

Leistungsbilanzungleichgewichte in der EU – Eine Herausforderung für die europäische Fiskalpolitik?

Zehn Jahre nach ihrer Gründung wird die Europäische Währungsunion (EWU) keineswegs nur als Erfolgsgeschichte wahrgenommen. Vor allem die überaus hohen und lang anhaltenden Leistungsbilanzdefizite in einigen Südländern (auf dem Höhepunkt der Entwicklung 2008 in Griechenland 13,8%; in Spanien 9,5%; in Portugal 12,1% des BIP) haben in letzter Zeit Anlass zu Diskussionen über die Ursachen dieser Entwicklung und das notwendige Maß an Anpassungsfähigkeit der Eurozonen-Mitgliedsländer gegeben. Als Negativbeispiel zu nennen wäre Portugal, dessen reales Pro-Kopf-BIP seit 2000 im Vergleich zum Schnitt der Eurozone zurückfällt und das dabei stets ein Leistungsbilanzdefizit von über 6% in Relation zum BIP aufgewiesen hat. Mittlerweile ist zu befürchten, dass auch die anderen oben genannten Länder an der Schwelle einer derartigen Entwicklung stehen. So wird es verständlich, dass im akademischen Bereich vermehrt Stimmen für Kurskorrekturen in der nationalen und europäischen Wirtschaftspolitik laut werden. In dieser seit kurzem wieder intensiver geführten Debatte wurden verschiedene Änderungen am institutionellen Rahmen der Fiskalpolitik in Europa angeregt, die im vorliegenden Beitrag kritisch hinsichtlich ihrer Wirksamkeit betrachtet werden. Die Vorschläge reichen hier von Sanktionen bei übermäßigen Leistungsbilanzungleichgewichten bis hin zu ausgleichenden Finanztransfers etwa über eine Europäische Arbeitslosenversicherung.¹³ Davon abzugrenzen sind Konzepte einer grundsätzlichen Reform der europäischen Fiskalpolitik, wie die kürzlich vom luxemburgischen Finanzminister geforderte Europasteuer. Diese zielen auf eine systematischere Finanzierung europäischer öffentlicher Güter und auf deren demokratische Legitimierung ab; sie werden hier nicht behandelt.

¹³ Studien über die Wirksamkeit regionaler Stabilisierungsmechanismen in bestehenden Währungsräumen wurden bereits vor der Etablierung der EWU vergleichend herangezogen, ohne jedoch Konsequenzen hinsichtlich institutioneller Erfordernisse für die EWU zu ziehen. Vgl. PISANY-FERRY, J.; ITALIANER, A.; LESCURE, R.: Stabilization Properties of Budgetary Systems: A Simulation Analysis, in: European Economy – Reports and Studies No. 5, 1993.

Die zunehmenden Spannungen in der Eurozone haben die Diskussion darüber intensiviert, ob die Europäische Währungsunion ein optimaler Währungsraum ist, und falls nicht, wo Handlungsbedarf auf EU-Ebene besteht. Die Theorie definiert einen Währungsraum als optimal, wenn fünf Kriterien erfüllt sind, um die Effekte asymmetrischer Schocks auf die Volkswirtschaften der Teilnehmerländer abfedern zu können:¹⁴

- (i) Arbeitskräftemobilität,
- (ii) eine diversifizierte Produktionsstruktur in den Teilökonomien,
- (iii) ökonomische Offenheit der Teilökonomien,
- (iv) ein System fiskalpolitischer Transfers und
- (v) homogene Konsumentenpräferenzen in den Teilökonomien.

Asymmetrische Schocks wirken nicht auf alle Mitgliedsländer gleichermaßen. Um ein Beispiel zu nennen: Ein positiver Produktivitätsschock, ausgelöst in einer Industrie eines Teilnehmerlandes, hat Auswirkungen auf Handelsbilanz und Beschäftigung aller anderen Teilnehmerländer. Gibt es unterschiedliche Währungen, kann der Wechselkurs für einen Ausgleich der Handelsbilanzen sorgen und damit die Beschäftigungsentwicklungen glätten. In einer optimalen Währungsunion müsste die Abfederung auch über den Arbeitsmarkt (Kriterium i) oder sektorale Anpassungen (Kriterien ii und iii) erfolgen. Es ist zweifelhaft, ob diese Kriterien für die EWU erfüllt sind,¹⁵ und es besteht auch Anlass zu der Vermutung, dass sich die sektoralen und industriellen Strukturen nicht angleichen werden.¹⁶ Angesichts dessen ist die Diskussion über

¹⁴ BALDWIN, R.; WYPLOSZ, C.: The Economics of European Integration, Ed. 3, 2009.

