

Wie den Euro retten? Erfolgreiche Therapie durch korrekte Diagnose

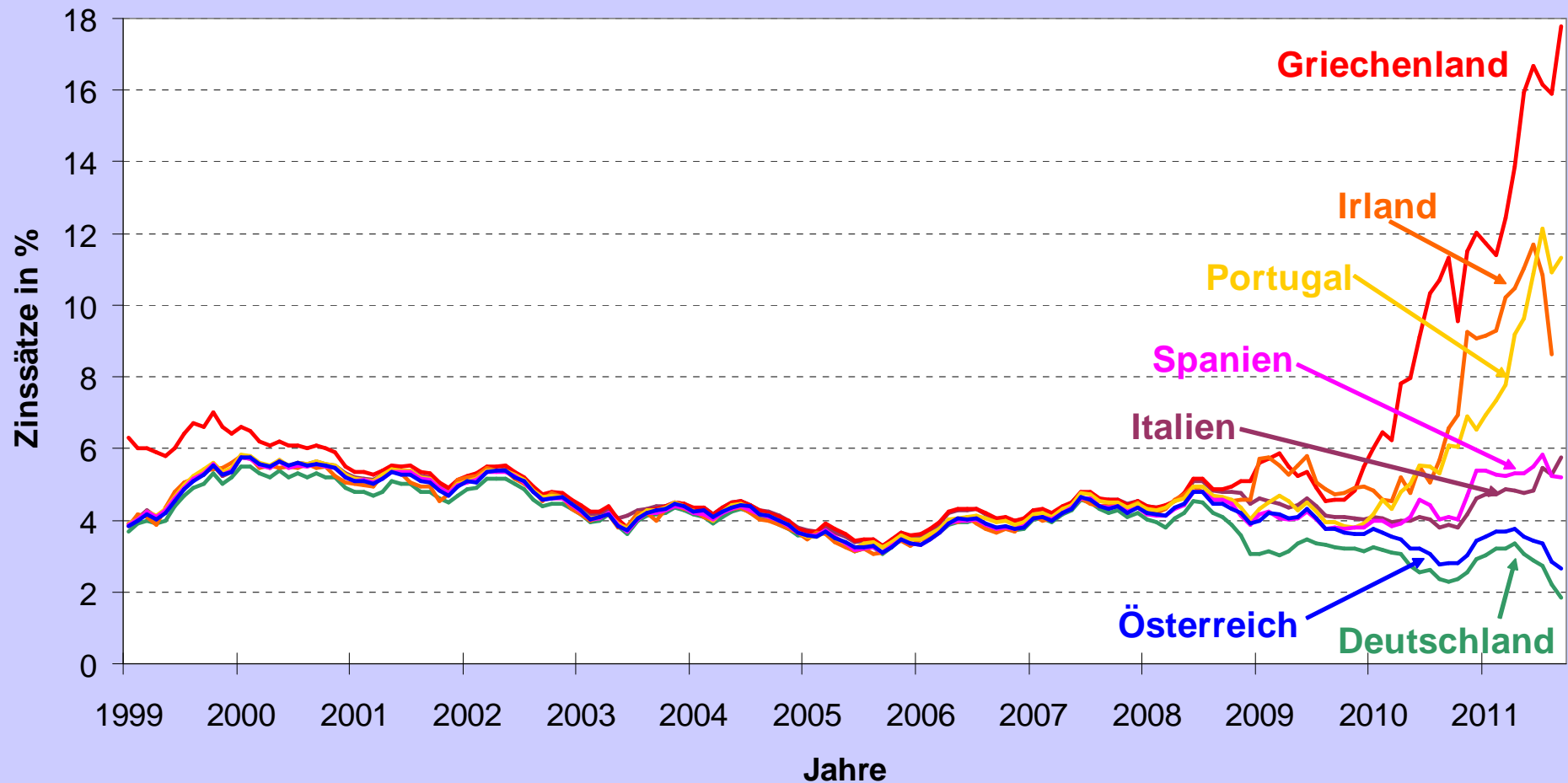
Impulsreferat
auf der Veranstaltung der SPÖ
in Linz am 22. Oktober 2011

