

67. Internationaler Sommerkurs der CAU Kiel | Kiel, 4. August 2014

Die Wirtschaft Deutschlands und die Zukunft der Europäischen Währungsunion

Prof. Dr. Stefan Kooths
Prognose-Zentrum und Büro Berlin



- **Strukturmerkmale der deutschen Wirtschaft**
- **Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung**
- **Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick**
- **Krise und Zukunft der Europäischen Währungsunion**

- **Strukturmerkmale der deutschen Wirtschaft**
- **Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung**
- **Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick**
- **Krise und Zukunft der Europäischen Währungsunion**

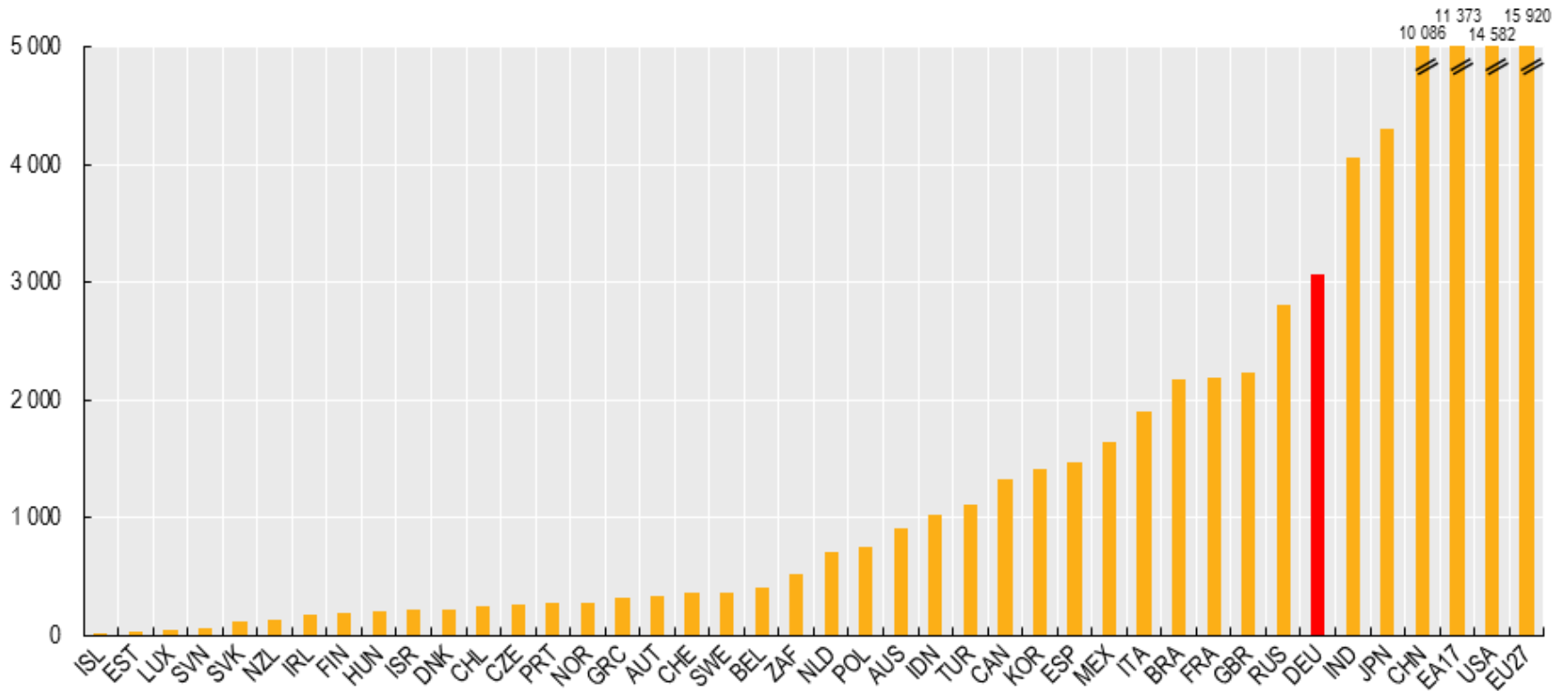


Deutschland im internationalen Vergleich

- Wirtschaftliches Schwergewicht in der EWU
- Hoher Lebensstandard im internationalen Vergleich
- Starke Einbindung in die Weltwirtschaft – ehemals „Exportweltmeister“
- Starke industrielle Basis, robuster Arbeitsmarkt nach durchgreifenden Reformen