¹⁵ BUSCHER, H. S.; GABRISCH, H.: Is the European Monetary Union an Endogenous Currency Area? The Example of the Labor Markets. IWH Diskussionspapiere 7/2009. Die Autoren kommen zum Ergebnis einer andauernden asymmetrischen Funktionsweise der Lohnsetzung in den EWU-Staaten.

¹⁶ Ein Argument hierfür ist die Existenz von Faktorausstattungsunterschieden und damit komparativen Vorteilen, die

das Kriterium (iv) in den Mittelpunkt gerückt, d. h. die Einführung eines fiskalischen Transfersystems, welches die Kosten asymmetrischer Schocks abschwächt.

In der Tat haben die in diesem Artikel betrachteten fiskalpolitischen Vorschläge das Ziel, die Asymmetrie der Weiterverbreitung dieser Schocks in den Mitgliedsstaaten zu vermindern. Zudem kann durch eine politische Union das Auftreten von asymmetrischen Schocks reduziert werden, die ihre Ursache in der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsstaaten haben.¹⁷ Im Folgenden werden nach einer Problemanalyse der Leistungsbilanzdivergenzen derartige, die Gestaltung der europäischen Fiskalpolitik und der Parafisci betreffende Konzepte untersucht. Es kann gezeigt werden, dass diese Vorschläge allenfalls einen kleinen Beitrag zur Überwindung des Problems der Leistungsbilanzungleichgewichte liefern können – vor allem wegen ihrer fehlenden Zielgenauigkeit, aber auch aufgrund von Anreizproblemen. Sie können daher eine wirkungsvollere Koordination bzw. Abstimmung der nationalen Wirtschaftspolitiken und ganz allgemein einen wirtschaftspolitischen Lernprozess in den Mitgliedsländern der EWU nicht ersetzen.

Ausweitung der Leistungsbilanzdivergenzen in der EWU

Seit Beginn der EWU ist es in der Eurozone zu einer starken Auseinanderentwicklung der Leistungsbilanzsalden gekommen. So stieg die Standardabweichung der Leistungsbilanzsalden (in Relation zum BIP) im Zeitraum 1999 bis 2008 mit einem positiven Trend von 5,1 auf 7,0 (EWU12: Eurozone 12). Zwar können sich hinter derartigen Effekten auch gleichgewichtige Entwicklungen verbergen; Deutlichkeit und Persistenz der angesprochenen Verschiebungen lassen dies aber im Fall der EWU als überwiegende Erklärung zweifelhaft erscheinen. Die Auseinanderentwicklung der Leistungs-

durch die Integration der Finanzmärkte in einer Währungsunion eher noch verstärkt werden. Vgl. dazu KALEMLIOZCAN, S.; SORENSEN, B. E.; YOSHA, O.: Risk Sharing and Industrial Specialization: Regional and International Evidence, in: *American Economic Review*, Vol. 93 (3), 2003, pp. 903-918.

¹⁷ DE GRAUWE, P.: What Have we Learnt about Monetary Integration since the Maastricht Treaty?, in: *Journal of Common Market Studies*, Vol. 44 (4), 2006, p. 721 et seq.

bilanzen ist besonders ausgeprägt zwischen drei Defizitländern (Griechenland, Spanien und Portugal) und den beiden Überschussländern Deutschland und den Niederlanden.

Nachdem Leistungsbilanzunterschiede beim Start der EWU noch optimistisch als Mittel zur Finanzierung von wirtschaftlichen Aufholprozessen in der EU gesehen wurden, ist mittlerweile Skepsis eingetreten.¹⁸ Frühere empirische Untersuchungen auf Basis der Konvergenztheorien haben versucht herauszufinden, ob Inflations-, Lohnstückkosten- und Produktivitätsunterschiede aus wirtschaftlicher Konvergenz resultieren und Leistungsbilanzungleichgewichte somit nur temporärer Art sind. Wichtig ist, dass die gemischten Ergebnisse¹⁹ dieser Studien bereits das institutionelle Problem der Eurozone in den Vordergrund gerückt haben. In diesem Zusammenhang sind nicht nur die Länder mit einem stark negativen Leistungsbilanzsaldo wie Portugal, Spanien, Irland und Griechenland in den Blick zu nehmen. Auch Deutschland als Land mit einer ausgeprägten Exportabhängigkeit und hohen Leistungsbilanzüberschüssen könnte sich von einer schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in den erstgenannten Ländern schwerlich abkoppeln.

Im Vorfeld der Währungsunion war die Standardabweichung der Leistungsbilanzsalden in Relation zum BIP noch gesunken. Auf den ersten Blick scheint eine Desynchronisation der Konjunkturzyklen in der Eurozone als Hauptursache der neuerlichen Auseinanderentwicklung auszuscheiden – die Standardabweichungen der BIP-Wachstumsraten sanken im betroffenen Zeitraum von 2,6 auf 1,5. In der Literatur zu den Ursachen der Leistungsbilanzdivergenzen wird immer wieder darauf hingewiesen, dass in den Defizitländern seit der Euroeinführung eine persistent hohe Lohnstückkosten- und Inflationsdynamik zu verzeichnen war, während

¹⁸ DG ECFIN: The EU Economy – 2006 Review – Adjustment Dynamics in the Euro Area, in: *Quarterly Report on the Euro Area*, No. 4/2006.