von Friederike Spiecker

www.fspiecker.de

Krisenphänomen hohe Zinsen

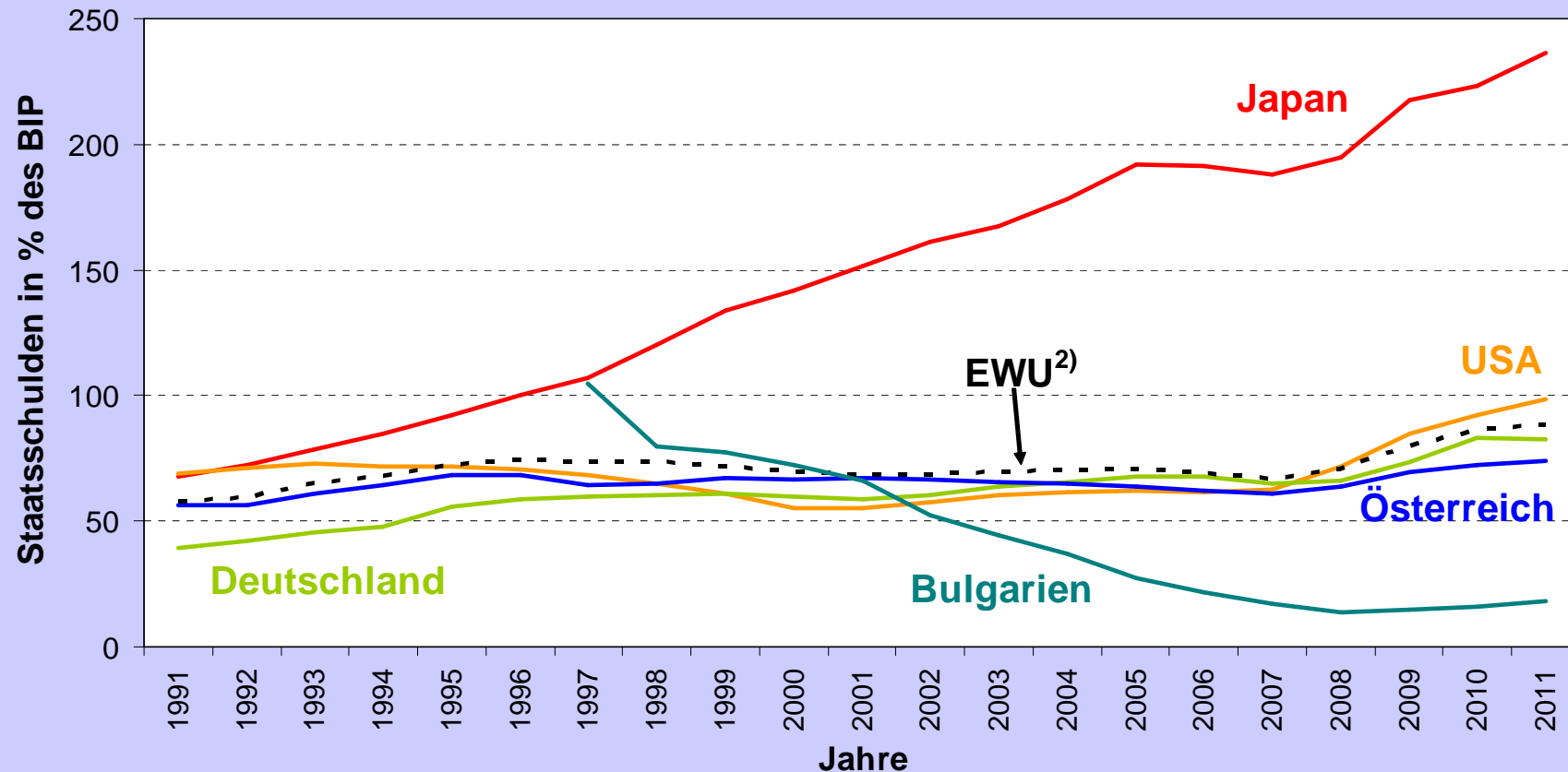
Langfristige Zinsen¹⁾



¹⁾ Zinssätze 10-jähriger Staatsanleihen, Monatswerte. Quellen: OECD und EZB, Stand: Oktober 2011.

Krisenursache Staatsschulden?

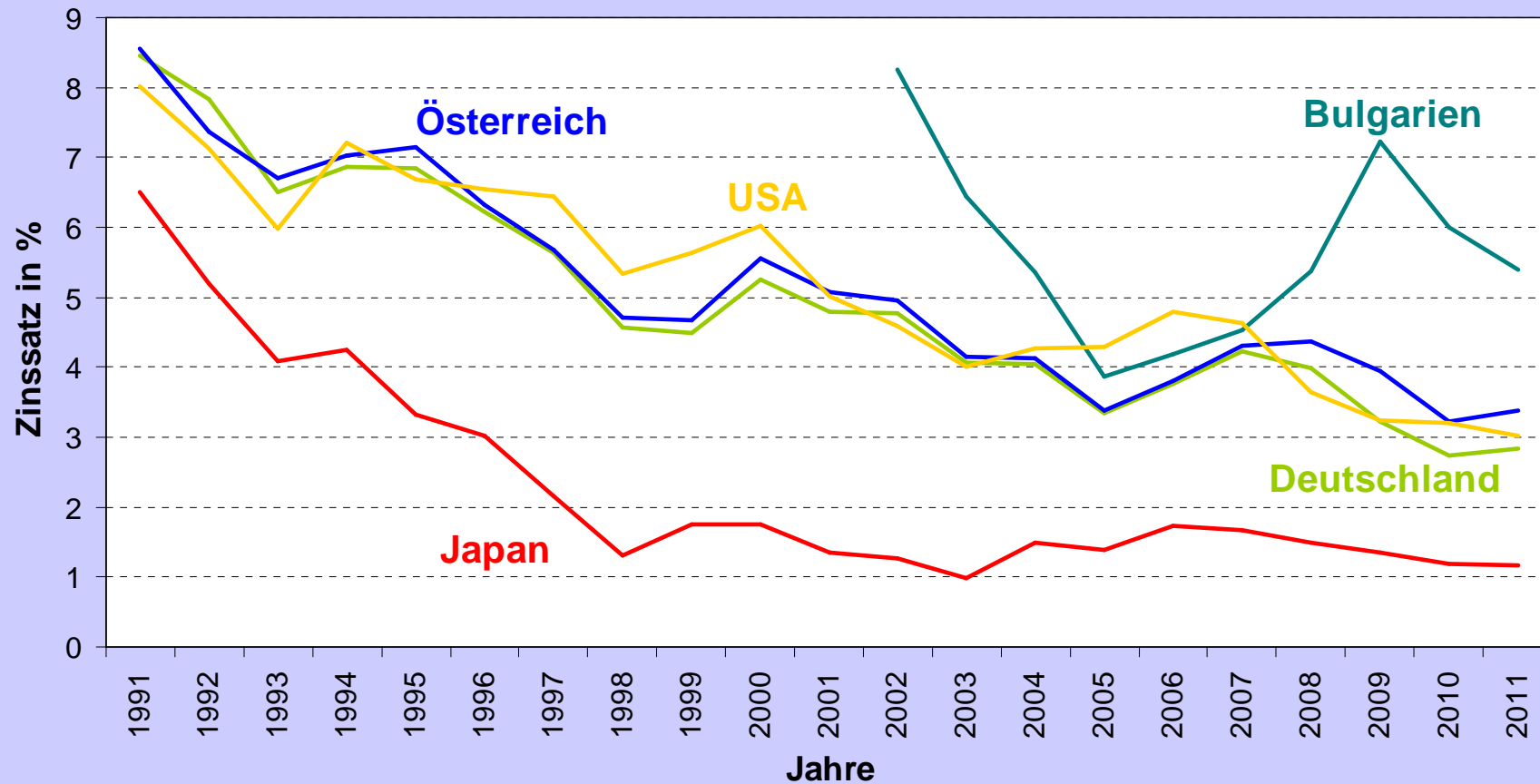
Staatsschulden¹⁾ im internationalen Vergleich



¹⁾ Schuldenstand in vH des Bruttoinlandsprodukts. ²⁾ 12 Länder: Belgien, Deutschland, Finland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien.
Quellen: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011); Wert der Staatsschulden 2011: Schätzung der EU-Kommission.

Hohe Staatsschulden → hohe Zinssätze?

Zinsen¹⁾ im internationalen Vergleich



¹⁾ Zinssatz auf zehnjährige Staatsanleihen, Jahreswerte.

Quellen: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011); Werte 2011: Durchschnitt der bisherigen Monatsdaten der OECD bzw. der EZB.