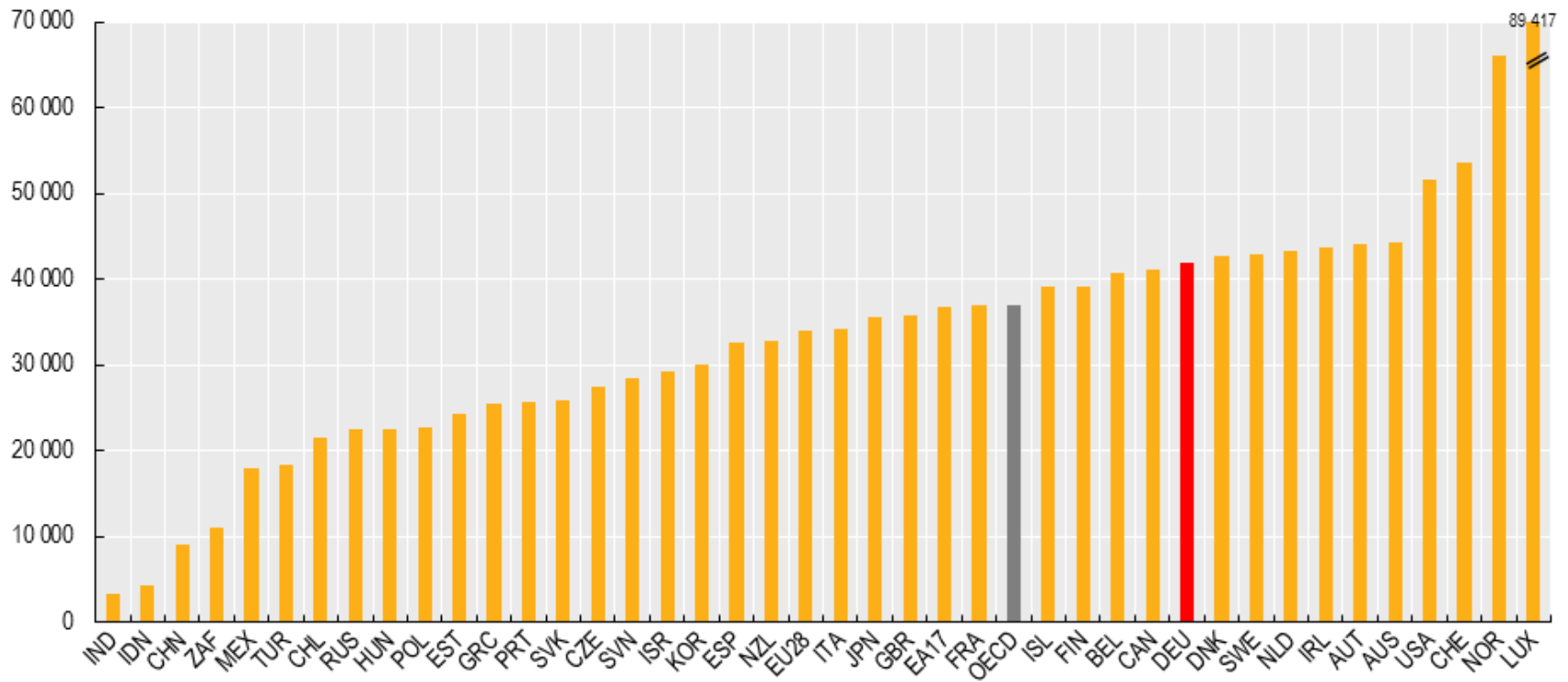
Bruttoinlandsprodukt im OECD-Vergleich

in Mrd. US-Dollar (PPP gewichtet), Angaben für das Jahr 2010



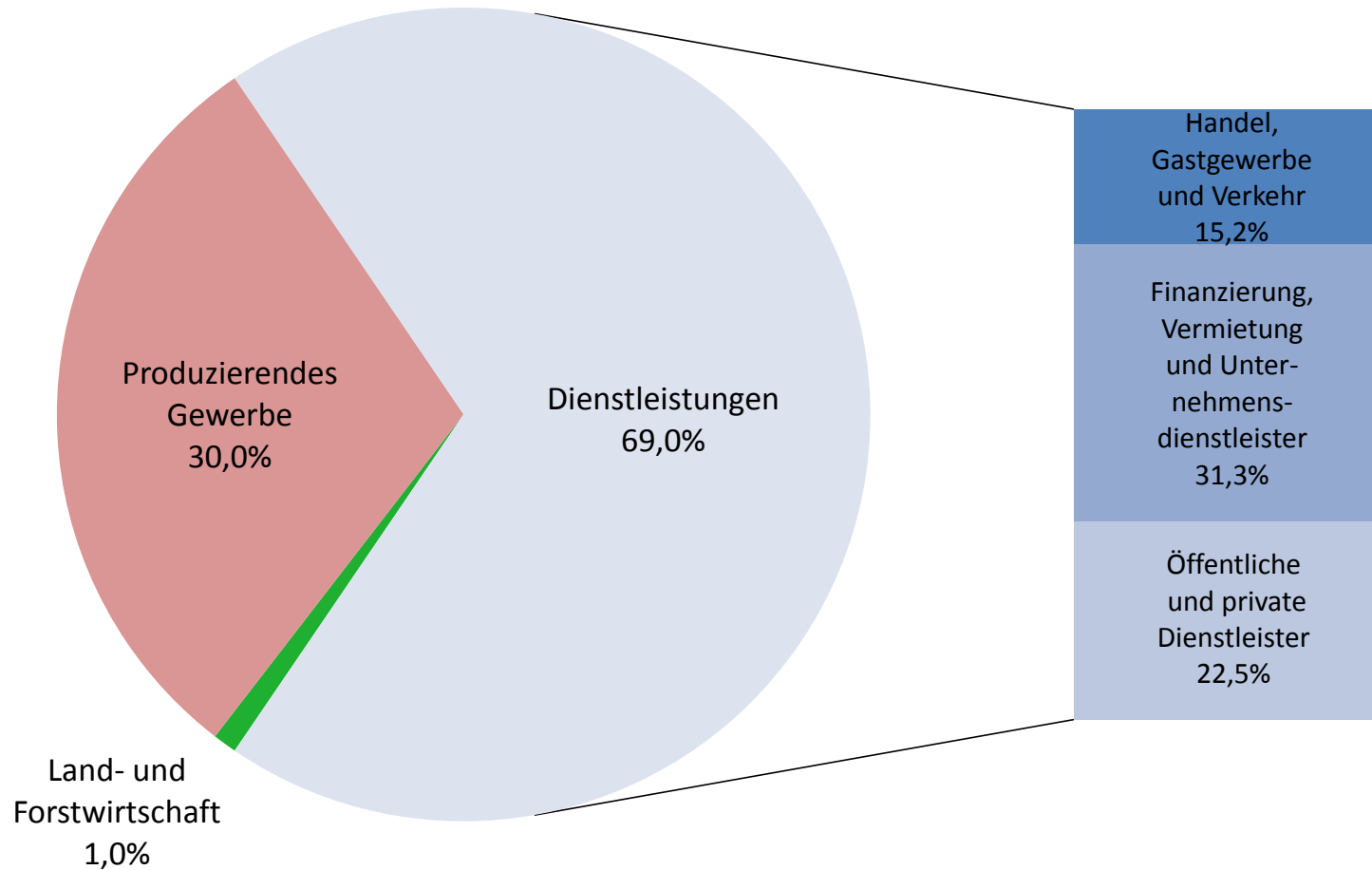
Pro-Kopf-Einkommen im OECD-Vergleich

in US-Dollar (PPP-gewichtet), Angaben für das Jahr 2012

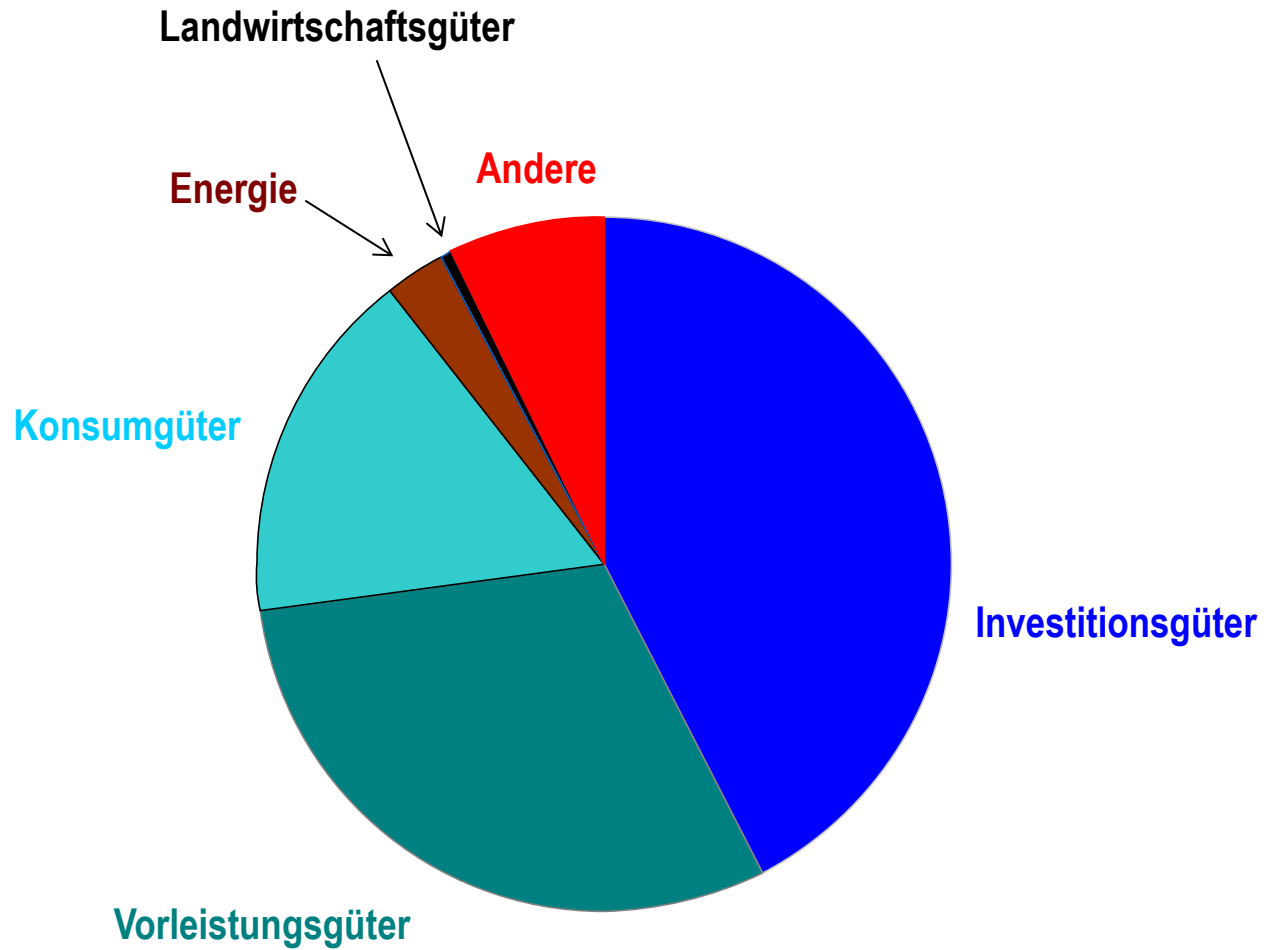


Bedeutung der Wirtschaftszweige

Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung in Prozent im Jahr 2011