¹⁹ FISCHER, C.: An Assessment of the Trends in International Price Competitiveness among EMU Countries. Discussion Paper des Forschungszentrums der Deutschen Bundesbank, 2007. – DULLIEN, S.; FRITSCHE, U.: Does the Dispersion of Unit Labor Cost Dynamics in the EMU Imply Long-run Divergence? Results from a Comparison with the United States of America and Germany. DEP Discussion Papers Macroeconomics and Finance Series 2/2007.

diese in den Überschussländern, und hier vor allem in Deutschland, eher verhalten war.²⁰ In einer Währungsunion bedeutet dies für die Länder mit höherer Inflation bei einer tendenziell gleichmäßigen sektoralen Lohnentwicklung und ohne die Möglichkeit von Wechselkursanpassungen automatisch einen Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit ihrer im internationalen Wettbewerb stehenden Sektoren. Damit ließe sich nach der oben genannten Literatur ein großer Teil der Leistungsbilanzentwicklungen erklären. Zu diesem Kostenaspekt von Lohnsteigerungen kommt noch ein Einkommenseffekt hinzu, der bei steigenden inländischen Löhnen zu höheren Importen führt und somit in die gleiche Richtung wirkt wie der Wettbewerbseffekt.

Politische Schocks

Als weitere Ursachen der Leistungsbilanzungleichgewichte werden in der Literatur eine Reihe von Faktoren diskutiert, wie beispielsweise die nationalen Wirtschafts- und Sozialpolitiken,²¹ die leichtere Verfügbarkeit von Krediten in südeuropäischen Ländern mit vormals hohen Wechselkurs-Risiko-prämien,²² der bei divergierenden Inflationsraten wirksame Realzinskanal, ausländische Direktinvestitionen im Zusammenhang mit aufholendem Wachstum und auch expansive Finanzpolitik. Für überhöhte Leistungsbilanzdefizite müssen deshalb nicht ausschließlich Entwicklungen im Privatsektor (beispielsweise durch eine Reduktion der Risiko-prämien angeregt) oder eine unsolide Wirtschaftspolitik in den Defizitländern ursächlich sein.²³ Ferner können die Gründe auch in der Wirtschaftspolitik der Überschussländer liegen, der die anderen Län-

der aus verschiedenen Gründen nicht folgen können oder wollen. Als Beispiel zu nennen wäre hier die Absenkung des Arbeitslosenversicherungsbeitrags in Deutschland im Jahr 2007, die durch eine Mehrwertsteuererhöhung finanziert wurde und somit zu einer relativen Lohnstückkostensenkung führte.

Für die Auseinanderentwicklung der Leistungsbilanzsalden gibt es also eine Reihe möglicher Quellen, die teilweise auf Marktbewegungen beruhen, aber auch politischer Natur sein können. Einige der oben angesprochenen Ursachen der Leistungsbilanzentwicklungen werden im Folgenden in einer empirischen Untersuchung beleuchtet.

Ursachen der Leistungsbilanzdivergenzen in der EWU – eine ökonometrische Schätzung

In einer Panelanalyse wurden einige der oben angesprochenen Einflussgrößen hinsichtlich ihrer relativen Bedeutung für Veränderungen der Leistungsbilanzen geschätzt. Hierzu wurden Daten für die Außenbeiträge der einzelnen Mitgliedsländer der EWU11 (EWU12 ohne Luxemburg) im Handel mit den anderen Mitgliedsländern herangezogen, da für die Leistungsbilanzen keine Länderdaten in innereuropäischer Abgrenzung vorliegen. Über die EWU11 hinausreichende Handelsbeziehungen wurden bei den zugrundeliegenden Daten bewusst ausgeblendet, um die Dynamik im Inneren der Eurozone genauer untersuchen zu können. Die Zeitreihen reichen zurück bis ins Jahr 1960. Um den Effekt der nicht vorhandenen gemeinsamen Währung vor 1999 zu berücksichtigen, wurden die Änderungen der Wechselkurse zur DM als wichtigster europäischer Währung in diesem Zeitraum berücksichtigt (Variable $d(DM)$). Für den Einfluss der Konjunktur und des langfristigen Wirtschaftswachstums wurden eine Synchronisierungs- und eine Trendvariable verwendet (Variablen Zyklus und Trend), die den Abstand der konjunkturellen Wachstumsgröße bzw. des Trend-BIP-Wachstums (geglättete/HP-gefilterte Werte) eines Landes vom Eurozonen-Schnitt messen. Bei einer über dem EWU11-Schnitt liegenden konjunkturellen Entwicklung wäre eine Abnahme des Außenbeitrags zu erwarten, weil bei gegebener Importneigung der Nachfrage die Importe steigen. Dies wäre im Rahmen der Theorie der optimalen Währungsräume als Wirkung eines Nachfrage-