Die Euro-Krise ist *keine Staats*schuldenkrise

Wären die Staatsschulden tatsächlich die Ursache für die prohibitiv hohen Zinsen in den Euro-Krisenländern,

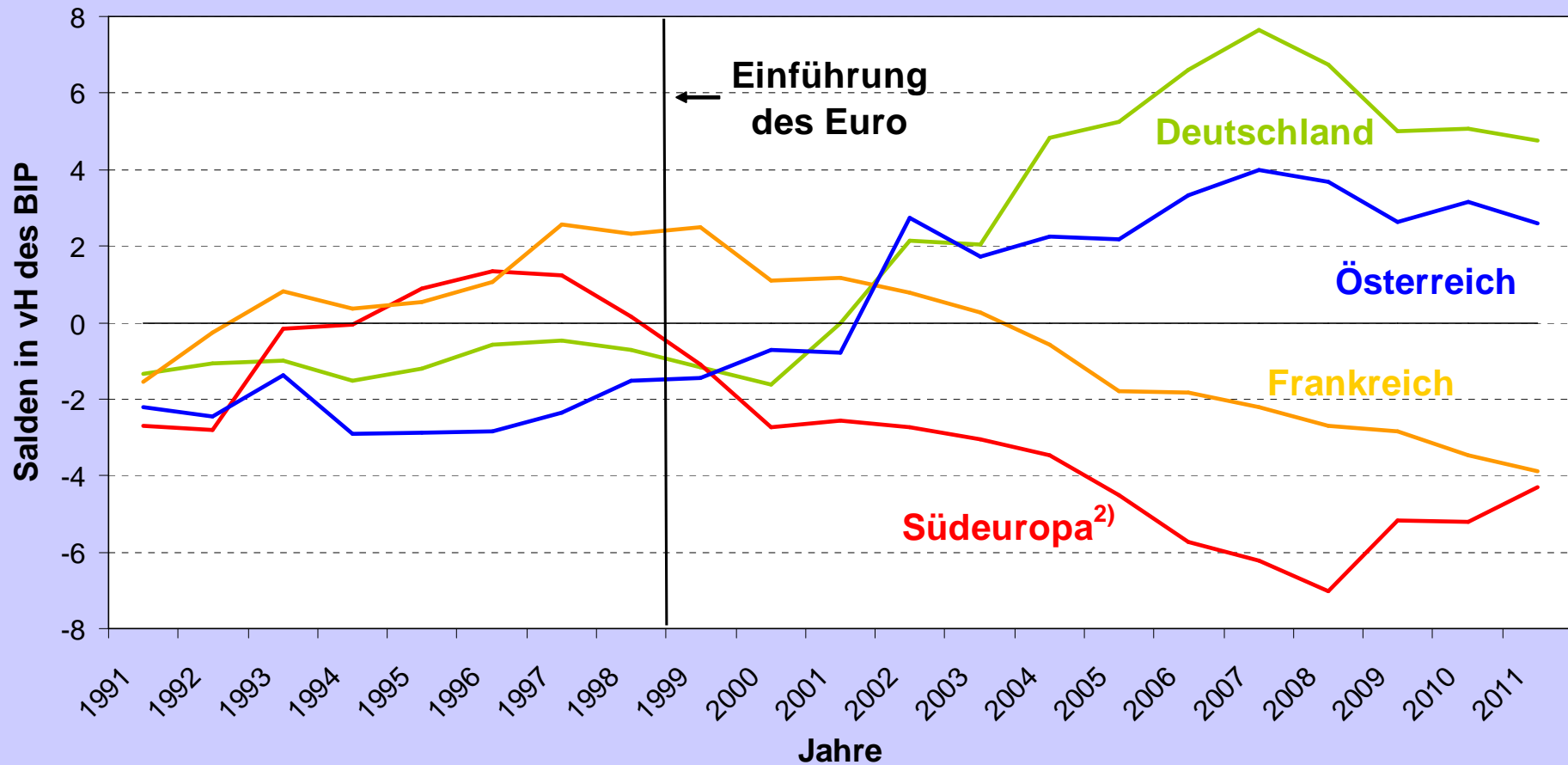
- dann müsste Japan mit seinen über 200% Staatsschuldenquote längst pleite sein,
- dann dürfte Spanien mit unter 70% Staatsschuldenquote nicht höhere Zinssätze zahlen als Deutschland mit über 80%,
- dann müssten die USA ungefähr so hohe Zinssätze haben wie Portugal, weil die Staatsschuldenquote in beiden Ländern ca. 100% beträgt,
- dann müssten die Zinsen seit 2008 wegen deutlich zunehmender Staatsschulden in Japan, USA, Deutschland und weiteren Ländern deutlich steigen.

Die Eurokrise ist eine ***Auslandsschulden***krise

- Das bedeutet, dass ein Land **wegen hoher *Auslandsschulden*** sehr bzw. prohibitiv hohe Zinsen für seine Kredite zahlen muss.
- Hohe Auslandsschulden entstehen durch andauernde u. hohe ***Defizite im Außenhandel***.
- Hohen Defiziten der einen Länder stehen zwangsläufig ***hohe Überschüsse der anderen*** gegenüber.