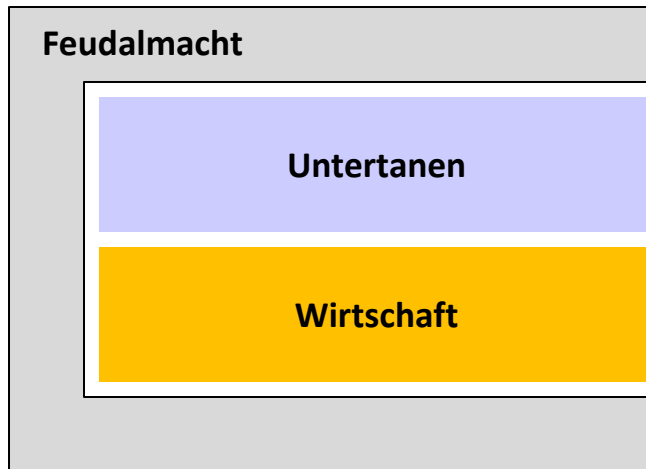
Warenstruktur der deutschen Exporte



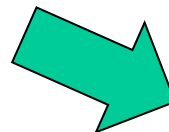
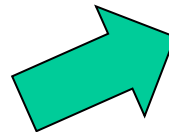
- Strukturmerkmale der deutschen Wirtschaft
- **Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung**
- Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick
- Krise und Zukunft der Europäischen Währungsunion

Entstehung des Ordoliberalismus (1/2)

