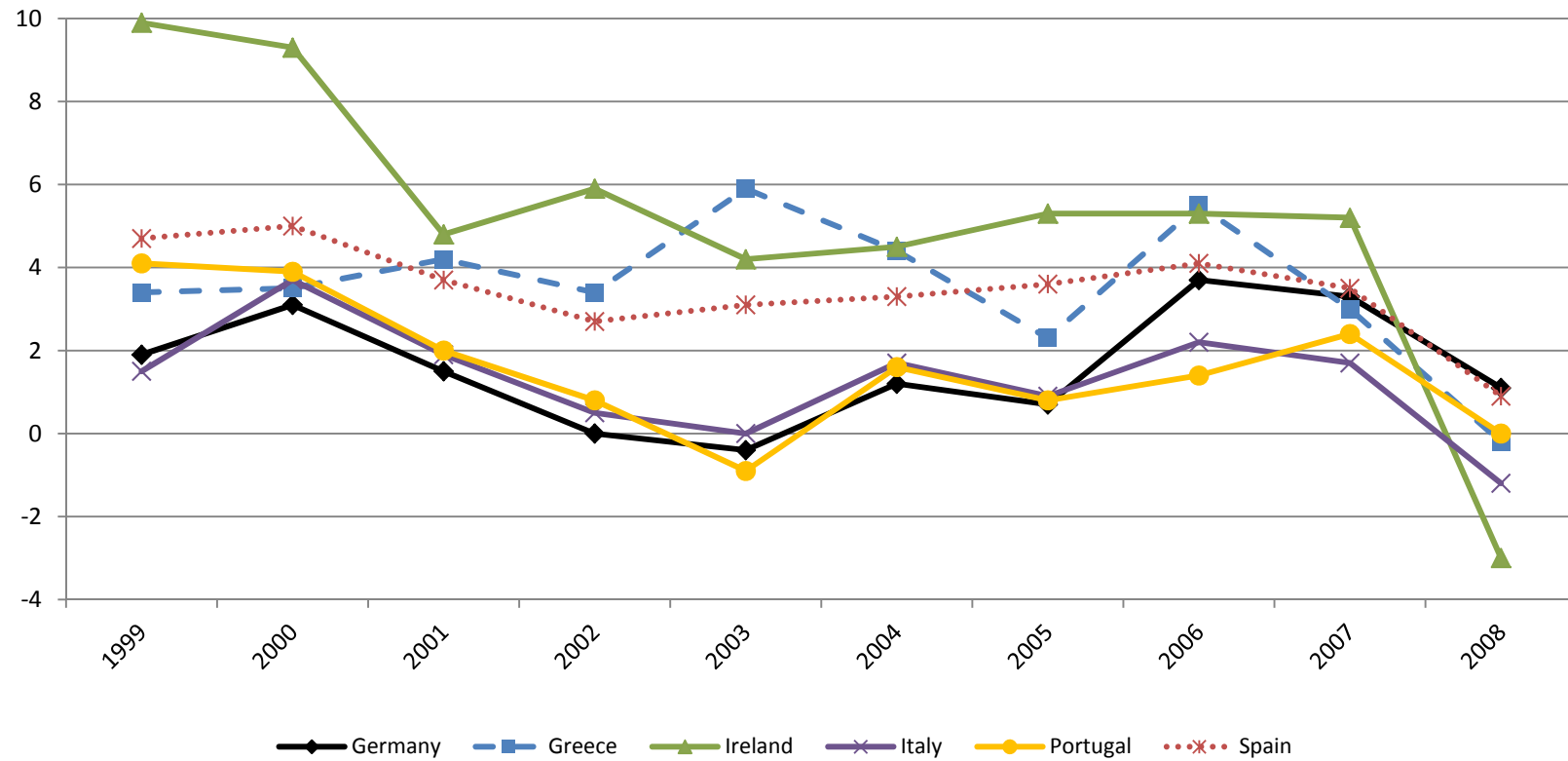
Divergierende Realzinsen

Real Long-Term Interest Rates
(10-Year-Government Bonds - Inflation)