Handel außer Rand und Band

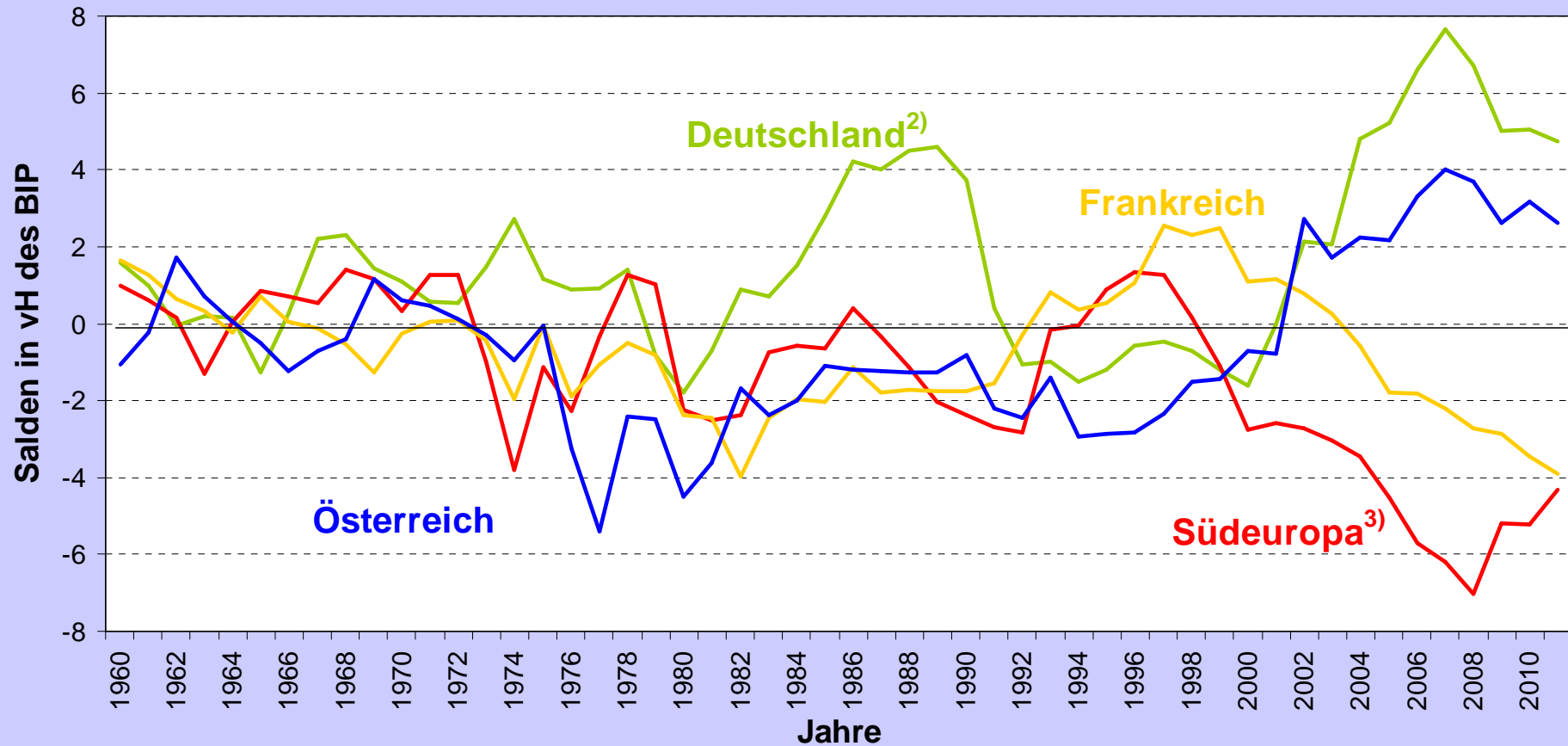
Handelsungleichgewichte¹⁾ in der EWU



¹⁾ Saldo der Leistungsbilanz in Prozent des Bruttoinlandsprodukts; negative Werte: Defizit. ²⁾ Griechenland, Portugal, Spanien und Italien.
Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011); eigene Berechnungen.

Heutige Ungleichgewichte extrem

50 Jahre internationaler Handel¹⁾



¹⁾ Saldo der Leistungsbilanz in Prozent des BIP; negative Werte: Defizit. ²⁾ Bis 1990 Westdeutschland. ³⁾ Griechenland, Portugal, Spanien und Italien.
Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011); eigene Berechnungen.

Wie entstehen Handelsungleichgewichte? I

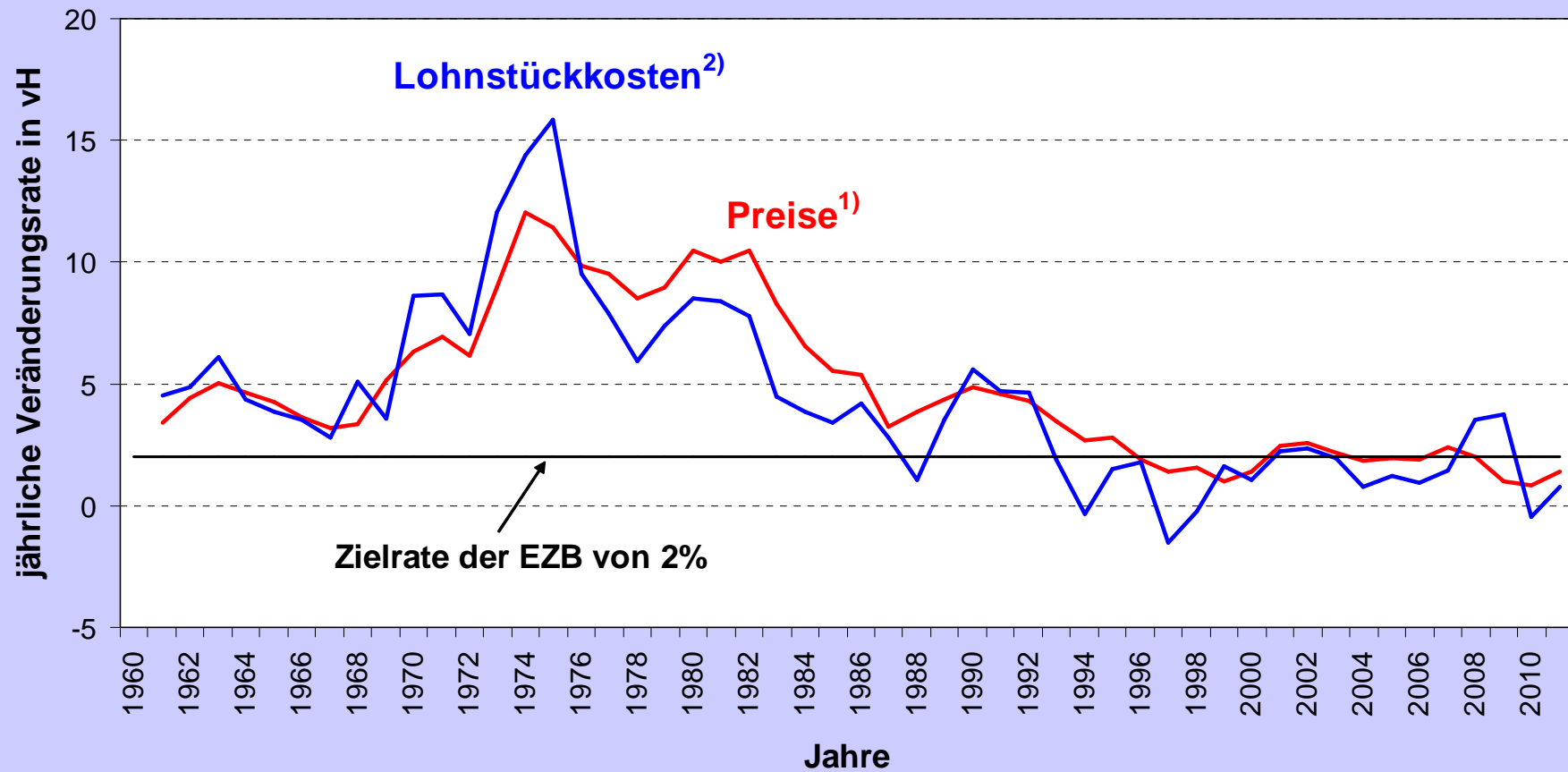
- Defizite im Außenhandel beruhen auf mangelnder, Überschüsse auf hoher **internationaler Wettbewerbsfähigkeit**.
- Wettbewerbsfähigkeit ist eine Frage des **Preises**: Wer preiswert anbietet, gewinnt.
- Das Preisniveau eines ganzen Landes im Vergleich zu dem anderer Länder hängt von seinem **Kapitalstock**, seinem **Lohnniveau** und seinem **Wechselkurs** ab.

Wie entstehen Handelsungleichgewichte? II

- Der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock bestimmt die gesamtwirtschaftliche **Produktivität**.
- Produktivität und Löhne bestimmen die **Lohnstückkosten**.
- > Das **Preisniveau** eines Landes verändert sich ungefähr parallel zu den gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten.