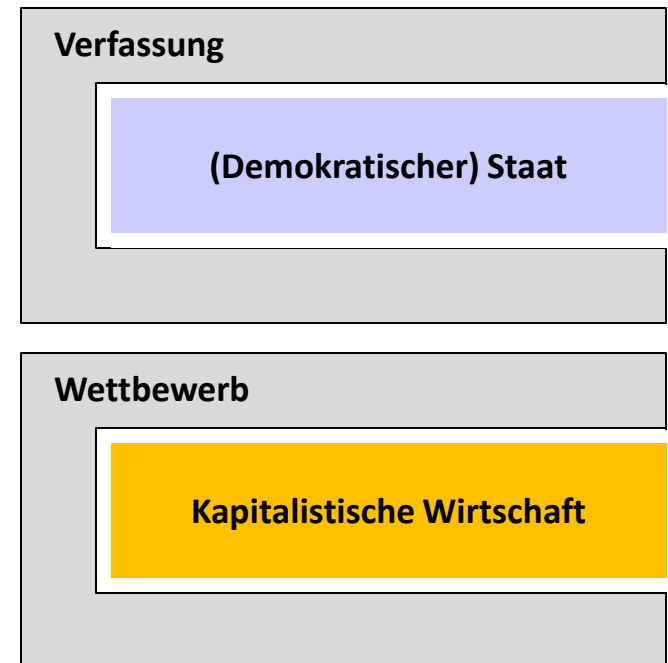
Feudalsystem



*liberale
Revolution*

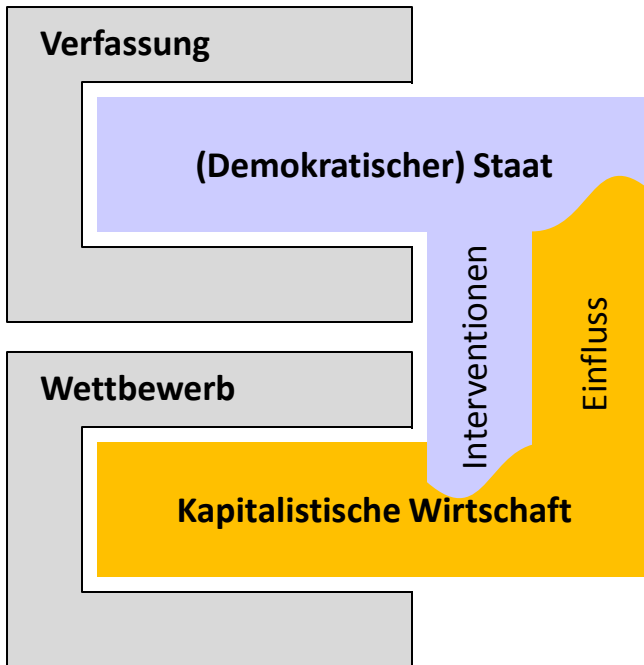


Freies Marktsystem klassischer Prägung

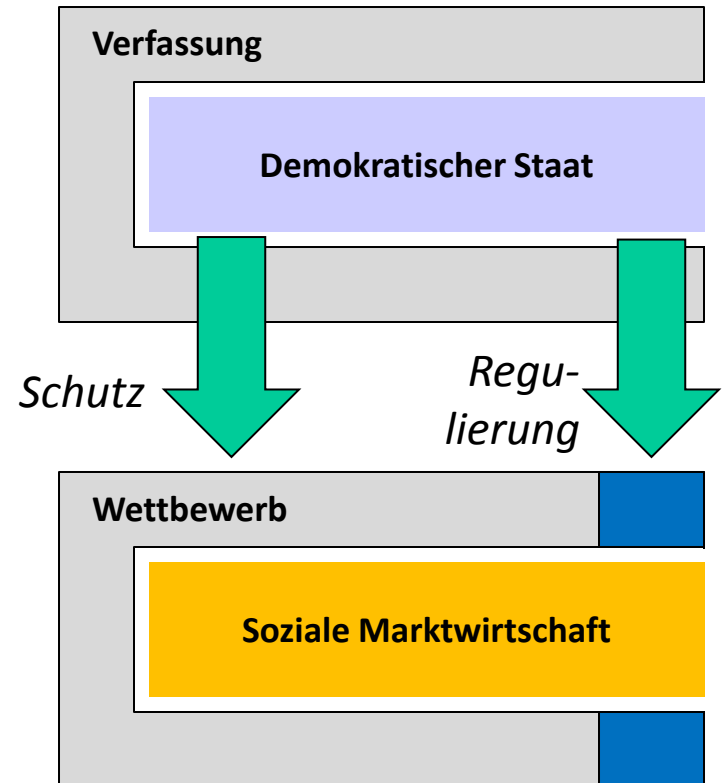


Entstehung Ordoliberalismus (2/2)

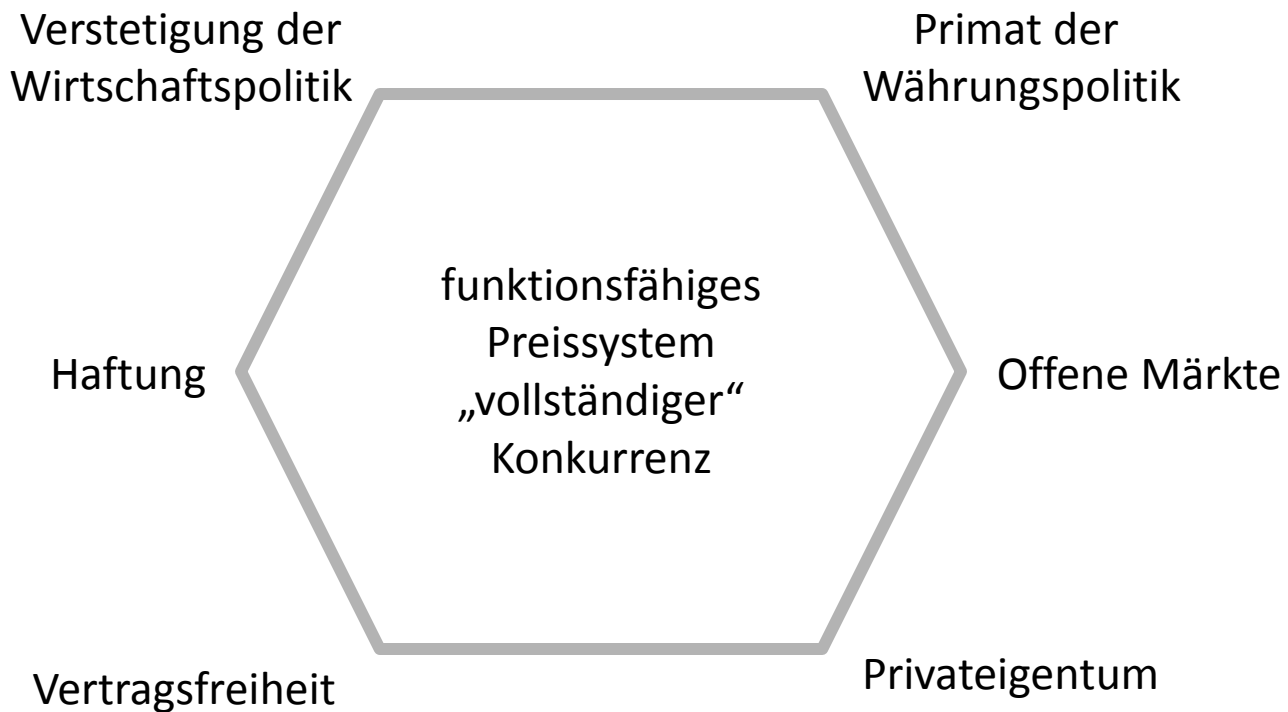
Degeneriertes „unfreies“ Marktsystem



Ordoliberales System



Konstituierende Prinzipien





Regulierende Prinzipien und Grundsätze der Wirtschaftspolitik

- Regulierende Prinzipien
(Begegnung von Marktversagen)
 - Missbrauchsaufsicht (Monopolkontrolle)
 - Einkommenspolitik (aktive Umverteilung)
 - Korrektur der Wirtschaftsrechnung (externe Effekte)
 - [Vorkehrungen gegen anomales Angebotsverhalten]

- Grundsätze der Wirtschaftspolitik
 - Begrenzung wirtschaftlicher Macht
 - Ordnungs- vor Prozesspolitik
 - Beachtung der Interdependenz der Ordnungen