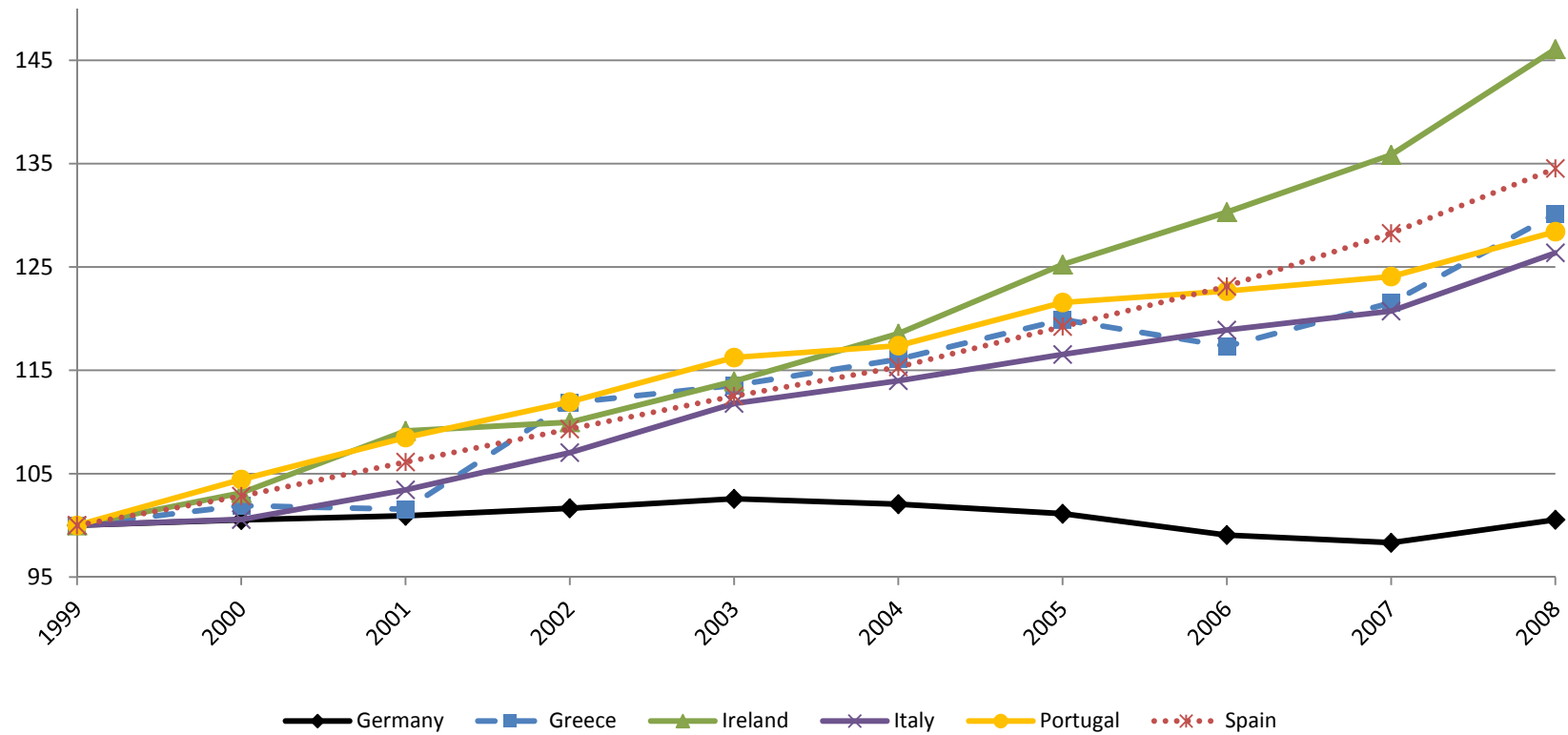
Divergierende Wachstumsraten

Real GDP Growth 1999-2008