Löhne und Preise hängen gesamtwirtschaftlich zusammen

EWU: Lohnstückkosten bestimmen Preise

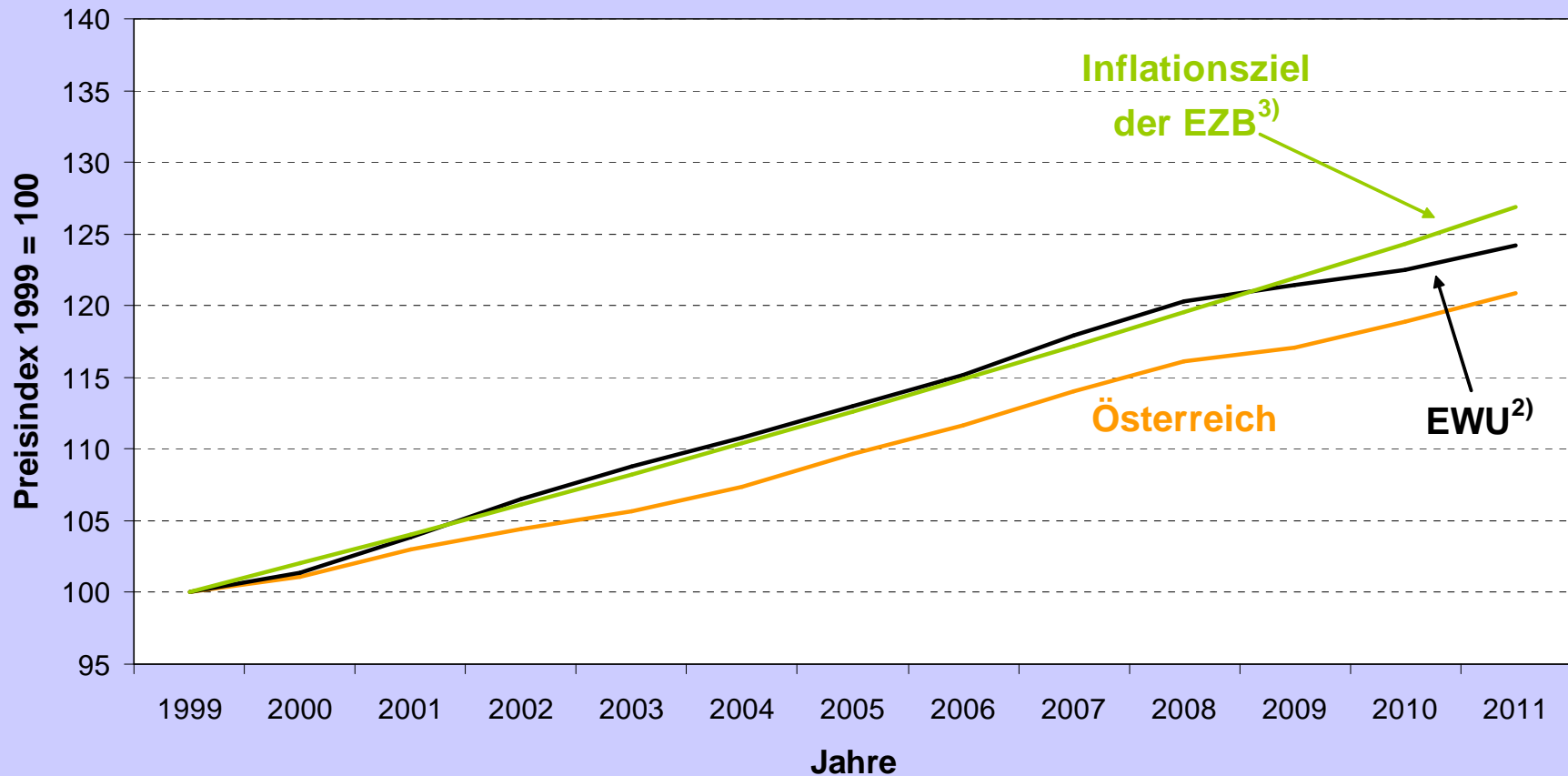


¹⁾ Deflator des Bruttoinlandsprodukts. ²⁾ Bruttoeinkommen in ECU bzw. Euro aus unselbständiger Arbeit je Beschäftigten dividiert durch reales Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen.

Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011); Werte für 2011 Schätzungen der EU-Kommission; eigene Berechnungen.

Manche EWU-Länder liegen über, manche unter dem vereinbarten Inflationsziel von 2%