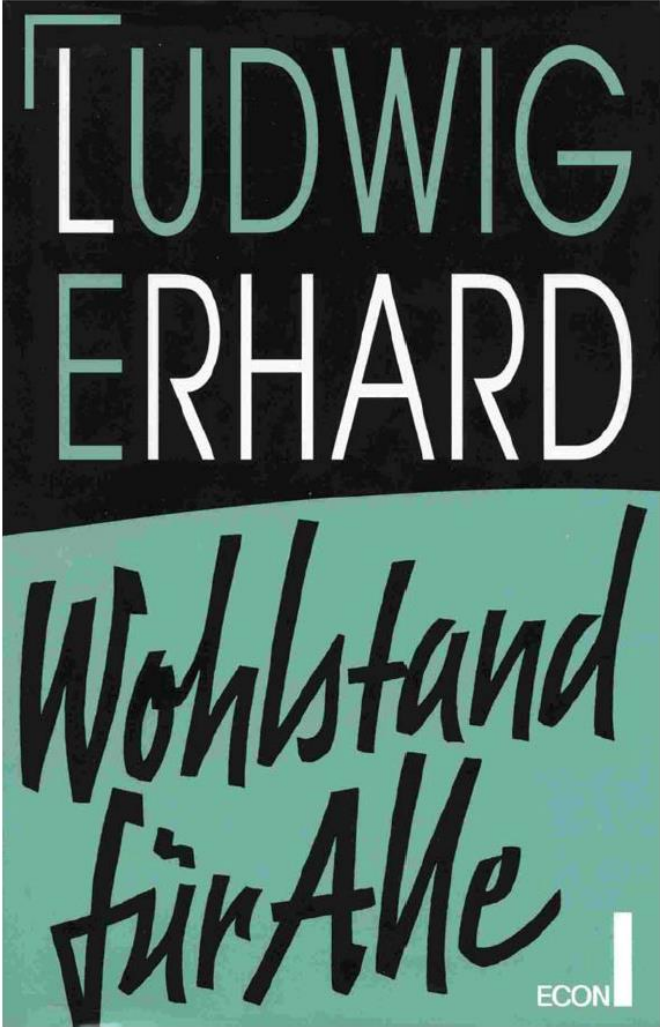
Wirtschaftspolitische Beratung in Deutschland

- Vielzahl unabhängiger ökonomischer Beratungsinstanzen
 - Sachverständigenrat (5 Professoren plus Stab)
 - Deutsche Bundesbank
 - Mehrere Wirtschaftsforschungsinstitute: IfW, ZEW, RWI, IWH, ifo, DIW, ...
 - Gemeinschaftsdiagnose
 - Wissenschaftliche Beiräte bei den Ministerien
 - Einzelne Berater in Ausschüssen, Kommissionen usw.

- Problem der Fristendiskrepanz: Kurzfristinteressen (Politik, Wahlen) vs. langfristige ökonomische Wirkungen



Ideal ...





... und Wirklichkeit

„Ich will Wahlen gewinnen
und nicht den Ludwig-Erhard-Preis.“

H. Kohl
(Bundeskanzler 1982-1998)

- Strukturmerkmale der deutschen Wirtschaft
- Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung
- **Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick**
- Krise und Zukunft der Europäischen Währungsunion



Wirtschaftliche Schlaglichter der deutschen Nachkriegsgeschichte

- Die 1950er Jahre: „Wirtschaftswunder“ unter L. Erhard
- Probleme in den 1960er Jahren: Rezession, starke DM
- Schocks in den 1970er Jahren:
Ölpreisexplosion, Dollarabwertung, Inflation
- Zaghafte Reformen in den 1980er Jahren
- Die 1990er Jahre:
Wiedervereinigung – Illusionen und Realität
- Heute:
Nach der Flaute („kranker Mann“) Vorbild für Europa?

Deutschland nach der Weltfinanzkrise

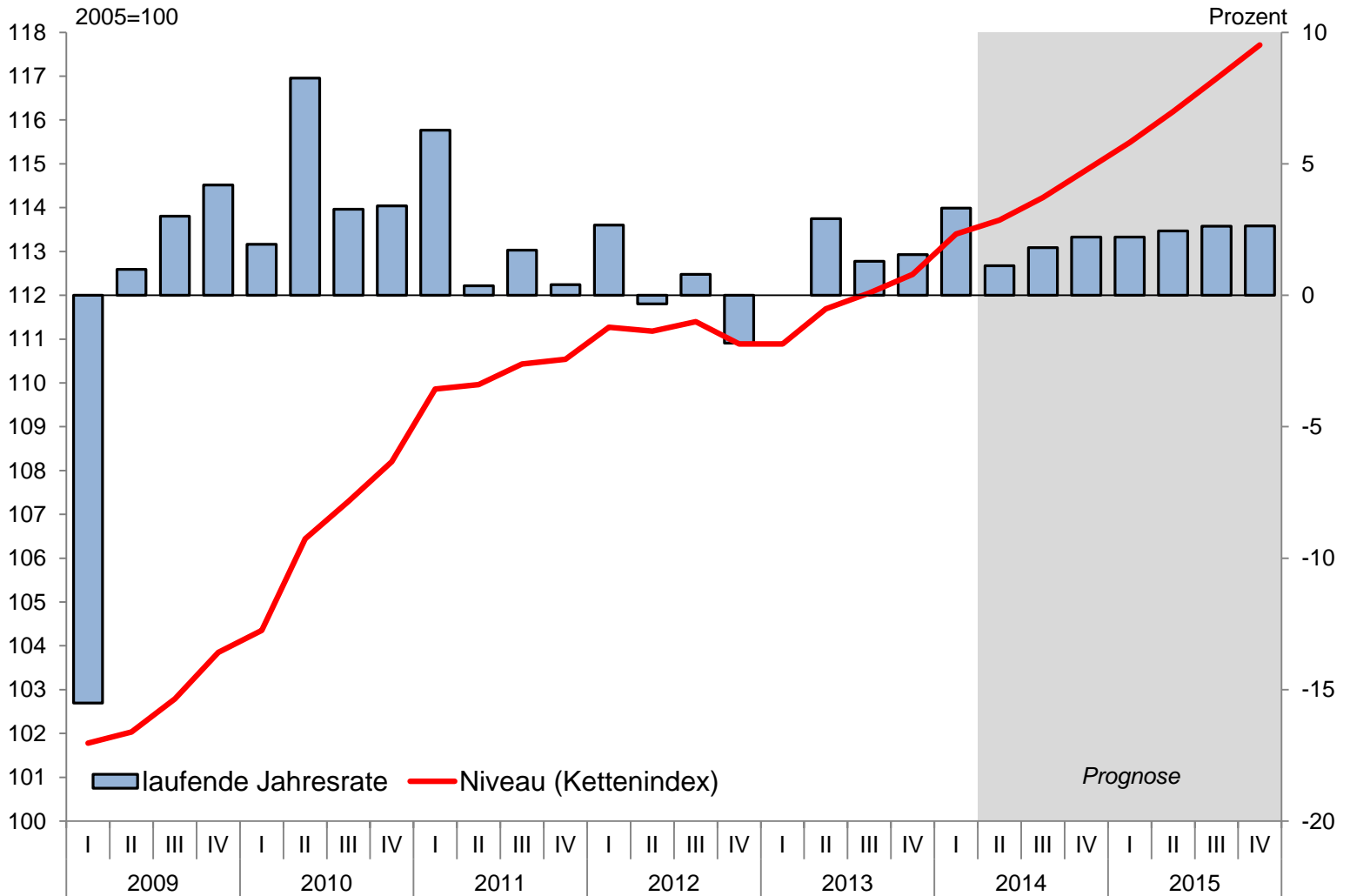
- In der Finanzkrise war Deutschland zunächst hart betroffen (schärfste Rezession der Nachkriegszeit)
- Scharfer Einbruch des Welthandels traf deutsche Exporteure sehr stark (weltweiter Investitionseinbruch!)
- Die deutsche Wirtschaft ist besonders exportabhängig und investitionsgüterorientiert
- Gründe für die kräftige Erholung = Gründe für den vorangegangenen Einbruch
- Seit 2000 allmähliche Rückgewinnung der gesamtwirtschaftlichen Funktionsfähigkeit (Lohnmoderation, Arbeitsmarktreformen)
- Kräftiges Wachstum in den Schwellenländern (Aufholprozesse)