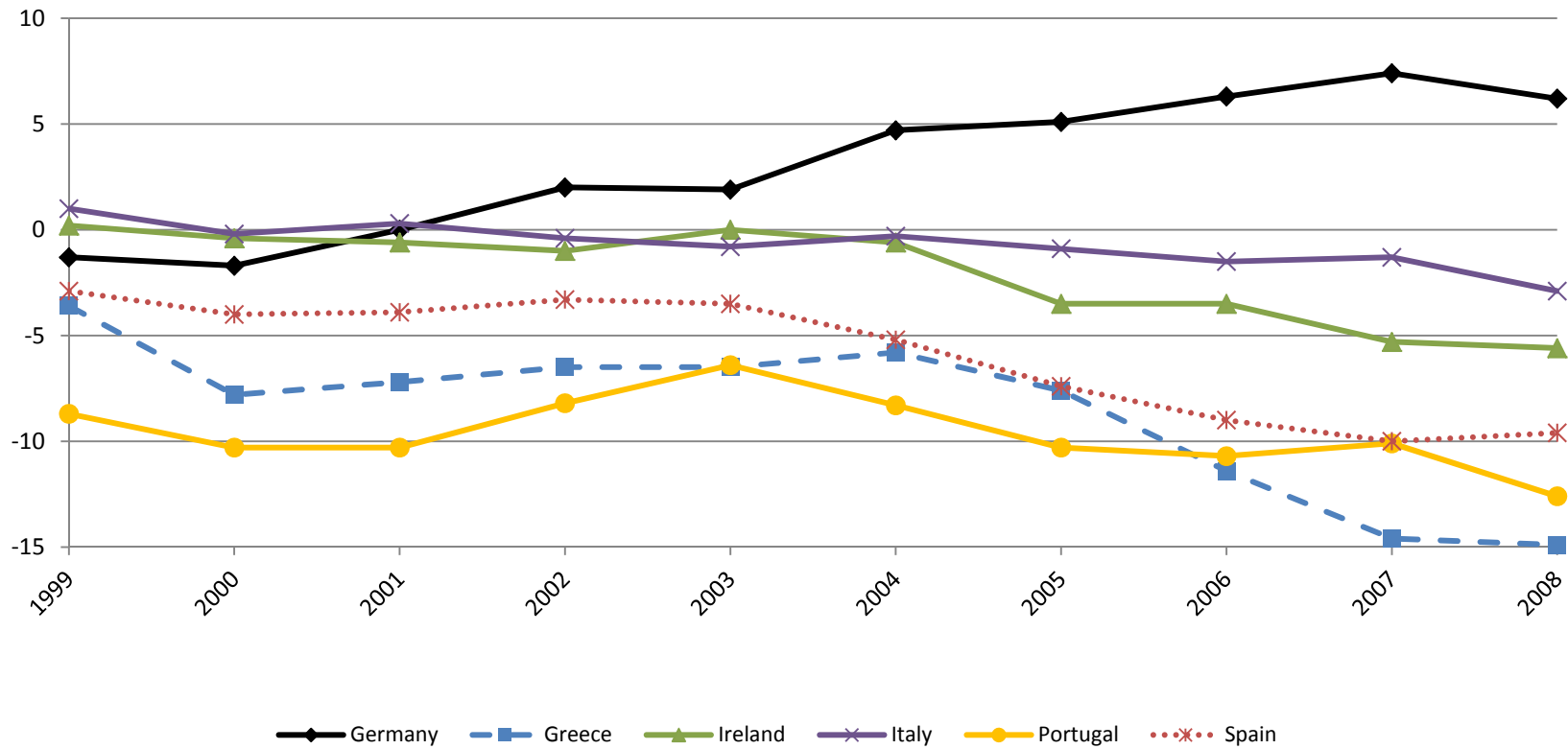
Divergierende Lohnstückkosten

Nominal Unit Labour Cost (Index 1999=100)



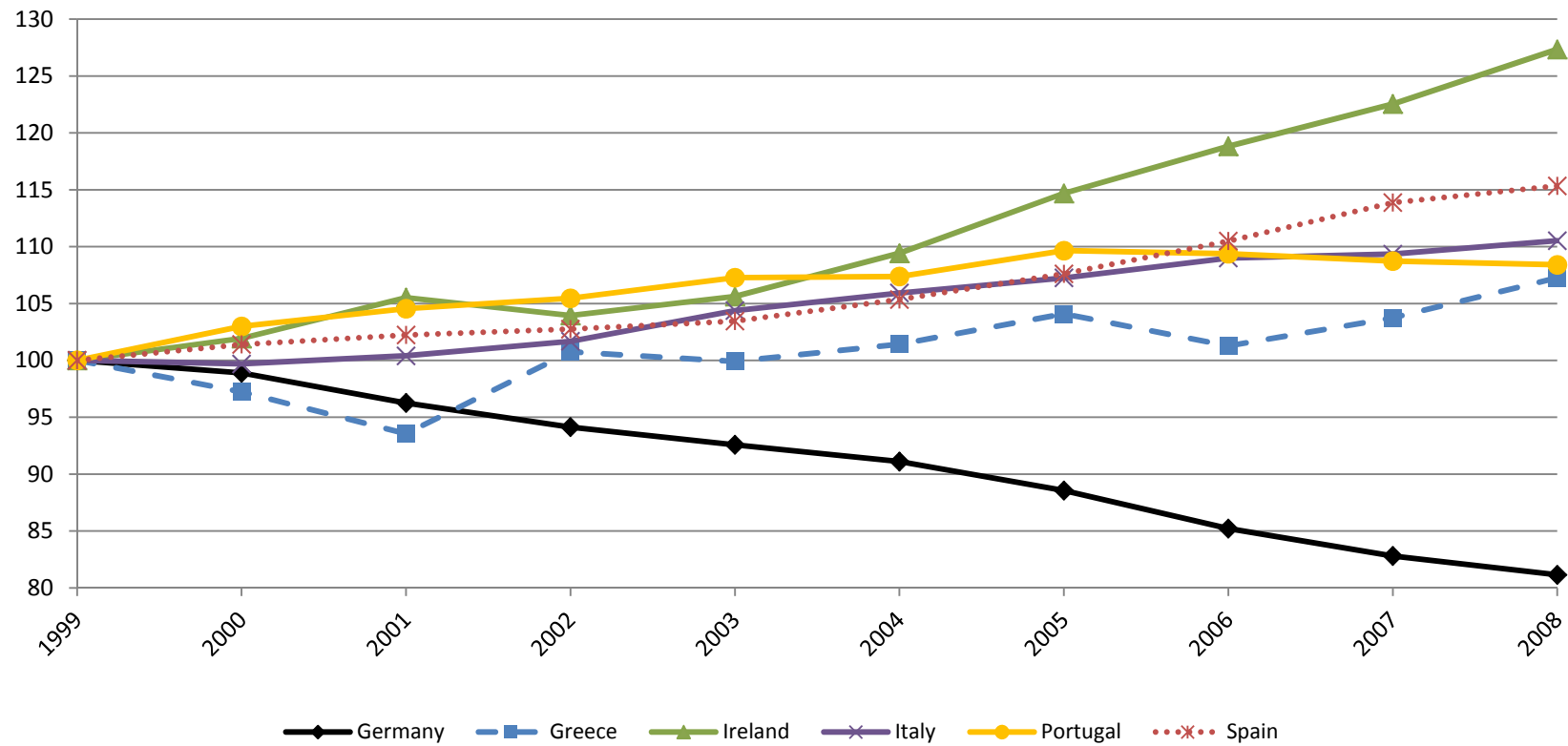
Divergierende Leistungsbilanzen

Current Account (% of GDP)



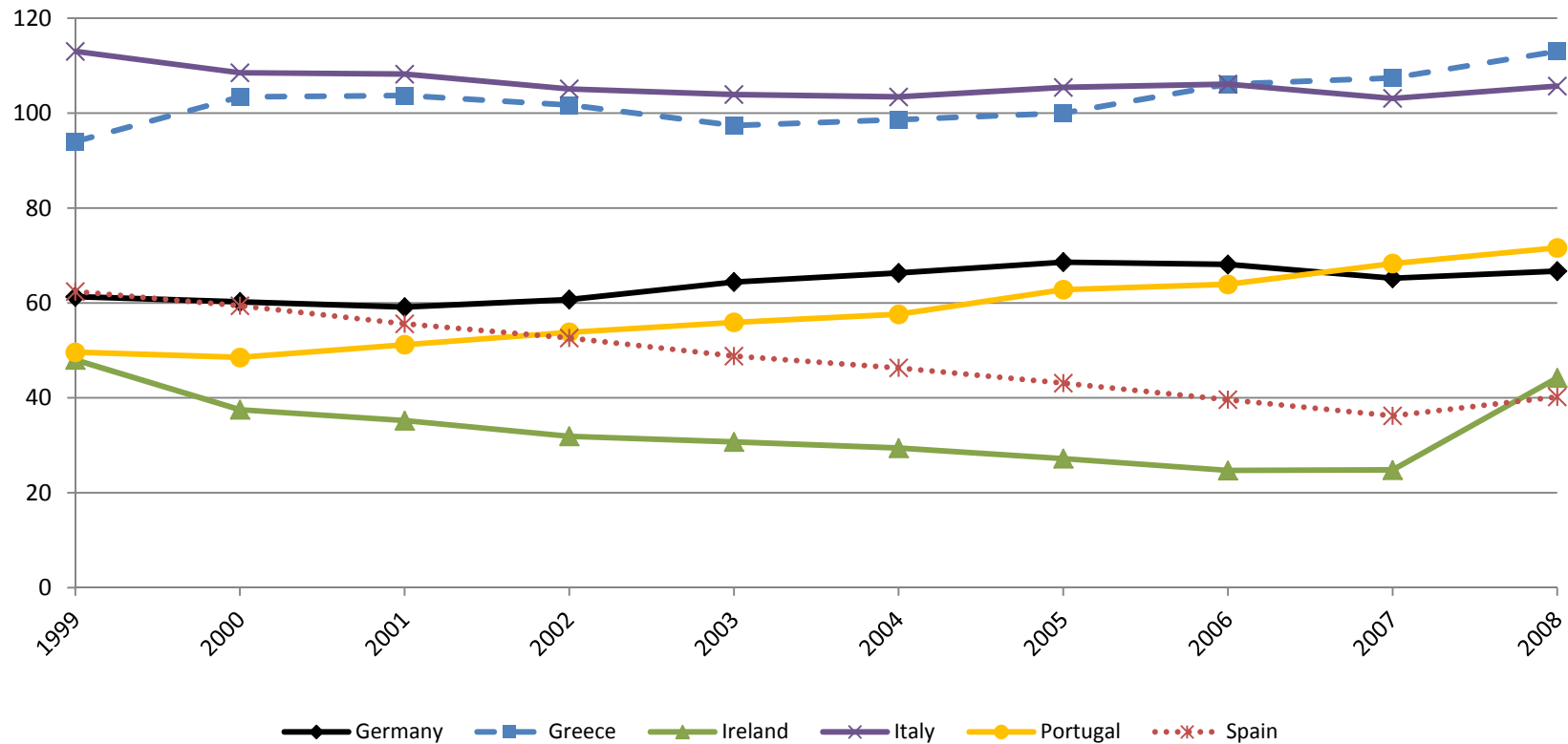
Divergierende Wettbewerbsfähigkeit

Real Effective Exchange Rates
(relative to EA-16 / deflator: ULC / Index 1999=100)



Aber: Staatsverschuldung sinkt oder bleibt stabil

General Government Debt (% of GDP) 1999-2008



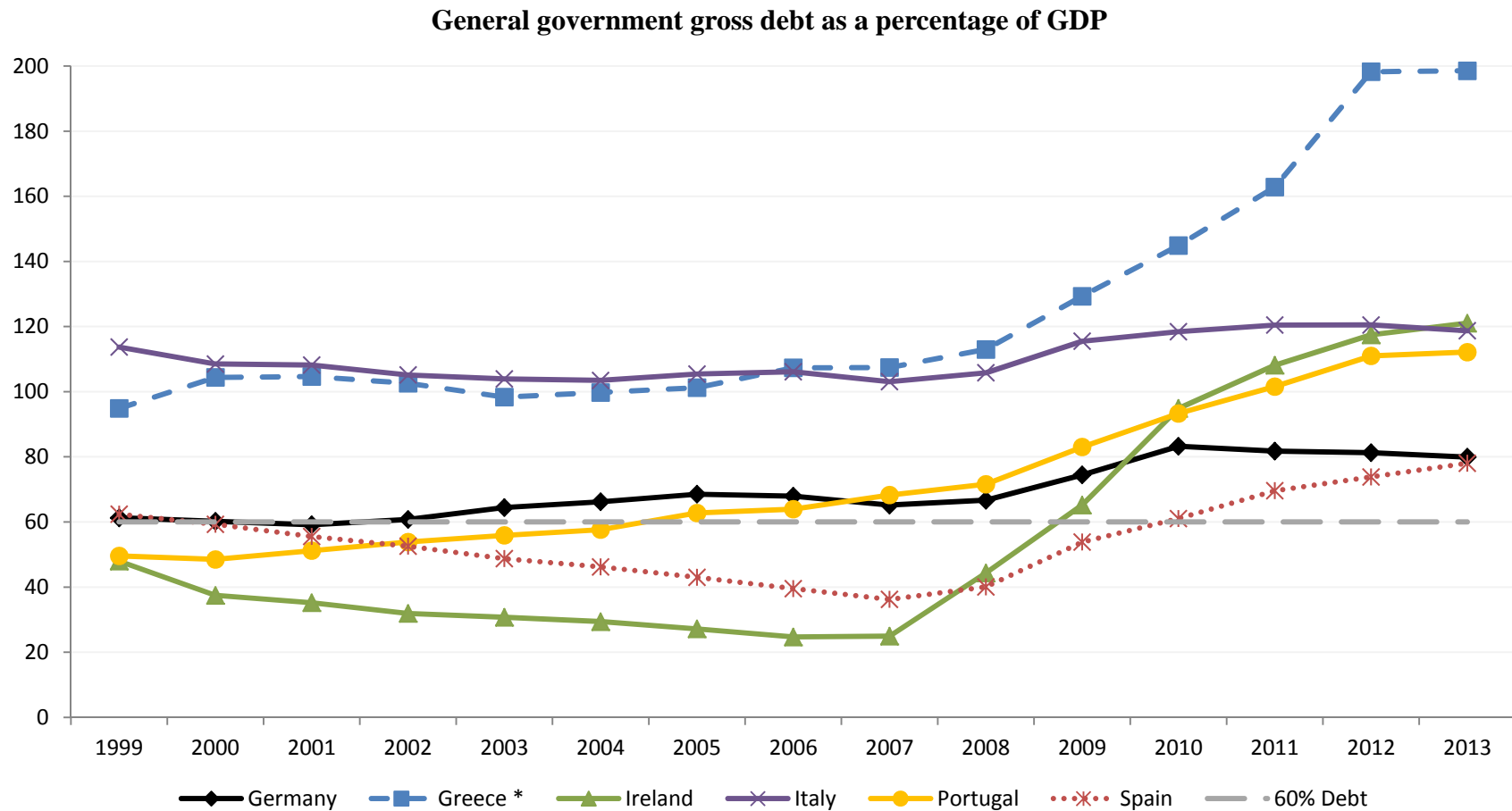
EWU 1999-2008: Divergenz ignoriert

- Märkte ignorierten Ungleichgewichte
 - Wegfall des Wechselkursrisikos
 - Wegfall der Zahlungsbilanz-Restriktion
 - GIPSI-Defizite durch private Kredite finanziert
- EZB ignorierte Ungleichgewichte
 - Niedrige Inflation im Durchschnitt
 - Asset-price inflation nicht ihr Problem
