
Der Ordnungsrahmen der Währungsunion – Erfahrungen und Erwartungen

Volker Wieland, Sachverständigenrat Wirtschaft

20-Jahre EWU: Bilanz und Perspektiven
München, 4. April 2019

Der Ordnungsrahmen der Währungsunion: Erfahrungen und Erwartungen

- I. Währungsunion: Funktionsweise
- II. Fehlentwicklungen im Euro-Raum
- III. Ein Ordnungsrahmen
- IV. Was zu tun ist

2

I. Währungsunion: Funktionsweise

Eine Währungsunion souveräner Staaten

- **Vorteil:** tiefer integrierter Märkte (Güter, Dienstleistungen, Finanzmärkte), niedrigere Transaktionskosten
- **Nachteil:** Geldpolitik und nominaler Wechselkurs nicht verfügbar als Instrument für makroökonomische Anpassungen in den Mitgliedsstaaten.
- **Alternative Anpassungsmechanismen:** interne Abwertung über Löhne und Preise. Arbeitsmobilität. Nationale Fiskalpolitik: Steuern, Staatsausgaben, Transfers. Internationale Transfers.
- **Anpassungskosten** höher bei rigiden Preisen und Löhnen, mangelnde Flexibilität.

3

4

Anpassungsmechanismen - Ordnungsrahmen

- Nationale Wirtschaftspolitik, Fiskalpolitik.
- Haftung und Kontrolle müssen auf derselben Ebene liegen, sonst folgen Fehlanreize, Moral Hazard. Europäische Ebene haftet für nationale Entscheidungen.

Lösung A: Politische Union. Souveränität betrifft Finanzen und Haushalt liegt auf supra-nationaler Ebene.

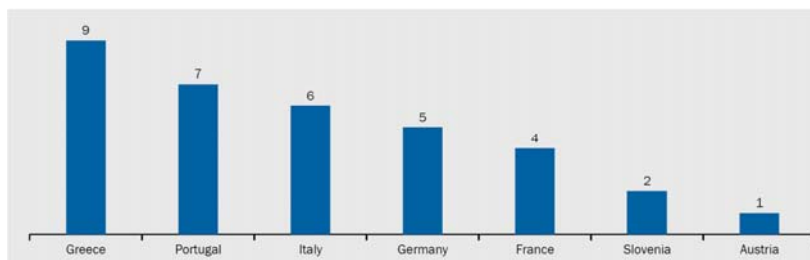
Lösung B: Haftung und Kontrolle auf nationaler Ebene, Fiskaldisziplin, Nichtbeistandsregel.

5

II. Fehlentwicklungen im Euro-Raum

6

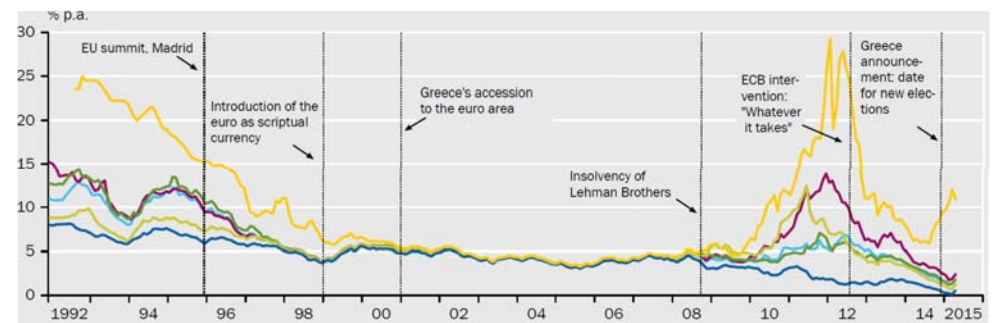
Fiskalregeln nicht befolgt, Sanktionen nicht konsistent angewendet



Bruch der 3% Defizitregel: 1999 - 2007

7

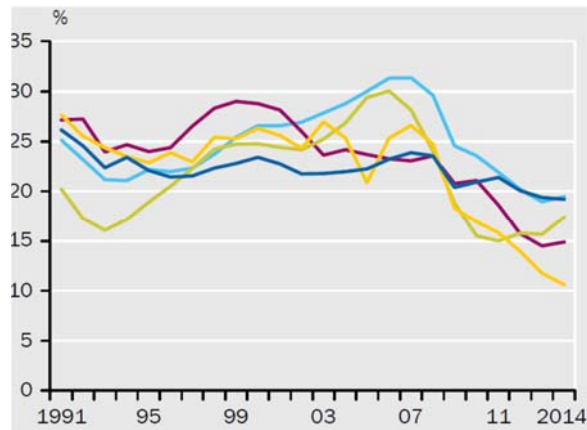
Gleichbehandlung von Staatsanleihen durch Märkte, EZB und Regulierung



Deutschland, Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien

8

Investitionsquoten weisen auf kredit-getriebenen Boom in den späteren Krisenländern hin



Euro-Raum
Griechenland
Irland
Portugal
Spanien

9

Sparquoten gingen in Portugal und Griechenland vor der Krise deutlich zurück



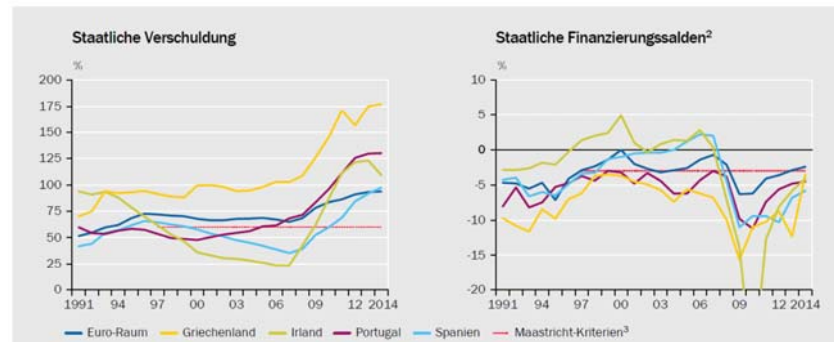
Euro-Raum
Griechenland
Irland
Portugal
Spanien

10

Staatsschulden stiegen in Griechenland und Portugal vor der Krise

ABBILDUNG 4

Verschuldung und Finanzierungssalden¹

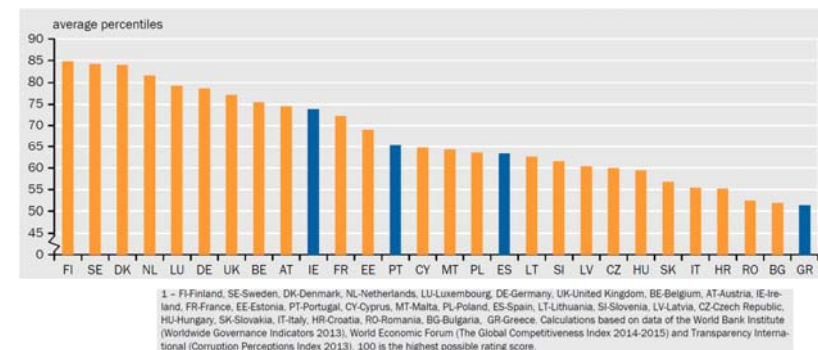


1 - In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. 2 - Bis 1998 Daten des IWF, danach Daten von Eurostat nach ESVG 2010; für den Euro-Raum und Griechenland bis 2010 nach ESVG 95. 3 - Maximale Verschuldung 60 % beziehungsweise maximaler Finanzierungssaldo -3 % gemäß dem Vertrag von Maastricht.

11

Leistungsbilanzdefizite und Verlust an preislicher und nicht-preislicher Wettbewerbsfähigkeit

– Nicht-preisliche Wettbewerbsfähigkeit (2014/15)



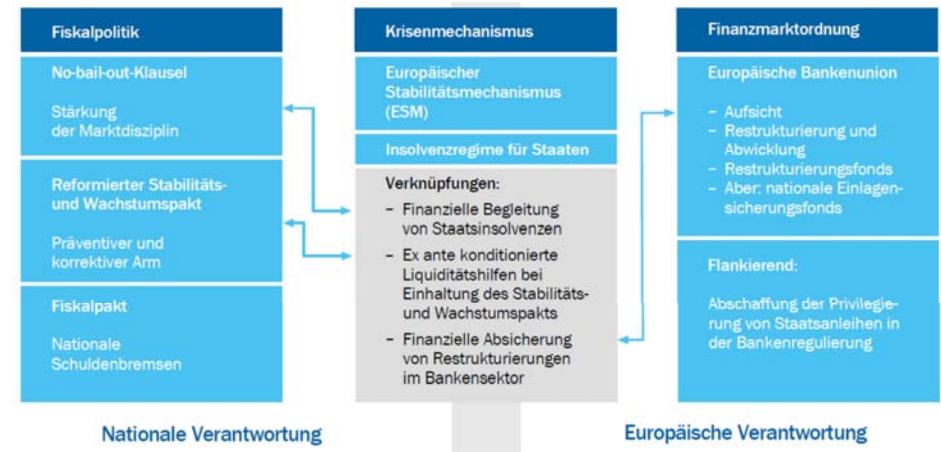
1 - FI-Finland, SE-Schweden, DK-Dänemark, NL-Niederlande, LU-Luxemburg, DE-Deutschland, UK-Vereinigtes Königreich, BE-Belgien, AT-Österreich, IE-Irland, FR-Frankreich, EE-Estland, PT-Portugal, CY-Zypern, MT-Malta, PL-Polen, ES-Spanien, LT-Litauen, SI-Slowenien, LV-Latvien, CZ-Tschechien, HU-Ungarn, SK-Slowakei, IT-Italien, HR-Kroatien, RO-Rumänien, BG-Bulgarien, GR-Griechenland. Berechnungen basieren auf Daten des World Bank Institute (Worldwide Governance Indicators 2013), World Economic Forum (The Global Competitiveness Index 2014-2015) und Transparency International (Corruption Perceptions Index 2013). 100 ist die höchste mögliche Bewertung.

12

III. Ein Ordnungsrahmen



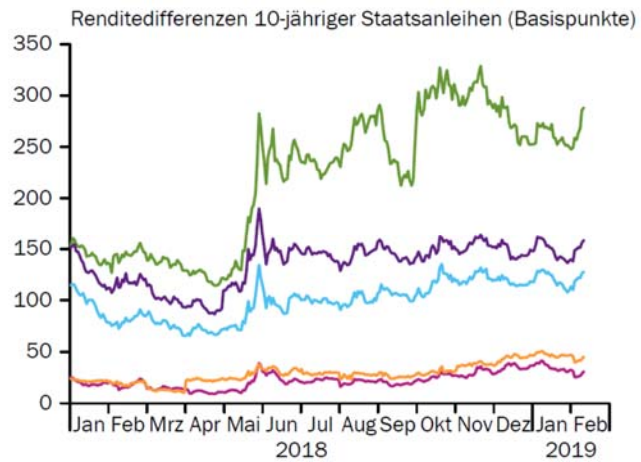
Ein stabiler Ordnungsrahmen: Maastricht 2.0



IV. Was zu tun ist



Risiko Italien - Marktdisziplin funktioniert

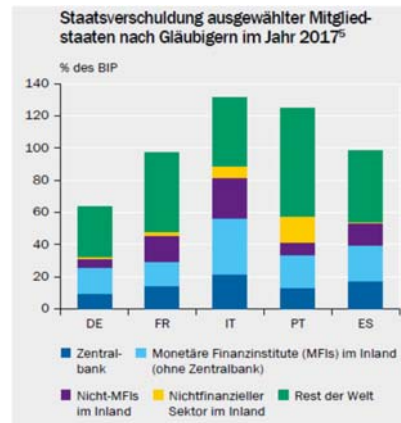


Italien
Portugal
Spanien
Frankreich
Irland

17



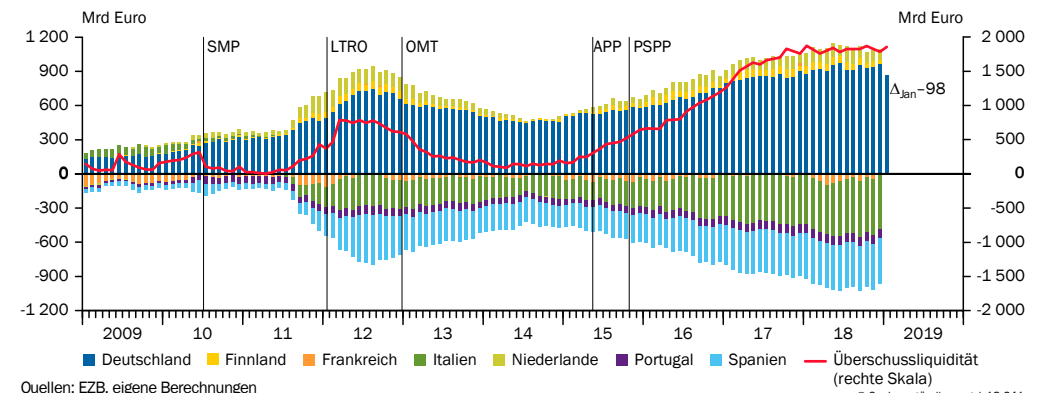
Notenbanken bedeutende Gläubiger der Mitgliedsstaaten



19

Target 2 und Überschussliquidität: Geldpolitik normalisieren

TARGET2-Salden ausgewählter Mitgliedstaaten des Euro-Raums





Priorität für nachhaltige Fiskalpolitik auf nationaler Ebene

Nationale Fiskalpolitik muss sich an die Lage im Mitgliedstaat anpassen. Sparen in guten Zeiten, Schulden machen in schlechten Zeiten.

ESM für Krisensituationen verfügbar. Wichtigster Schritt zu mehr Solidarität.

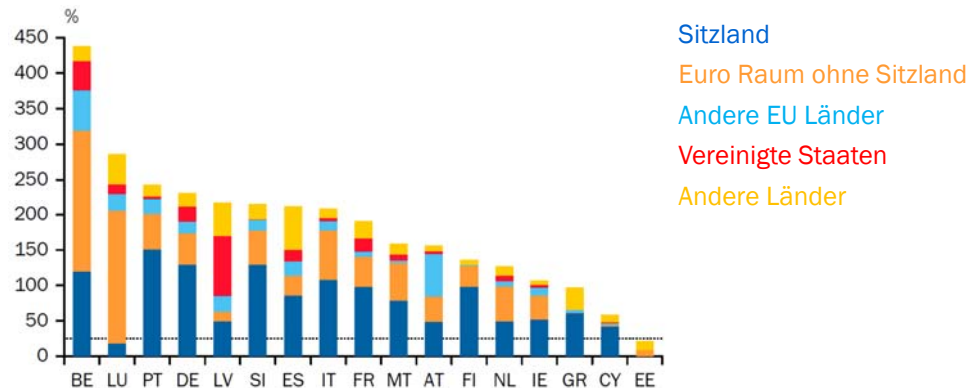
ESM erweitern: Ordnungsrahmen für staatliche Schuldenrestrukturierung im Krisenfall. Eigenständige Rolle in Überwachung.

Gemeinsame Fiskalkapazität und Transfermechanismen nicht notwendig. Kann zu starken Fehlentwicklungen führen.

22

Staaten-Banken Nexus ist immer noch ein großes Problem

Forderungen von Banken gegenüber Staaten in Relation zu Eigenmitteln



23

Bankenunion: Was zu tun ist

Entprivilegierung der Staatsanleihen in der Bankenregulierung: Riskogewichtung der Investitionen in Staatsanleihen, Großkreditgrenzen. Konzentrationszuschläge.

Einlagensicherung erst nach Risikoreduktion (notleidende Bankenkredite)

Mehr Risikoteilung über Kapitalmärkte – Kapitalmarktunion

24