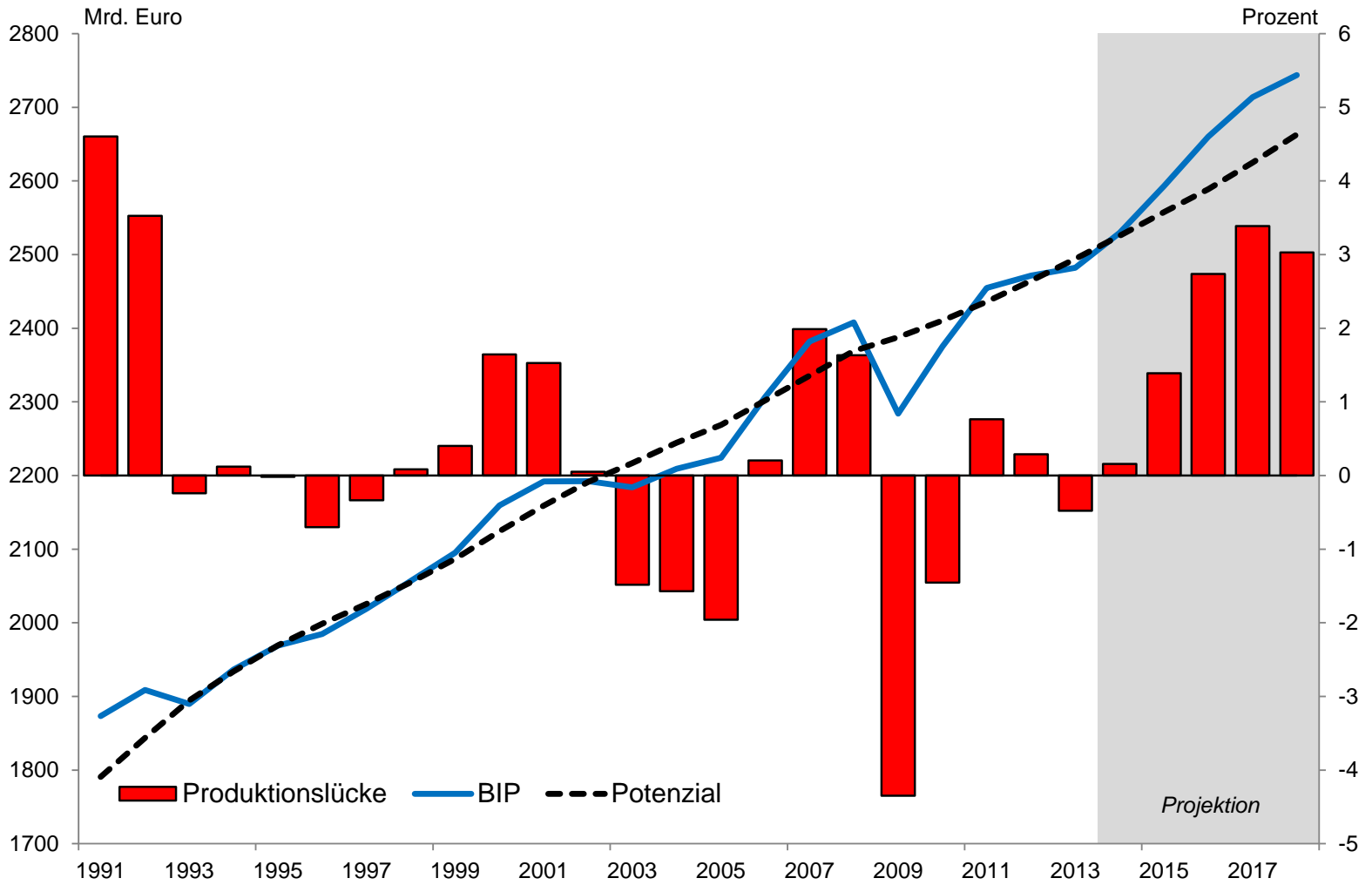
Aber: Europäische Krise belastet zunehmend auch die deutsche Konjunktur

- EWU als wichtigster Handelspartner der deutschen Volkswirtschaft
- Starke Präsenz in den Märkten der globalen Wachstumskerne
- Verunsicherung über die Entwicklung in der EWU lähmt Investitionsbereitschaft
- Flucht in „Betongold“: Sonderkonjunktur für die Bauwirtschaft

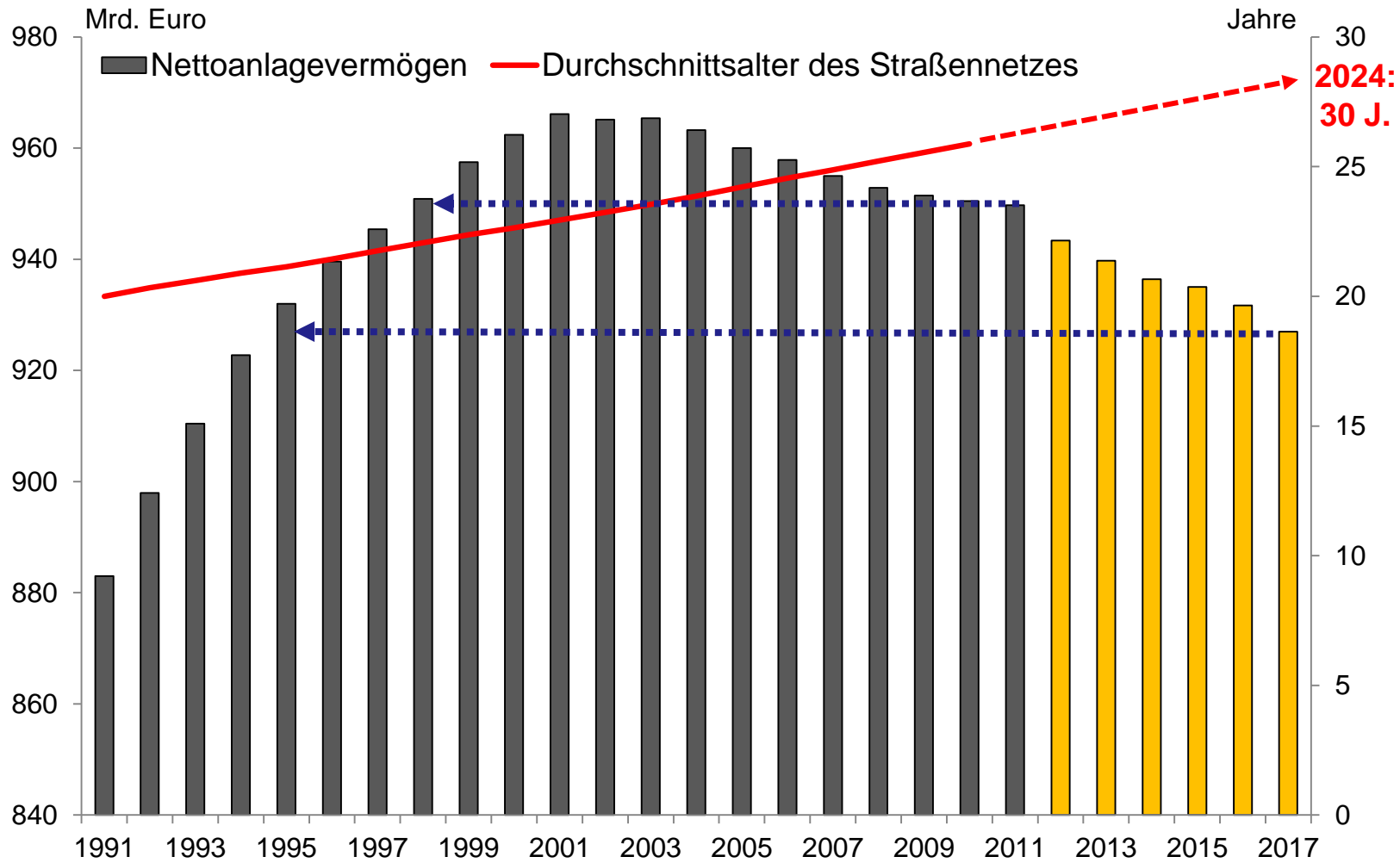
Bruttoinlandsprodukt: Überwindung der Schwächephase ...



... aber Gefahr der Überhitzung in der Mittelfrist



Erosion des öffentlichen Kapitalstocks



Ausblick: Finanzpolitik in Deutschland

- Finanzpolitische Solidität Deutschlands wird überschätzt
 - Kaum Spielraum zur Abfederung negativer Schocks
 - Garantieübernahmen innerhalb des Euroraums
 - Extrem günstige Finanzierungsbedingungen
 - Hohe implizite Staatsverschuldung

- Schuldenbremse: Konsolidierungspfad muss mit ordnungspolitischer Neuausrichtung einhergehen
 - Erosion des öffentlichen Kapitalstocks seit 10 Jahren
 - Allokationsverträgliche Infrastrukturbereitstellung
 - Prozyklizität überwinden

Gefahr der Überlastung



Quelle: FAZ, 26. Oktober 2011, S. 11

- Strukturmerkmale der deutschen Wirtschaft
- Wirtschaftspolitik: Ordnungspolitische Tradition und wirtschaftspolitische Beratung
- Ökonomische Entwicklung und konjunktureller Ausblick
- **Krise und Zukunft der Europäischen Währungsunion**

Funktionsprinzip der Währungsunion

▪ Währungsunion

- Supranationale Geldpolitik zur Bereitstellung eines funktionsfähigen Tauschmittels
 - Risikoadequate Zinsfindung als Kernaufgabe des Kapitalmarktes setzt Insolvenzmöglichkeit aller Schuldner zwingend voraus
- ⇒ **Unsichere Rückzahlung, aber in Hartwährung**

▪ Alternative: Nationale Geldpolitik

- Mögliche Entlastung des Staatshaushalts über Notenpresse (bei gefügiger Zentralbank)
 - Zinsanstieg aufgrund von Inflations- und Abwertungserwartung
- ⇒ **Sichere Rückzahlung, aber in Weichwährung**

Krisendiagnose (1/2)

- Spillovers im Finanzsektor als Triebfeder der Europäisierung nationaler Schuldenkrisen
- Realwirtschaftliche Kapitalstockkrise als Kern der Bankenkrise
 - Ursprüngliche Renditeansprüche nicht erfüllbar
 - Wertschöpfungsschonende Verlustabwicklung
- Geldpolitische Dilemma-Situation
 - Monetäres Mandat vs. Finanzmarktstabilität/Staatsfinanzierung
 - Überforderung des Eurosystems
 - Seit 4 Jahren im Krisenmodus
 - Nationale Resegmentierung der Bankenmärkte
 - Symptom: Massive Zahlungsbilanzfinanzierung (Target2)
 - Status-quo nicht zielführend, sondern Quelle neuer Probleme (z. B. Test des OMT-Programms)

⇒ **Funktionsuntüchtiger Ordnungsrahmen**

Krisendiagnose (2/2)

- Krise als Symptom, nicht als Problemkern
 - Beginn der Bereinigung verzerrter Produktionsstrukturen
 - Ursache am Beginn des vorangegangenen Booms
 - ⇒ **Krise kein Schock, sondern Reaktion**

- Vermeidung von Bankeninsolvenzen kann problemverschärfend wirken
 - Zombie-Banken: Fortsetzung der Fehllenkung von Kapital
 - Deformierte Anreizstrukturen ("moral hazard")
 - ⇒ **Kurzfristlösungen nur im Einklang mit Langfristordnung**

- Grenzen der Makrosteuerung beachten
 - Multiplikator-Analyse ignoriert Bedeutung der Produktionsstruktur
 - Hohe Unsicherheit über das Produktionspotenzial
 - ⇒ **Gefahr falscher wirtschaftspolitischer Signale**

Derzeitige Strategie: Europäische Zentralisierung

- **Zentrale Hilfsfonds**
 - Kombination aus EFSF und ESM
 - Maximales Volumen von 800 Mrd. Euro
 - Angewiesen auf stabile Staatsfinanzen in den Kernländern

- **Zentrale Koordination und Kontrolle**
 - „Euro-Plus-Pakt“ (März 2011)
 - „Six-Pack“ (Dezember 2011)
 - „Fiskalpakt/Fiskalunion“ (Dezember 2011)
 - „Two-Pack“
 - ...

Gefahren 1: Hilfsfonds

- Dimensionierung
 - Groß genug, um Bonität der Garantieländer zu beeinträchtigen (direkte Form der Ansteckung)
 - Zu klein, um ein großes Land über längere Zeit von direkter Kapitalmarktfinanzierung unabhängig zu machen
 - Tendenz zur Entquantifizierung (unbegrenzte Haftungsgemeinschaft)

- Unklare Beteiligung des Privatsektors
 - Beispiel Griechenland: Erwarteter Zahlungsausfall führt nicht zu Panik und Ansteckung
 - ESM: Intransparenz und Fehlanreize in Bezug auf private Beteiligung (Präambel: „in Ausnahmefällen“, „in angemessener und verhältnismäßiger Form“)

Gefahren 2: Koordination und Überwachung

- Zuverlässigkeit der Überwachungsmechanismen (Score-Boards) sehr fraglich
- Implizite Haftungsgarantie bei Versagen der Überwachung
- Verwischung der Verantwortlichkeiten
- Durchsetzung von Sanktionen stößt an Grenzen der demokratischen Legitimierung

Grundkonzeption einer tragfähigen Lösung

- Problemspezifische Handlungsfelder
 - Fiskalpolitik
 - Finanzmarktordnung
 - Geldpolitik
 - Strukturpolitik
 - Marktmechanismen
- Verbundlösung und Kompetenzverteilung
 - Instrumenteneinsatz und Verantwortung
 - Nationale vs. Europäische Ebene
 - „Solidarität“, Ex-post-Verantwortung und Pareto-Prinzip
 - Nationale Fiskalhoheit, Prinzipien des Fiskalföderalismus
- Zeitdimension
 - Verbindung von kurzer und langer Frist
 - Akzeptanz der Ausgangslage (Legacy-Problem)
 - Berücksichtigung der Pfadabhängigkeit

⇒ **Kriseneindämmung und neue Ordnung, ordnungskonsistente Kriseninstrumente**

Politikfelder und zentrale Ziele

- **Finanzpolitik**
 - Überwindung der akuten Schuldenkrise (Legacy-Problem) und des permanenten „deficit bias“
 - Wahrung der nationalen fiskalischen Souveränität

- **Finanzmarktordnung**
 - Vertiefung der monetären Integration
 - Haftungsprinzip und Krisenfestigkeit

- **Geldpolitik**
 - Fokus auf monetäres Mandat
 - Stopp der übermäßigen Zahlungsbilanzfinanzierung

- **Strukturpolitik**
 - Stärkung des Wachstumspotenzials

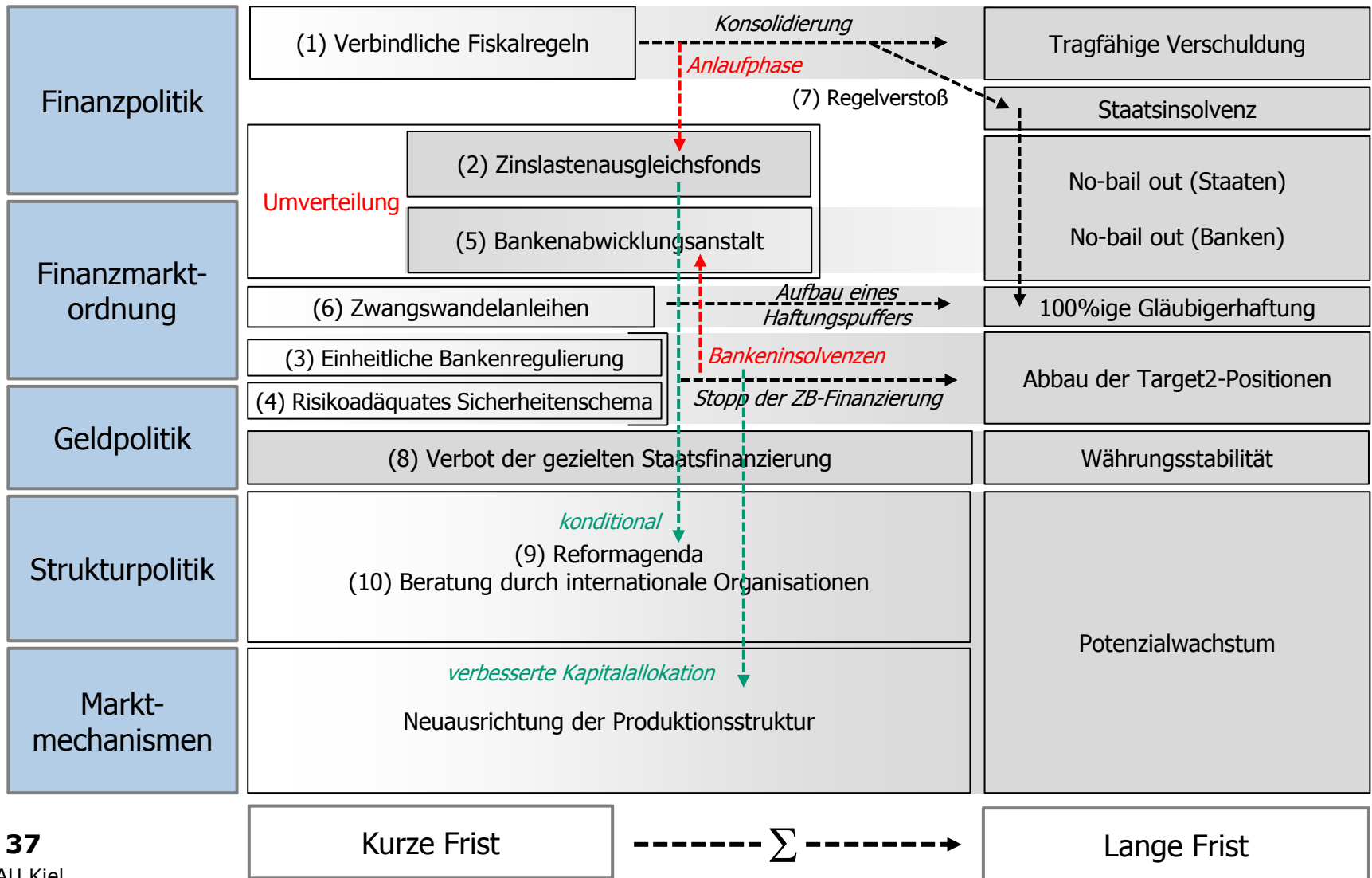
Institut
für Weltwirtschaft



Institute
for the World Economy



Kieler Krisen-Kompass



37