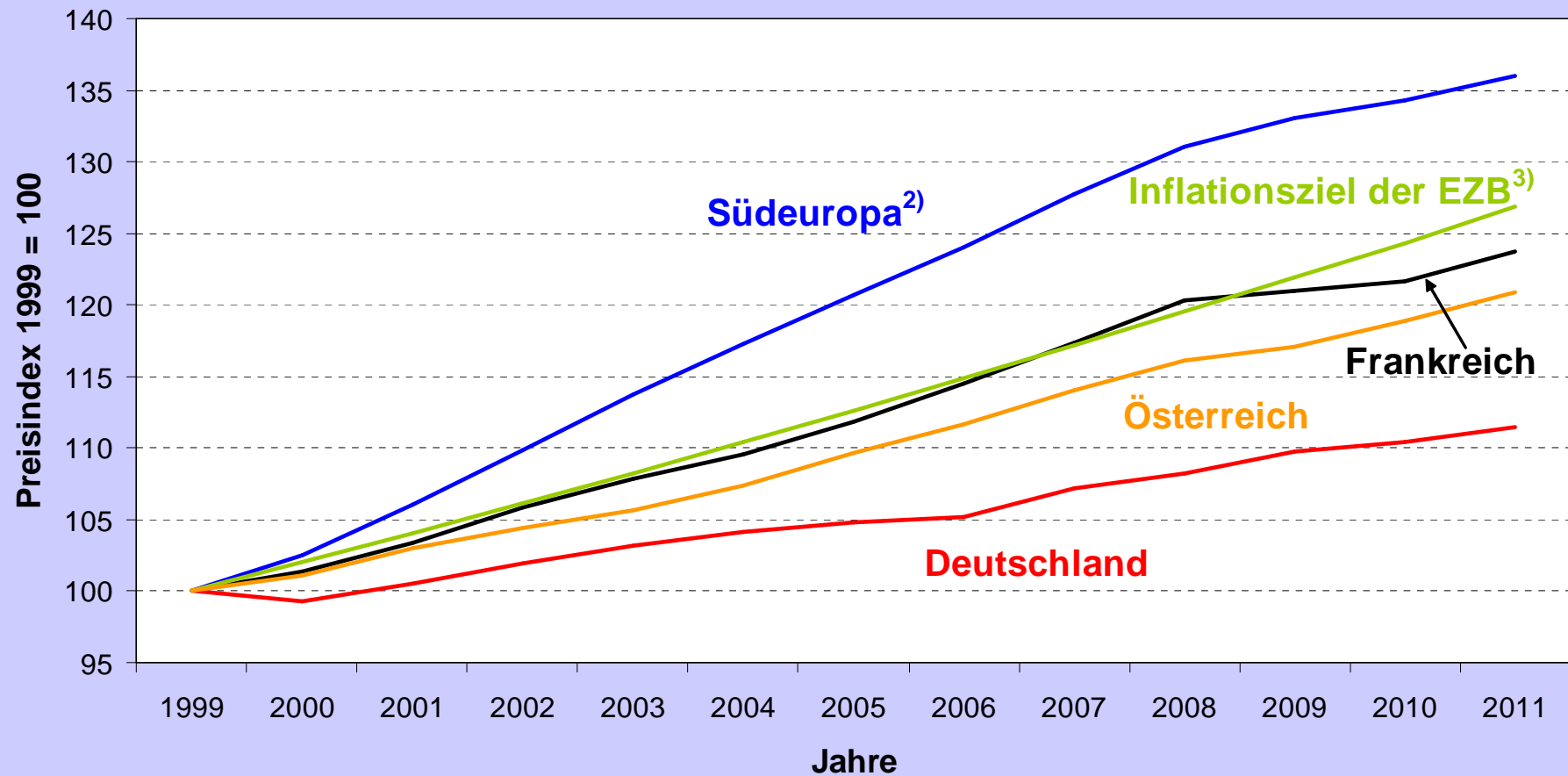
Preisentwicklung¹⁾ in der EWU



¹⁾ Deflator des Bruttoinlandsprodukts, 1999 = 100. ²⁾ 12 EWU-Länder. ³⁾ Preisanstieg von 2%.
Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011); Werte für 2011 Schätzungen der EU-Kommission.

Manche EWU-Länder liegen über, manche unter dem vereinbarten Inflationsziel von 2%

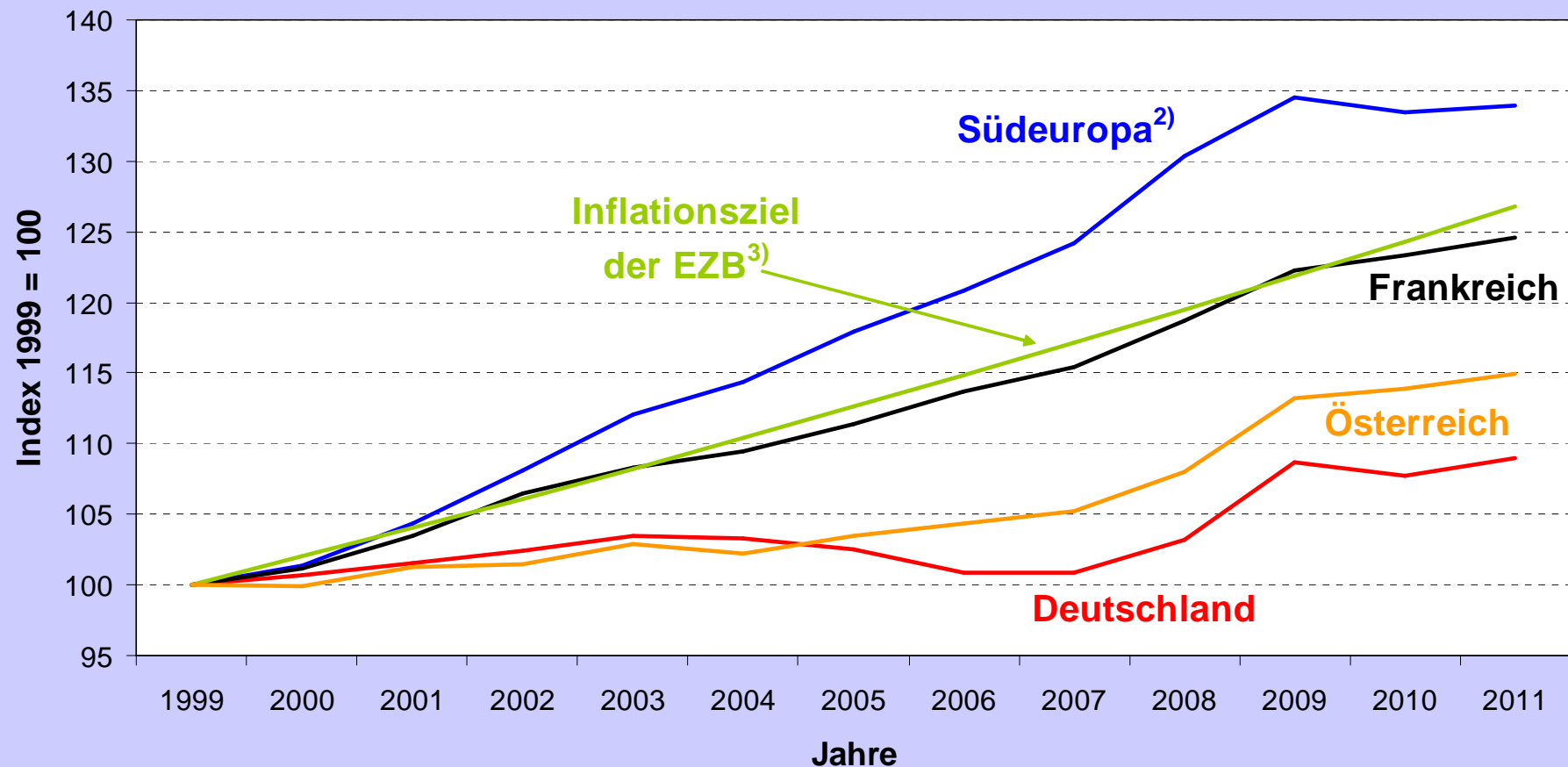
Preisentwicklung¹⁾ in der EWU



¹⁾ Deflator des Bruttoinlandsprodukts, 1999 = 100. ²⁾ Griechenland, Portugal, Spanien und Italien; gewichtet mit realem BIP. ³⁾ Preisanstieg von 2%.
Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011); Werte für 2011 Schätzungen der EU-Kommission; eigene Berechnungen.

Inflationsunterschiede beruhen auf Lohnstückkosten-Divergenz

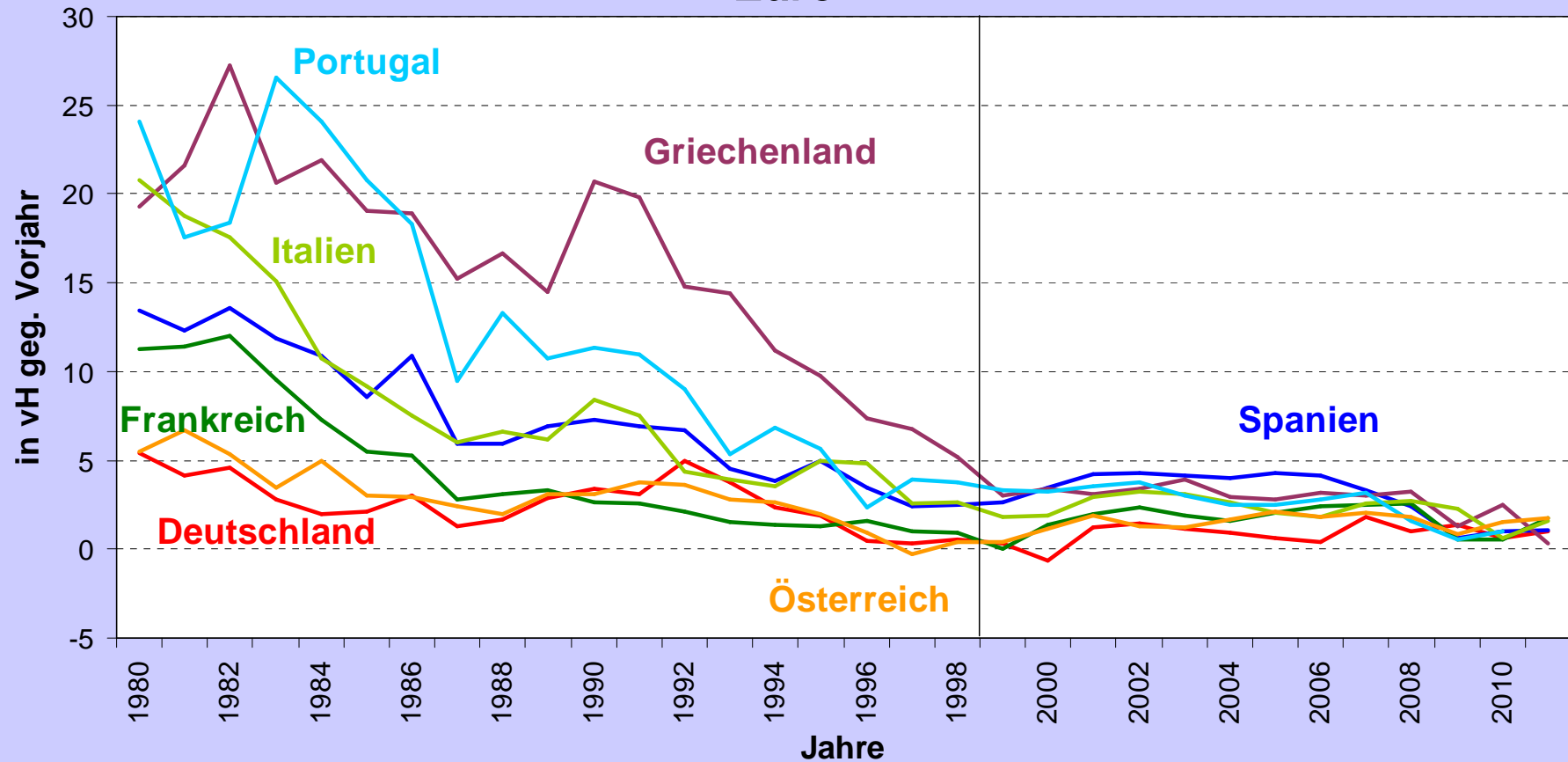
Lohnstückkosten-Entwicklung¹⁾ in der EWU



¹⁾ Index der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten 1999 = 100. ²⁾ Griechenland, Portugal, Spanien und Italien. ³⁾ Preisanstieg von 2%.
Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011), eigene Berechnungen; Werte für 2011 Schätzungen der EU-Kommission.

Inflationsunterschiede gab es auch früher und sogar wesentlich größere...

Inflationsraten¹⁾ in Europa vor und nach der Einführung des Euro

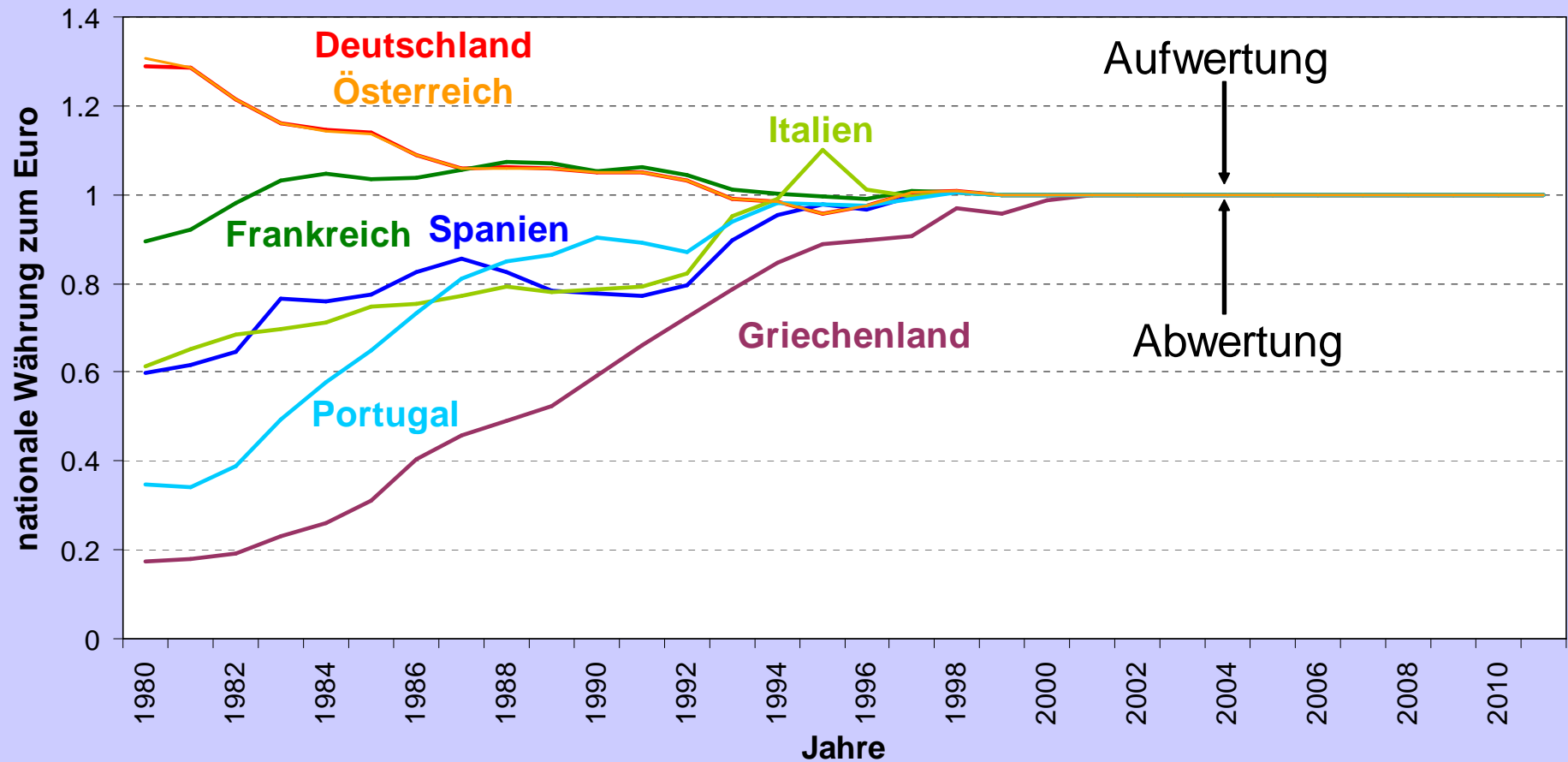


¹⁾ Jährliche Veränderungsrate des Deflators des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011), Werte 2011 Schätzung der EU-Kommission.

... aber es gab auch das Wechselkursventil

Wechselkurse¹⁾ vor der EWU



¹⁾ Nationale Währung im Verhältnis zum Umstellungskurs auf den Euro bei Eintritt in die EWU.
Quelle: AMECO Datenbank (Stand: Mai 2011).

Entscheidende Voraussetzung für die Stabilität einer Währungsunion

In einer Währungsunion darf es zu
keinen Abweichungen
vom vereinbarten Inflationsziel kommen,
und zwar weder nach oben **noch nach unten**,
weil kein Wechselkursventil da ist zum
Ausgleichen
der so entstehenden Wettbewerbsdifferenzen
und der sich daraus ergebenden
Handelsungleichgewichte.

Warum ist der Euro in der Krise? I

Deutschland hat gegen das 2%-Inflationsziel der EZB seit 1999 massiv verstoßen:

- heutiges deutsches Preisniveau mehr als **17 %-Punkte unter** EZB-Zielvorgabe dank **Lohndumping** (Stichwort „Produktivität für Beschäftigung reservieren“)
 - der lohnpolitische Spielraum = Produktivitätszuwachs + Zielinflationsrate hätte ausgeschöpft werden müssen
- > statt dessen riesige Handelsüberschüsse
= riesiger Vermögensaufbau im Ausland

Warum ist der Euro in der Krise? II

Andere Staaten haben in die entgegen gesetzte Richtung gegen das 2%-Inflationsziel verstoßen, aber weniger gravierend, z.B.

Südeuropa: **7 Prozentpunkte über** EZB-Zielvorgabe

- > riesige Handelsdefizite
- = riesige Auslandsschulden
- > Vertrauensverlust an den Kapitalmärkten
- > prohibitiv hohe Zinsen

Was tun? I

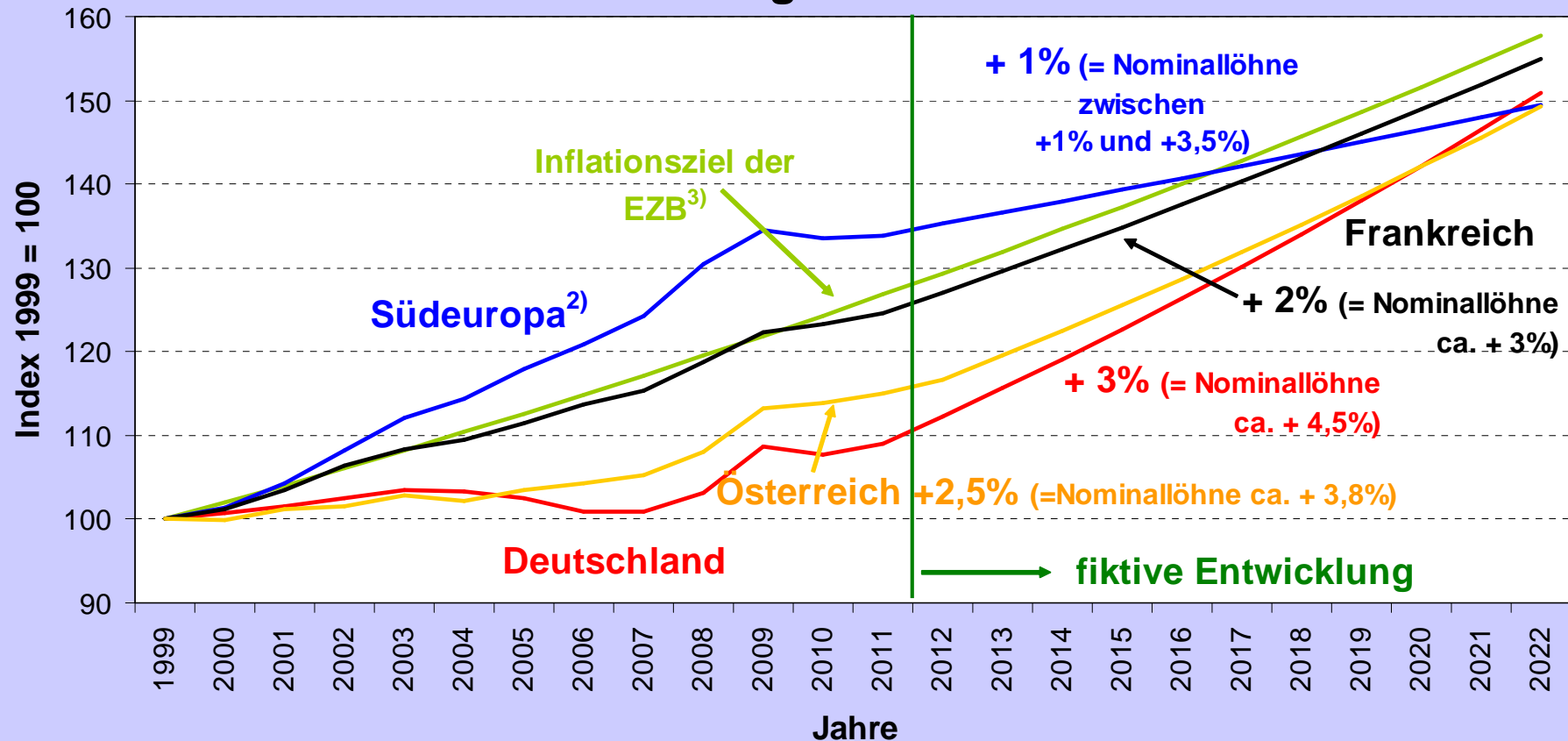
- Lücke der Wettbewerbsfähigkeit zwischen den EWU-Staaten schließen, d.h.
- gesamtwirtschaftliche Lohnstückkosten-Niveaus wieder einander angleichen.
- ~~• Weg dorthin: Lohnkürzungen in den Krisenstaaten, weiter Bescheidenheit in Gläubigerstaaten?
-> europaweite Deflation -> Depression
-> Schuldenproblem ungelöst
-> Hilfe (=Nachfrage) aus dem außereuropäischen Ausland (= weitere Verschuldung z.B. der USA)?
-> Währungskrieg mit US-\$, Yen, Renminbi -> weltweite Katastrophe~~

Was tun? II

- Lücke der Wettbewerbsfähigkeit **auf nicht-deflationärem Weg** schließen, d.h.
- Deutschland muss das 2%-Inflationsziel nicht nur einhalten,
- sondern ungefähr 10 Jahre überschreiten (3%),
- damit sich die Krisenländer anpassen können.
- