

Währungsunion und Arbeitsmärkte

Voraussetzungen und Folgen

1 Voraussetzungen

- Instabilität des EWS
- *Pro & Contra* €
- Politische S€tzungen

2 Stand der Dinge

- €rfolgsindikatoren
- Strukturelle Diff€renzen
- R€förmchen

3 Folgen

- ... für D€utschland
- Instabilität der €WWU?
- makropolitisch€ Koordination

1 Voraussetzungen

Instabilität des EWS

- 2. Mai 2008: 10 Jahre EWWU-Beschluss -
„Jede(r) Dritte will die DM zurück!“
¿ problematische Verklärung ?
- **Europäisches Währungssystem (1979-98):**
 - *Intention:* Orientierung an supranationaler Kunstwährung ECU
→ Symmetrie der Lasten der Wechselkursstabilisierung
 - *Realität:* DM Leitwährung wg. Handelsmacht
→ Asymmetrie der Lasten: Bundesbank stabilisiert *nur* deutsches Preisniveau (und Außenbeitrag), alle anderen Zentralbanken im EWS stabilisieren Wechselkurs zur DM
→ Liquiditätsprämie auf „Hartwährung“ DM
= Zinsdifferenz anderer EWS-Währungen zur DM

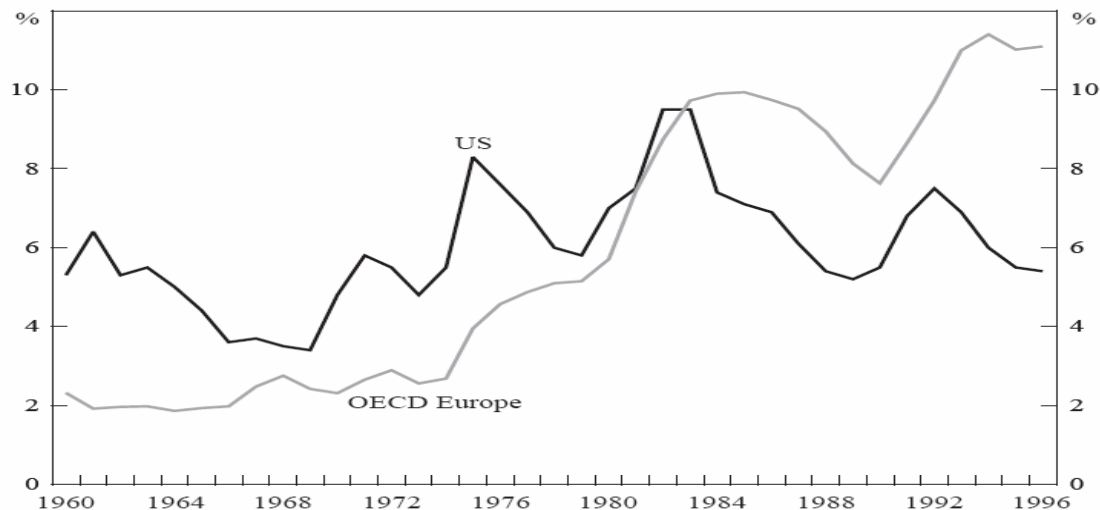
1 Voraussetzungen

Instabilität des EWS

▪ Instabilität und Arbeitsmarkteffekte des EWS:

- Exportorientierung des Leitwährungslandes = tendenzielle Unterbewertung der DM durch restriktive Geldpolitik
 - ➔ Handelsdefizite und kompensatorische Zinsanstiege kosten Wachstum und Beschäftigung in anderen EWS-Ländern
 - ➔ Realignments mit impliziter Aufwertung der DM kosten Beschäftigung in Deutschland (Rationalisierungswellen)

➔ Anstieg der (Sockel-)Arbeitslosigkeit in Europa



1 Voraussetzungen

Pro & Contra €WWU

- **Argumentationslinien für Währungsunion:**
 - *Binnenmarkt-Linie*: gemeinsame Währung
 - ... reduziert Devisenkosten und Wechselkursunsicherheit,
 - ... erhöht Preistransparenz und Wettbewerb,
 - ... verbessert Liquidität und Risikoallokation durch gemeinsame Finanzmärkte (positive Netzwerkeffekte)
 - ... erzeugt mehr (auch intrasektoralen) Handel im Binnenmarkt und reduziert die Risiken asymmetrischer Schocks

1 Voraussetzungen

Pro & Contra €WWU

▪ Argumentationslinien für Währungsunion:

- *weiche Pro-Linie*: EWWU **beschäftigungsfreundlicher** als EWS, da nicht mehr allein an deutschen Inflationsraten und Nettoexporten ausgerichtet
 - € beendet Aufweichung anderer Währungen durch DM-Härtung
- *harte Pro-Linie*: EWWU **weniger inflationsträchtig** als EWS, da die Ausweichoption geordneter Abwertungen (durch Realignments) nicht mehr besteht
 - € hart wie DM

1 Voraussetzungen

Pro & Contra €WWU

- **Argumentationslinien gegen Währungsunion:**
 - *weiche Contra-Linie:* supranationale Währungspolitik (*one size has to fit all*) durch Zentralbank außerhalb demokratischer Kontrolle **erhöht Arbeitslosigkeit** in Regionen mit Konjunktur- und Strukturproblemen
→ € zu hart
 - *harte Contra-Linie:* gemeinsame Währungspolitik **erhöht Inflationsrisiko**, da Anreiz zur Anpassung an preisstabilste Region nicht mehr besteht
→ € zu weich

1 Voraussetzungen

Pro & Contra €WWU

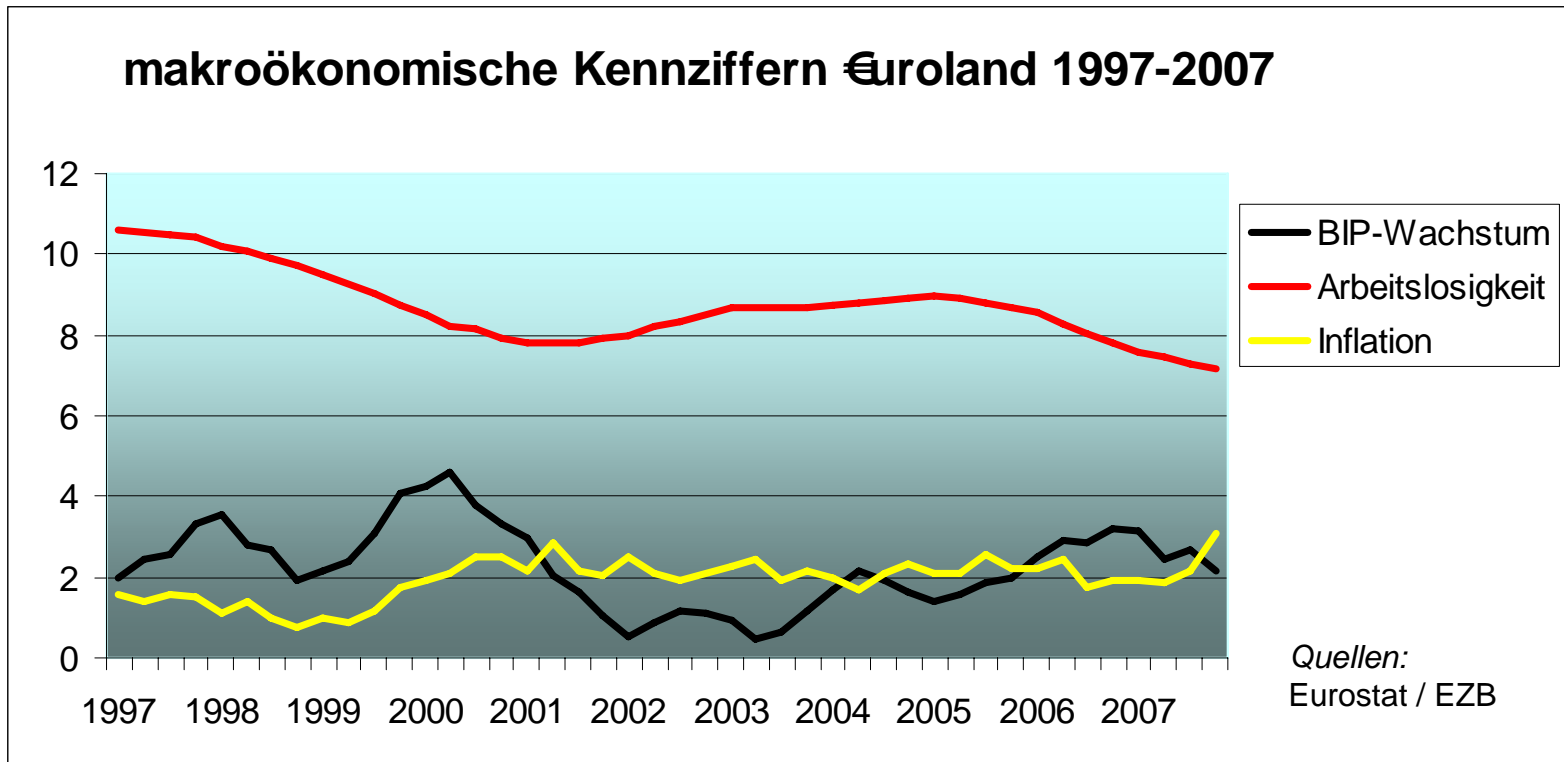
- **Argumentationslinien gegen Währungsunion:**
 - *OCA-Linie*: EWWU **kein optimaler Währungsraum**, da der Verlust des Wechselkursinstruments im Falle asymmetrischer Schocks nicht durch
 - Mobilität und Flexibilität am Arbeitsmarkt,
 - finanzielle Transfers
 - ... oder andere Mechanismen ausgeglichen wird

1 Voraussetzungen

Politische Setzungen

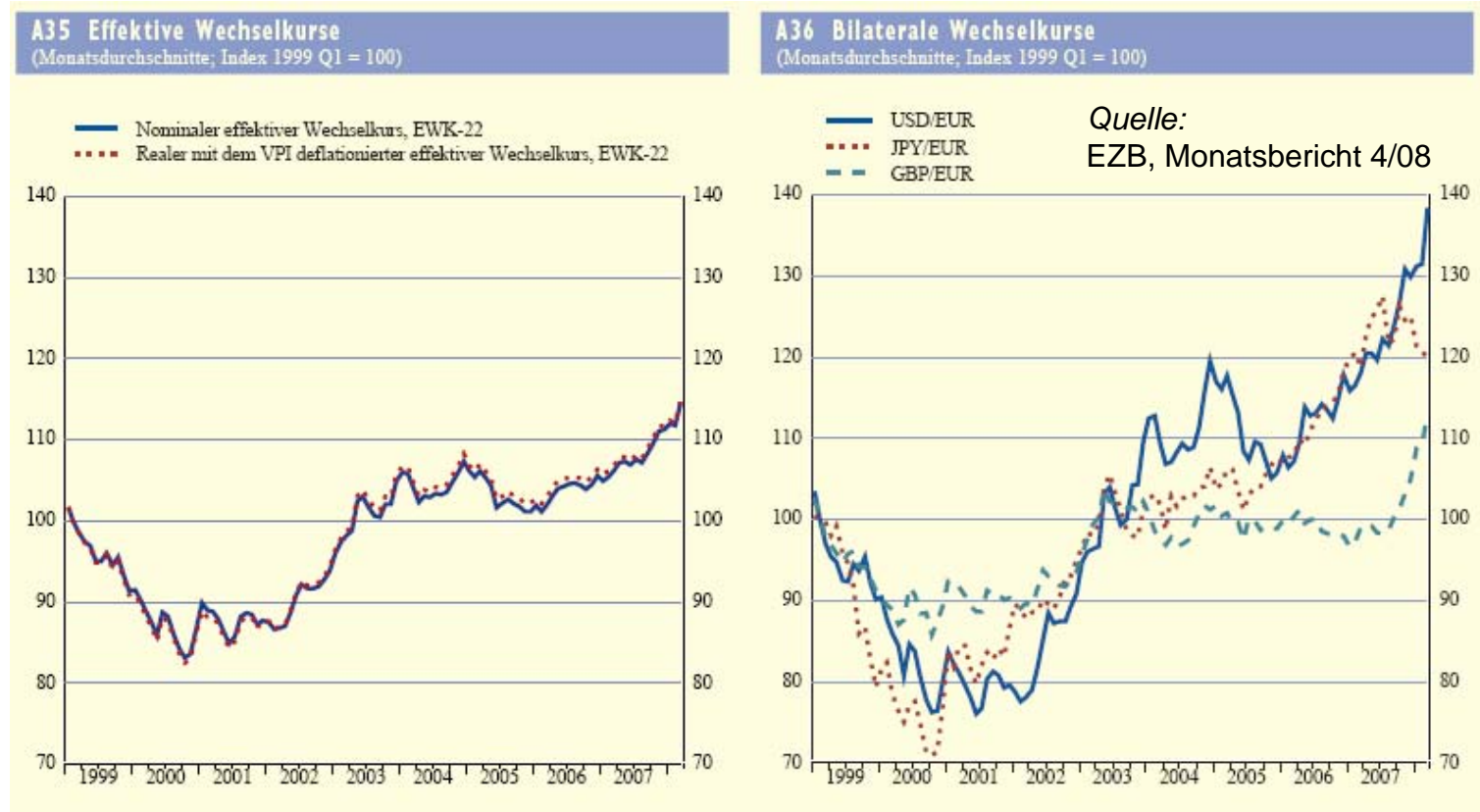
- **Maastricht-Vertrag**, 1991: Auftrag an unabhängige EZB *allein* das Ziel der Geldwertstabilität zu verfolgen
 - „eigenmächtige“ Definition: *max.* 2% Inflation in mittlerer Frist
 - Zwei-Säulen-Strategie der Geldmengen- und Inflationssteuerung
 - ¿ Versuch der Reputationsübertragung ?
- **Stabilitäts- und Wachstumspakt**, Amsterdam 1996: Festschreibung der fiskalischen Maastricht-Konvergenzkriterien als dauerhafte Beschränkung der Finanzpolitik im Euroraum
 - *max.* 3% öffentliche Nettoneuverschuldung / BIP
 - *max.* 60% Staatsschulden / BIP
 - ¿ Rationalität („keeping the PIGS out“) ? Beschäftigungsfolgen ?

2 Stand der Dinge Erfolgsindikatoren



- Inflationsziel mittelfristig erreicht: interne (monetäre) Stabilität
- Wachstums- und Beschäftigungsbilanz durchwachsen
- Zinspolitik: EZB (vermutlich) weniger restriktiv als Bundesbank
-

2 Stand der Dinge €Erfolgsindikatoren



- Außenwert des €uro nach anfänglicher Abwertung deutlich über Ausgangsniveau gestiegen
¿ harte Währung = externe Stabilität ?

2 Stand der Dinge

Strukturelle Diff€enzen

- **Verschwinden der Zinsdifferenz** löste Wachstumsschub in peripheren EWWU-Ländern aus, v.a. in Irland, Spanien, Griechenland und Finnland
 - ➔ starke Rückgänge der Arbeitslosigkeit
- **Verlust des Zinsvorteils** und 2001-05 – nach Platzen der Internet-Blase – phasenweise Stagnation in Deutschland
 - ➔ Deutschland einzige größere EWU-Ökonomie mit Zunahme der Arbeitslosigkeit in 2001-05 gegenüber 1996-2000

2 Stand der Dinge R€förmchen I

- **Umbau der Zwei-Säulen-Strategie der EZB (Ende 2006):**
 - grobe Verfehlungen der Referenzwerte der monetären Analyse
 - ➔ inoffizielle Reduktion auf mittelfristige Indikatorfunktion
 - deutlicher Vorrang für Inflationssteuerung auf Basis der wirtschaftlichen Analyse
 - ➔ mehr Raum für Berücksichtigung von Wachstum und Beschäftigung (Gewicht der Outputlücken in Taylorregel)

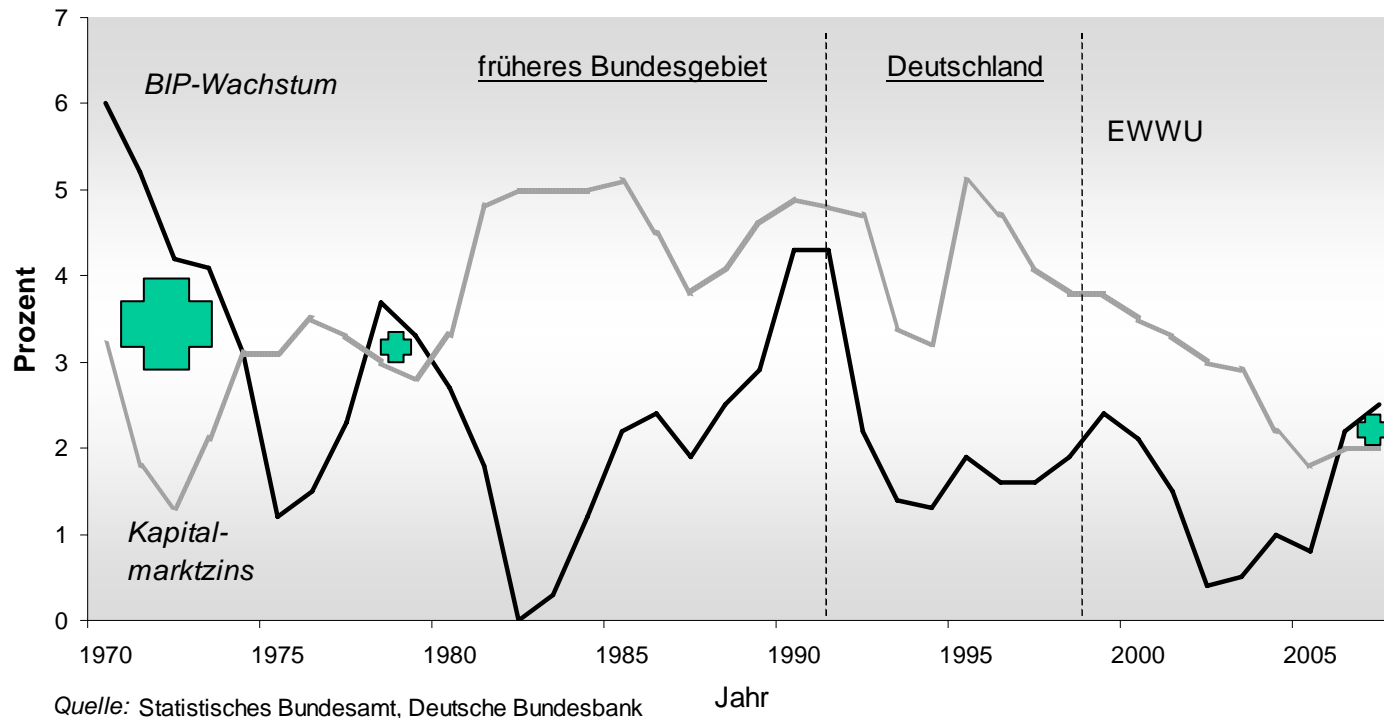
2 Stand der Dinge

R€förmchen II

- **Reform des Stabilitäts- & Wachstumspakts** (März 2005):
 - nach (teils wiederholten) Zielverfehlungen in D, F, I, P, NL, GR Sanktionsverfahren nicht durchsetzbar, weil kontraproduktiv
 - Öffnung für umfassendere konjunkturelle Abweichungen wg. Gefahr der Elimination automatischer Stabilisatoren
 - Öffnung für Defizitüberschreitungen bei Strukturreformen
- ➔ Austesten der Spielräume steht noch aus

3 Folgen ... für D€utschland

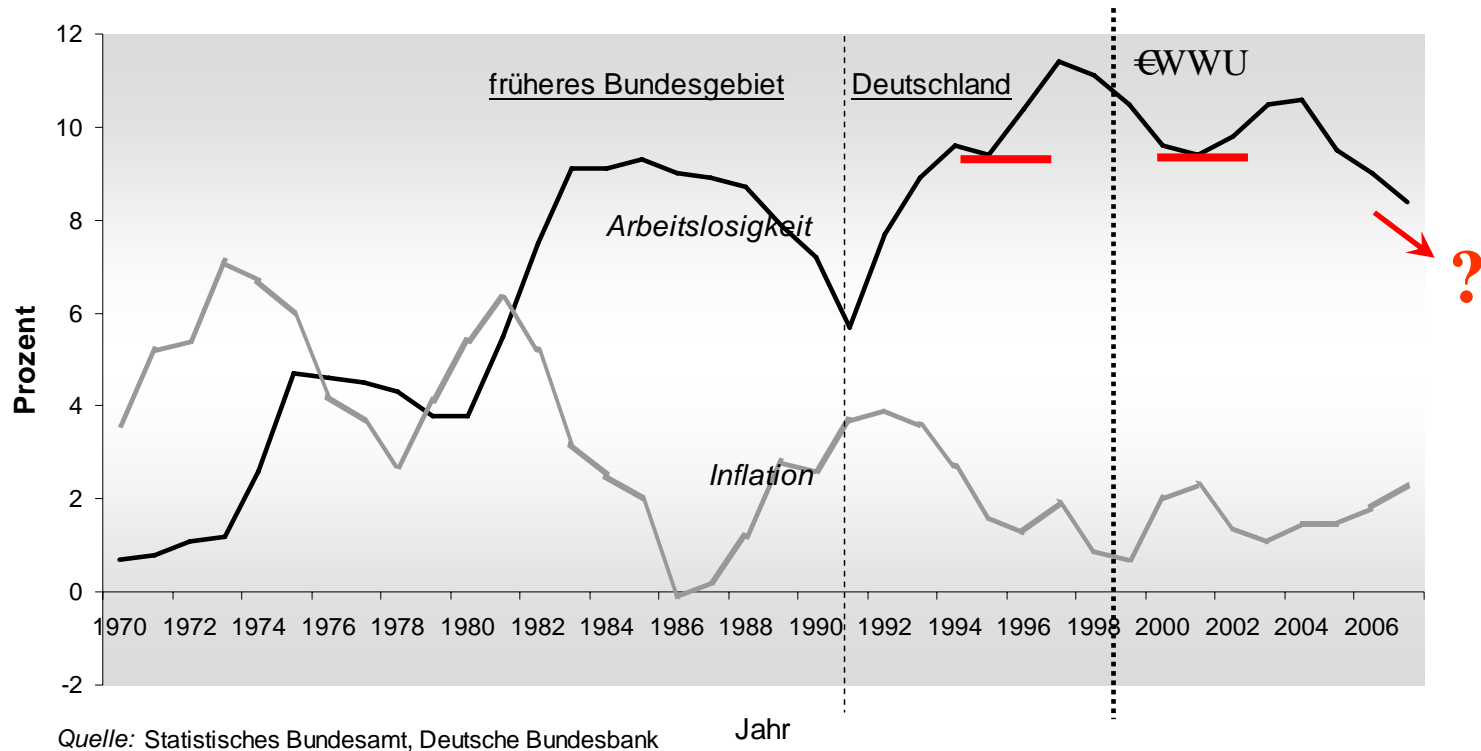
Wachstum und Zinsen in Deutschland, 1970-2007
(inflationsbereinigte gleitende Dreijahresdurchschnitte)



- Verlust des Zinsvorteils – aber fallende Realzinsen:
erstmalig seit 1980 Überschreiten über goldene Wachstumsregel
(reales BIP-Wachstum = Realzins) → Haushaltskonsolidierung

3 Folgen ... für D€utschland

Arbeitslosigkeit und Inflation in Deutschland, 1970-2007
(Arbeitslosenquoten und Inflationsraten in %)



- Konjunktureller Anstieg der Arbeitslosigkeit kurz nach €WWU-Start, dann aber erstmals seit 1970 Unterschreiten des vorherigen Niveaus der Sockelarbeitslosigkeit

3 Folgen ... für D€utschland

- **€Binnenwert: €uro=Teuro ?**
 - gefühlte Inflation > reale Inflation
 - Inflation wäre unter DM mindestens genau so hoch gewesen
 - ¿ Steuer- und Gebührenaufschläge €-bedingt ? S&WP-Fehler ?
- **€Außenwert: Aufwertung = Jobkiller ?**
 - €-Aufwertung = Abschwächung von Preisexplosionen bei Energie und Rohstoffen und somit geringerer kostenbedingter Beschäftigungsabbau
 - chronisch positiver (und 2002-06 extrem hoher) Außenbeitrag in deutscher Zahlungsbilanz – bei Beibehaltung der DM: noch stärkere Aufwertung und Rationalisierungswellen

3 Folgen

Instabilität der €WWU ?

- **Deutsche Exportorientierung:**

- Lohnzurückhaltung in D (→ Senkung der Lohnstückkosten)
trägt zu geringerer Inflation bei, erhöht somit den Realzins und
bremst die Investitionsneigung in D
- Beschäftigungserfolg baut auf LB-Defizite anderer €-Länder
¿ deutsche Bereitschaft zu Kapitalexporten und Transfers ?

3 Folgen Instabilität der €WWU ?

- **Äändische Zinsorientierung:**
 - Wachstumsschub durch Verschwinden des Zinsdifferenzials
 - ¿ Produktivitätszuwachs oder potenzielle Überschuldung ?
 - spätere *und* schärfere Krisen mangels Reservenbremse ?
 - Akzeptanz der „Produktivitätspeitsche“: reale Abwertung durch Lohnsenkung und/oder Produktivitätssteigerung, da nominale Abwertung nicht mehr möglich
 - ¿ neue Mechanismen der Krisenverarbeitung ?

3 Folgen makropolitisch€ Koordination

- **Befund: Überlastung von Fiskal- und Lohnpolitik**
 - EZB: Geldpolitik nur für Geldwertstabilisierung zuständig, keine aktive Stabilisierung von Wachstum und Beschäftigung
 - Verlagerung der Verantwortung auf nationale Finanzpolitiken, wegen Selbstbindungen (S&WP) und Finanzmärkten weitaus weniger Spielräume als zuvor
 - implizite Verlagerung der Verantwortung für Wachstum und Beschäftigung auf Lohnpolitik, Fehlen von interner Koordination und Verhandlungspartnern



3 Folgen makropolitisch€ Koordination

- **Gesucht:** neue Formen der Koordination von geld-, finanz- und lohnpolitischen Entscheidungen
 - aber: keine “horizontale” Einbindung der Geldpolitik!
 - supranationale = unabhängige Geldpolitik langfristig beschäftigungsfreundlicher
 - aber auch: supranationale Geldpolitik um so unabhängiger, je mehr sie ihre Spielräume zur Sicherung von Wachstum und Beschäftigung nutzt