²⁰ DG ECFIN: EMU@10 – Successes and Challenges after Ten Years of Economic and Monetary Union, in: European Economy No. 2/2008, pp. 55 et sqq. – ZEMANEK, H.; BELKE, A.; SCHNABL, G.: Current Account Imbalances and Structural Adjustment in the Euro Area: How to rebalance Competitiveness. IZA Policy Paper No. 7, 2009.

²¹ DE GRAUWE, P., a. a. O.

²² LANGEDIJK, S.; ROEGER, W.: Adjustment in EMU: A Model-based Analysis of Country Experiences, in: European Economy Economic Papers No. 274, 2007.

²³ Dies kann aber auch nicht ganz ausgeschlossen werden. Empirische Evidenz deutet beispielsweise darauf hin, dass die Staatsausgaben den durch Immobilienpreissteigerungen verursachten Einnahmesteigerungen folgten, vgl. DG ECFIN: Public Finances in EMU 2009, in: European Economy No. 5/2009, p 175.

schocks interpretierbar. Bei einer Entwicklung des BIP-Trends über dem EWU11-Schnitt wäre hingegen zu erwarten, dass damit keine defizitären Außenbeiträge einhergehen. Dies wäre beispielsweise der Fall, wenn eine hohe Investitionsdynamik den angebotsseitigen Effekt einer Steigerung des Produktionspotenzials bewirkt hat. Ein höheres nationales Einkommen müsste dann nicht zu einer Verschlechterung des Außenbeitrags führen.

Tabelle 1:
Schätzung^a der Einflussgrößen des Außenbeitrags in der Eurozone 11
- Zeitraum 1960 bis 2008 -

Abhängige Variable: Änderung des Außenbeitrags in % des BIP			
Unabhängige Variablen	Koeffizient	Standard-Fehler	t-Statistik
Trend	0,14***	0,04	3,41
Zyklus	-0,17***	0,02	-8,13
d(LSK)	-0,025***	0,01	-3,43
RR	0,33***	0,11	2,88
d(DM)	0,015***	0,004	3,34
R ²	0,17	Durbin-Watson	2,04
Adjusted R ²	0,17		

^a Panelschätzung; *Pooled regression mit cross section weights*, n*T = 421. - ***/**: signifikant auf dem 10%-, 5%-, 1%-Niveau.

Quellen: IMF; AMECO; nationale Zentralbanken (Zinssätze) und Statistikämter (CPI).

Als wichtiger Bestimmungsgrund der preislichen Wettbewerbsfähigkeit wurde zudem die Steigerung der Lohnstückkosten d(LSK), gemessen als Abstand zum EWU11-Schnitt, berücksichtigt. Die Steigerung der Lohnstückkosten kann als Angebotsschock aufgefasst werden. Hier wird ein negatives Vorzeichen vermutet, da bei relativen Lohnstückkostensteigerungen die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der betrachteten Ökonomie leidet. Die oben angesprochene Reduktion der Risikoprämien im Zuge der Euroeinführung kann nicht direkt gemessen werden. Als Approximation wurde die Entwicklung der kurzfristigen Zentralbankzinsen verwendet, gemessen als Differenz zum Leitziens im vormals wichtigsten Währungsankerland

Deutschland, wobei noch die jeweiligen Preissteigerungsraten abgezogen wurden. Die so gebildete Variable ist die Realzinsdifferenz RR der betroffenen Länder zu Deutschland. Höhere Realzinsen bewirken niedrigere Investitionen, was dämpfend auf den Außenbeitrag wirkt. Auf der anderen Seite werden durch höhere Realzinsen Kapitalimporte mit inflationären Effekten angeregt, die zu einem höheren Außenbeitrag führen dürften. Die Richtung des Vorzeichens hängt davon ab, welcher Effekt dominiert.

Die in Tabelle 1 dokumentierte Schätzung ergibt, dass die Parameter die in den obigen Hypothesen vermuteten Vorzeichen haben und auf dem 1%-Niveau signifikant sind. Der Einfluss von Trend und Zyklus des BIP ist entgegengesetzt. Demnach ist bei einem um 1% erhöhten konjunkturellen Wachstum im betreffenden Land eine Verschlechterung des Außenbeitrags um 0,17% des BIP zu verzeichnen; ein entsprechender Trendanstieg geht mit einer Verbesserung des Außenbeitrags um 0,14% des BIP einher. Während allerdings der Zyklus eine vorübergehende Erscheinung ist, sind die Effekte des Trendwachstums lang anhaltend. Steigerungen der Lohnstückkosten um 1% haben mit -0,025% nur einen vergleichsweise geringen Zusammenhang mit Verminderungen des Außenbeitrags; dieser beträgt nur ca. ein Sechstel des konjunkturellen Effekts. Allerdings können Steigerungen der relativen Lohnstückkosten nicht so einfach zurückgeführt werden, wie die Erfahrungen in Portugal und anderen Südländern der Eurozone zeigen. Schocks hätten dann persistente Effekte auf die Leistungsbilanz. Signifikant sind ebenfalls die Änderungen des Realzinsniveaus im Vergleich zu Deutschland. Eine Verringerung dieser Größe um 1% geht demnach mit einer Verschlechterung des Außenbeitrags um 0,33% des BIP einher. Bei einer Verkürzung des Schätzzeitraums auf die Periode seit dem Beschluss der EWWU im Jahr 1993 erhöht sich das Gewicht dieses Faktors noch deutlich auf 0,91% (Irrtumswahrscheinlichkeit p = 0,03). Schließlich konnten außer in Deutschland in der Vergangenheit auch Währungsabwertungen zur DM genutzt werden, um den Außenbeitrag zu ändern.

Bei der anschließenden Beurteilung fiskalpolitischer Vorschläge im Zusammenhang mit den Leistungsbilanzentwicklungen sind vor allem de-

ren Auswirkungen auf Trend und Zyklus des BIP sowie auf die Entwicklung der Lohnstückkosten von Interesse, da Zinsdifferenzen und Wechselkursveränderungen in der Eurozone als Anpassungsmechanismen ausscheiden.

Finanzpolitische Vorschläge

Finanzpolitische Vorschläge für Ausgleichsmechanismen in der EWU wurden ursprünglich im Zusammenhang mit der Theorie der optimalen Währungsräume zur Abfederung von asymmetrischen Schocks entwickelt – seien sie von Marktprozessen verursacht oder politischer Natur. Die Modelle binden Ausgleichszahlungen an Schwankungen der Arbeitslosigkeit oder des BIP, wie sie von Nachfrageschocks und Arbeitskostenschocks (also im Wesentlichen von Zyklus und Lohnstückkosten) bewirkt werden. In Tabelle 2 werden Beispiele für Entwicklungen von Arbeitslosigkeit und BIP im Vergleich zur EWU 12 wiedergegeben. Diese wurden zur Vereinfachung so gewählt, dass ein überdurchschnittlicher Entwicklungspfad idealtypisch einem BIP-Anstieg über der EWU-Referenzgröße in Kombination mit einer Absenkung der Arbeitslosenquote im Vergleich zum EWU-Schnitt entspricht (Felder A und B). In den Feldern C und D ist die entgegengesetzte unterdurchschnittliche wirtschaftliche Dynamik abgebildet. Grundsätzlich können diese Schwankungen mit Änderungen der Leistungsbilanz einhergehen, etwa wenn bei einem hohen Niveau der wirtschaftlichen Aktivität mehr Güter aus dem Ausland gekauft werden (Feld B). Umgekehrt ist auch der Fall möglich, dass hohe Wachstumsraten von einer hohen Nachfrage aus dem Ausland getragen werden und mit Leistungsbilanzüberschüssen einhergehen (Feld A). In den Niederlanden war dies über viele Jahre der Fall und in den Jahren 2005 bis 2006 war dies auch von einer Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt begleitet.

Die vorgeschlagenen Transfermechanismen führen in der Tendenz zu Zahlungsströmen in der vertikalen Dimension von Tabelle 2, also von Ländern mit einer über dem Schnitt liegenden Entwicklung von Einkommen bzw. sinkender Arbeitslosigkeit hin zu zurückfallenden Ländern. Sie vernachlässigen die horizontale Problemdimension, die heute viel wichtiger ist, nämlich die Leistungsbilanzun-

gleichgewichte zwischen Nordländern und Südländern.

Tabelle 2:
Konstellationen von BIP-Wachstum, Arbeitslosigkeit und Leistungsbilanzen

BIP-Wachstum und Abnahme der Arbeitslosigkeit	Leistungsbilanz	
	Überschuss	Defizit
überdurchschnittlich	A: Niederlande 2005 bis 2006	B: Spanien 2003 bis 2005
unterdurchschnittlich	C: Deutschland 2002 bis 2005	D: Portugal 2000 bis 2008

Quelle: AMECO.

Ausgleichszahlungen bei Änderungen der Arbeitslosenquote

Ein erster Vorschlag, der in der Zeit des Vertrages von Maastricht in den europäischen Institutionen diskutiert wurde, findet sich im *Stable Money Report* (SMR) der Generaldirektion Ökonomie und Finanzen der EU-Kommission (DG ECFIN) von 1993.²⁴ Demnach soll es zu einmaligen Ausgleichszahlungen kommen, sobald die monatliche Arbeitslosenrate in einem Mitgliedsland saisonbereinigt²⁵ gegenüber dem Trend der EWU steigt. Die Auszahlungen werden dabei als Prozentsatz des BIP berechnet, wobei diese bei einer bestimmten Schwelle gekappt würden (die beiden im Bericht vorgeschlagenen Schwellenwerte liegen bei 1% bzw. 2% des monatlichen BIP). Finanziert werden sollen die Zahlungen aus einem Puffer-Fonds, der von den Mitgliedsstaaten in Abhängigkeit vom Anteil ihres BIPs am EWU-BIP gefüllt würde. Ob ein Land Nettozahler oder -empfänger ist, hängt von der konjunkturellen Lage im Vergleich zum Rest der EWU ab, da die Auszahlungen hiervon stark beeinflusst werden, während die laufenden Beiträge

²⁴ STABLE MONEY REPORT (SMR): Stable Money – Sound Finances: Community Public Finance in the Perspective of EMU, in: European Economy No. 53, 1993.

²⁵ Hierbei wird die Änderung der monatlichen Rate im Vergleich zum Vorjahresmonat zugrundegelegt.

für den Pufferfonds relativ wenig auf die Konjunktur reagieren.

Bei der Analyse der Effekte des SMR-Vorschlags fällt auf, dass die Auszahlung der föderalen Transfers nach dem Subsidiaritätsprinzip pauschal an die Regierungen der Mitgliedsländer erfolgen soll. Diesen bleibt es dann überlassen, ob sie die zusätzlichen Mittel für nachfrage- oder angebotspolitische Maßnahmen oder eventuell auch zur Haushaltskonsolidierung nutzen. Für den Einsatz expansiver Fiskalpolitik gilt: bei einem konjunkturpolitischen Einsatz der Mittel ist wie oben erwähnt eine Verschlechterung der Leistungsbilanz zu erwarten. Werden die Mittel hingegen langfristig kapazitätswirksam ausgegeben und führen zu einer Steigerung des Trendwachstums, so sind positive Auswirkungen auf die Leistungsbilanz möglich. Vor dem Hintergrund der kurzfristigen Ausrichtung des SMR-Vorschlags erscheint dies aber wenig wahrscheinlich. Das große Problem des SMR-Vorschlags liegt daher in seiner fehlenden Zielgenauigkeit. So würden auch Länder mit einer guten Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und gleichzeitig steigender Arbeitslosigkeit davon profitieren (Fall C in Tabelle 2). Bei einer hohen wirtschaftspolitischen Präferenz für Reformen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit, wie dies in Deutschland vermutlich seit 2003 der Fall war, hätten die zusätzlichen föderalen Transfers auch als finanzpolitische Überbrückungshilfe für weitere Reformen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit verwendet werden können, was die außenwirtschaftliche Schiefelage womöglich noch verschärft hätte. Die fehlende Spezifizierung der Ausgabenseite im SMR-Vorschlag kann daher zu problematischen Anreizen führen.

Transfers bei BIP-Schwankungen

Ein weiterer finanzpolitischer Vorschlag zur Verbesserung der Funktionsweise der EWU stammt von *von Hagen* und *Hammond*, die den kurzfristigen Charakter des Ausgleichssystems noch weiter in den Vordergrund rücken.²⁶ Diese Autoren schlagen die Isolierung von asymmetrischen unkorre-

lierten Schocks des Pro-Kopf-BIP mit Hilfe eines ökonometrischen Algorithmus vor. Das Ausgleichssystem wird aktiv, wenn es zu einer negativen Abweichung vom gemeinsamen Trend der EWU kommt. Die Unkorreliertheit der Schocks bewirkt, dass systematische, wiederholt auftretende negative Abweichungen nur zu einer Auszahlung im ersten Jahr führen. So wäre es im Falle der Wachstumsabschwächung in Deutschland nach dem New-Economy-Boom in der Tendenz nur zu einer größeren Auszahlung im Jahr 2002 gekommen.

Ein wesentlicher Einwand gegen einen derartigen Mechanismus wurde bereits im SMR formuliert: Die nur vierteljährlich veröffentlichten BIP-Daten erschweren eine zeitnahe Mittelverwendung und sind zudem Gegenstand von erheblichen Revisionen. Ein beabsichtigter stabilitätskonformer Einsatz könnte sich schnell als Fehlkalkulation erweisen. Die Wirksamkeit der Mittelverwendung ist schwer einzuschätzen, da deren Art und Weise wie beim SMR-Vorschlag nicht spezifiziert wird. Von Hagen und Hammond gehen davon aus, dass Auszahlungen (Transfers) zu 100% das verfügbare Einkommen in den betroffenen Ländern stabilisieren. Auf der Einnahmenseite ist die Wirksamkeit klarer – zur Finanzierung der Transfers sollen Steuern erhoben werden, die nur von Ländern zu zahlen sind, die von positiven asymmetrischen Schocks profitieren. Zusammengenommen gelten aber auch hier die Einwände der fehlenden Zielgenauigkeit, die schon gegen das SMR-Modell erhoben wurden.