- Kommission ignorierte Ungleichgewichte
 - Fixiert auf Regeln des Stabilitätspakts

2008: Internationale Finanzkrise

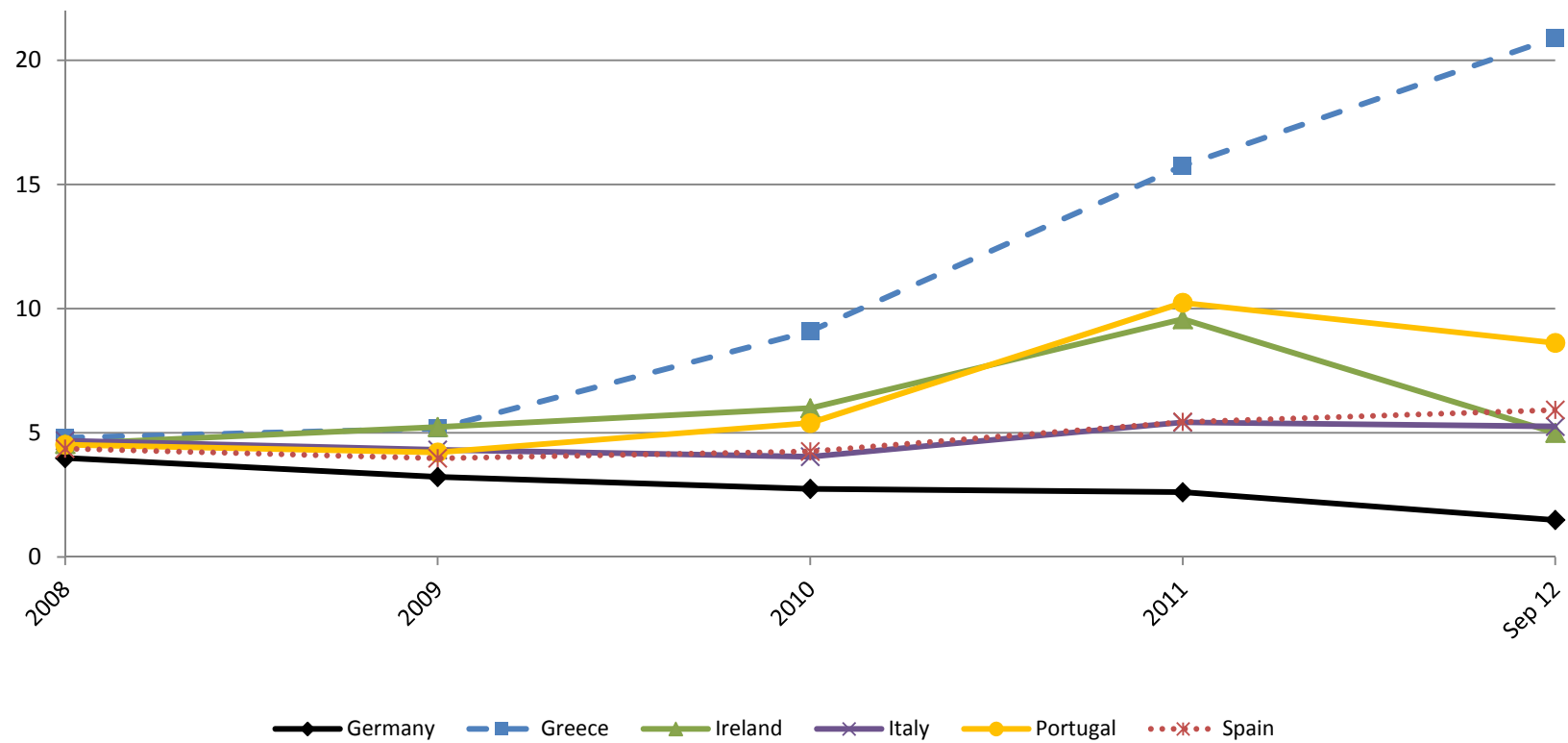
- Weltweite Kreditverknappung
- Bankenrettung
- Steigende Staatsverschuldung
- Staatskreditkrise in GIPSII-Staaten
- Drohende Staatsinsolvenz → Eurokrise
- Eurorettung um jeden Preis
 - Rettungsfonds + EZB
 - Sparauflagen
- Wirtschafts- und Sozialkrise
- Verlorene Wettbewerbsfähigkeit

Steigende Staatsverschuldung



Steigende Risikozinsen der GIPSI-Länder

Interest Rates of 10-Year Government Bonds (nominal)

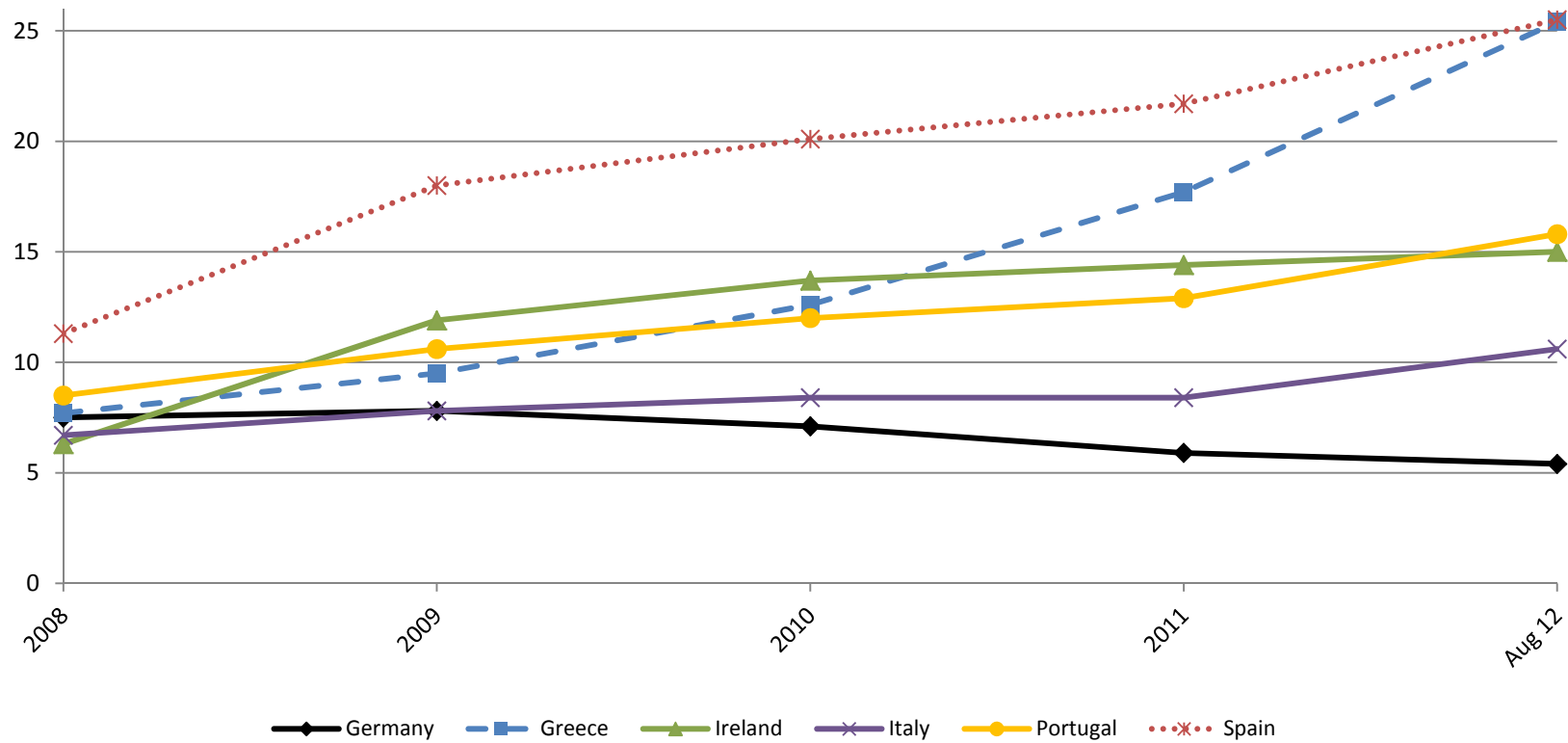


Reaktion auf die Eurokrise: Kurzfristig

- „Staatsinsolvenz → Eurokrise → EU-Krise“
 - Euro-Rettung um jeden Preis
 - Rettungskredite statt Abwertung
- Vermutete Ursache: GIPSI Staatsverschuldung
→ Kredite mit Spar-Auflagen & Troika-Kontrollen
- Zusätzlich: Arbeitsmarkt- & Sozialreformen
 - Ziel: Interne Abwertung durch Lohnsenkung
- Bisheriger Effekt: Wirtschafts- & Sozialkrise

Wirtschafts- und Sozialkrise der GIPSI-Länder

Unemployment Rates



Alternativen zum Euro-Rettungsprogramm

- Zurück zum Europäischen Währungssystem?
 - Politisch ausgeschlossen
- Direkte monetäre Staatsfinanzierung?
 - Tabuisiert
- Keynesiansche Wachstumsstrategie?
 - Wirkt nur nach interner Abwertung
 - Andernfalls steigt nur die Importnachfrage
- Transfers zur Stabilisierung der Sozialsysteme?
 - Notwendig, aber Mezzogiorno? Ostdeutschland?

Institutionelle Reformen des Eurosystems

- Verzicht auf EWU-Makropolitik
 - Geld- & Währungspolitik bleibt einheitlich
 - Mitgliedstaaten noch heterogener als 1999
 - Fiskalpakt verbietet antizyklische Fiskalpolitik
- EU-Kontrolle der nationalen Mikropolitik
 - „Sixpack“ gegen makroökonomische Ungleichgewichte
 - Scoreboard → Empfehlungen → Sanktionen
 - Kompetenzbereiche unbegrenzt
 - Ermessen der Kommission & reverse QMV im Rat

Ökonomisch: Ist der Verzicht auf makroökonomische Steuerung plausibel?

- Kann Detailsteuerung die Globalsteuerung ersetzen?
- Kontrafaktisch 1999-2008:
 - Wie hätten D und GIPSII-Länder die falschen monetären Impulse zu kompensieren können?
 - Beispiel Österreich?
- Kognitiv: zentrale Detailsteuerung für 17 Ökonomien?
 - Hayek: „pretense of knowledge“
- Oder bleibt nur das Pauschalrezept „Mehr Markt“ ?
- Aber: „der Markt“ kann monetäre Fehlanreize nicht korrigieren, sondern verstärkt sie.

Rechtlich: Lehren aus der Eurokrise?

- Nationale Wirtschaftspolitik war pragmatisch /diskretionär
- EWU hat (einige) Maximen konstitutionalisiert
 - Priorität der Geldwertstabilität
 - Defizit- und Verschuldungsgrenzen
 - No Bailout
 - Keine monetäre Staatsfinanzierung
- Basis: Maximen einer speziellen ökonomischen Theorie
 - Auf nationaler Ebene theoretisch kontrovers
 - Für Währungsunion ohne Erfahrung
- In der Krise ignoriert; aber nach der Krise verschärft
- Frage: Welche Regeln darf man konstitutionalisieren?

Politisch: Legitimation des Euro-Regimes?

- EU Normalpolitik: konsensual und indirekt legitimiert
- Eurorettung: kontrovers, braucht direkte Legitimation
- Output-orientierte Legitimität zweifelhaft
- Nationale input-orientierte Legitimation?
 - Euro-Rettung: Zwang oder zentrale Vorgaben
 - Sixpack: Zwang oder zentrale Vorgaben
- Europäische input-orientierte Legitimation?
 - Nicht: intergouvernemental:
 - Politische Union und parlamentarische Demokratie??
- Stattdessen: autoritär-technokratisches Regime
 - In der Hoffnung auf output-orientierte Legitimation
 - Was folgt für Europa, wenn diese Hoffnung scheitert?