Die Europäische Arbeitslosenversicherung

Die bisher präsentierten Modelle sehen einen fiskalpolitischen Ausgleich zwischen EWU-Mitgliedsstaaten vor. Daneben wurde erstmals in den 1970er Jahren eine Europäische Arbeitslosenversicherung diskutiert. Ein derartiges System, das sich an der Arbeitslosenversicherung in den USA orientiert, wurde jüngst von *Dullien* in die Diskussion gebracht.²⁷ Die Europäische Arbeitslosenversicherung würde nach diesem Vorschlag als Basisversicherung funktionieren und nur zeitlich begrenzt eine Absicherung für Beschäftigte bereitstellen, die zuvor min-

²⁶ VON HAGEN, J.; HAMMOND, G. W.: Regional Insurance Against Asymmetric Shocks. An Empirical Study for the European Community, in: The Manchester School, Vol. 66 No. 3, 1998.

²⁷ DULLIEN, S.: Eine Arbeitslosenversicherung für die Eurozone – Ein Vorschlag zur Stabilisierung divergierender Wirtschaftsentwicklungen in der Europäischen Währungsunion. SWP-Studie 2008.

destens zwölf Monate in das System eingezahlt haben. Durch eine begrenzte Dauer und Höhe der Auszahlung (zwölf Monate bzw. 50% des letzten Nettoeinkommens) ließen sich Anreizprobleme vermeiden. Ein wesentliches Problem der EWU ist nach Ansicht von *Dullien* eine prozyklische Ausrichtung der nationalen Fiskalpolitiken, die zu den Leistungsbilanzdivergenzen beigetragen hätten. Mit einer stärkeren Wirksamkeit der automatischen Stabilisatoren, wie vom Vorschlag intendiert, wären nach den Schätzergebnissen von Tabelle 1 in der Tat Auswirkungen auf die Leistungsbilanzen zu erwarten. Allerdings sind die oben genannten Einwände hinsichtlich der mangelnden Zielgenauigkeit auch beim Vorschlag der Europäischen Arbeitslosenversicherung gültig.

Tabelle 3:
Korrelationen der Änderungen von Arbeitslosigkeit $d(AL)$ und Leistungsbilanz $d(LB)$

	Korrelationen $d(AL)$, $d(LB)$
Belgien	0,13
Deutschland	0,28*
Irland	0,37***
Griechenland	0,01
Spanien	0,37**
Frankreich	0,30**
Italien	0,39***
Luxemburg	0,05
Niederlande	0,27*
Österreich	0,30**
Portugal	0,32**
Finnland	0,34**

*/**/***: signifikant auf dem 10%-, 5%-, 1%-Niveau, 1961 bis 2008.

Quelle: AMECO.

Dies kann mit einer Korrelationsanalyse gezeigt werden. In der EWU liegt in der Mehrzahl der Fälle eine signifikante positive Korrelation zwischen der Änderung der Arbeitslosenrate und der Änderung des Leistungsbilanzsaldos vor (vgl. Tabelle 3). Als Beispiel zu nennen wäre Deutschland, das nach 2000 eine starke Aktivierung seiner Leistungs-

bilanz bei einem gleichzeitigen Anstieg der Arbeitslosigkeit erfahren hat. Die Reformen dieser Jahre waren unter anderem auf eine Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit ausgerichtet; sie waren allerdings auch nicht unumstritten. In einer solchen Situation ließen sich die mit einer Wettbewerbsstrategie verbunden gesamtwirtschaftlichen Kosten über die Europäische Arbeitslosenversicherung auf die Europäischen Partnerländer externalisieren, was diese Strategie aus nationaler Sicht noch vorteilhafter erscheinen lassen würde.

Wirtschaftspolitische Koordination als Alternative

Die verschiedenen Konzepte für fiskalpolitische Ausgleichssysteme bieten wenig Aussicht auf eine Überwindung des Problems der Leistungsbilanzdivergenzen in der EWU. Als grundsätzliche Alternative hierzu besteht weiterhin die Möglichkeit einer besseren Koordinierung der nationalen Wirtschaftspolitiken in der EU. Allerdings stimmen die seit der Euro-Einführung gesammelten Erfahrungen skeptisch, schließlich war das Repertoire der wirtschaftspolitischen Koordinierung bereits zum Start der EWU eingeführt oder wurde kurze Zeit später entwickelt (zu nennen wäre hier die Europäische Beschäftigungsstrategie und die darauf beruhende Lissabon-Strategie). Die entscheidende Frage ist, wie die Koordination wirksamer gestaltet werden könnte. Ein Weg wären finanzielle Anreize, wie sie von der spanischen Präsidentschaft der EU 2010 im Zusammenhang mit der Post-Lissabon-Strategiediskussion („EU 2020“) ins Gespräch gebracht wurden. Länder, die bei der Umsetzung bestimmter, noch abzustimmender Ziele wie einer Begrenzung der Leistungsbilanzsalden vorangehen, könnten hierfür einen Zuschuss aus EU-Töpfen erhalten. Die unproblematischen Quellen von Leistungsbilanzunterschieden wie beispielsweise ausländische Direktinvestitionen könnten dabei ausgeklammert werden.

Alternativ oder zusätzlich zu einer wirksameren freiwilligen Koordination könnten die Leistungsbilanzen auch direkt ins Zentrum einer harten Koordination in Anlehnung an den Stabilitäts- und Wachstumspakt mit einer Defizit- bzw. Überschussobergrenze von bspw. 3% des BIP gestellt werden. Gegen die Verhängung von Sanktionen spricht aber, was bereits der Sachverständigenrat zur Begut-

achtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für den Stabilitäts- und Wachstumspakt festgestellt hat: Diese würden ein bestehendes Problem von Defizitökonomien noch verschärfen.²⁸ Es ist daher nicht verwunderlich, dass der Europäische Rat es bisher nicht so weit hat kommen lassen. Intelligenter wäre beispielsweise die vom Sachverständigenrat vorgeschlagene zeitlich begrenzte Erhebung eines Einkommensteuer-Solis, der für die Haushaltskonsolidierung verwendet werden müsste. Zumindest in den Defizitökonomien würde die Nachfrage und mithin die Leistungsbilanzdynamik auf diese Weise gebremst, ohne eine tatsächliche Anwendung der Sanktion allzu abschreckend erscheinen zu lassen. Dieser Vorschlag müsste so weiterentwickelt werden, dass er auch die Situation in den Überschussländern berücksichtigt, wobei die Begrenzungen einer europäischen Fiskalpolitik zu beachten sind, die durch das Bundesverfassungsgericht in seinem Urteil zum Lissabon-Vertrag festgestellt wurden. Europäische Steuern und Abgaben dürfen demnach nicht zu einer Belastung der Bürger in wesentlichem Umfang führen, um das Demokratieprinzip und das Wahlrecht des Bundestags weiter zu gewährleisten.

Fazit

Nach den obigen Betrachtungen erscheint es nicht überraschend, dass die aus der Forschung stammenden Vorschläge zur Verbesserung der Funktionsweise der EWU in der tatsächlichen wirtschaftspolitischen Debatte eine so geringe Rolle spielen. Viel bedeutender als nur vorübergehende Schwankungen der wirtschaftlichen Aktivität, die von der Theorie der optimalen Währungsräume untersucht werden, scheinen in der EWU lang anhaltende Divergenzen von Leistungsbilanzen, der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und letztlich auch der Produktion zu sein. Diese Prozesse stehen miteinander in Zusammenhang und stellen ein Risiko für Wachstum und Beschäftigung in der Europäischen Währungsunion dar. In der EWU fehlt ein Rahmen zur Begrenzung von langfristigen Divergenzen der Leistungsbilanzen. Die bisherigen Vor-

schläge fiskalpolitischer Ausgleichsmechanismen können wenig zur Überwindung des Problems beitragen und setzen an einigen Stellen sogar wirtschaftspolitische Fehlanreize. Dies gilt für verschiedene Vorschläge eines Transfersystems zwischen den Mitgliedsstaaten, bei denen die Mittelverwendung und damit die Wirkung auf der Ausgaben- (im Empfängerland) offen gelassen wird. Auch der Vorschlag einer Europäischen Arbeitslosenversicherung löst das grundsätzliche Problem einer mangelnden Begrenzung wirtschaftspolitischer Schocks nicht. Für eine effektive Eindämmung der Leistungsbilanzdivergenzen in der EWU wäre mehr Koordination und gegebenenfalls auch Flexibilität bei den Lohnentwicklungen, der Sozial- und Fiskalpolitik erforderlich. Dies betrifft Defizit- und Überschussländer gleichermaßen. Angesichts der bisherigen Erfahrungen wäre eine stärkere Institutionalisierung der Koordination womöglich hilfreich, beispielsweise über finanzielle Anreize oder eine entsprechende Erweiterung des Stabilitäts- und Wachstumspakts.

Toralf Pusch
(*Toralf.Pusch@iwh-halle.de*)

²⁸ SACHVERSTÄNDIGENRAT ZUR BEGUTACHTUNG DER GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG: Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen. Jahresgutachten 2009/10.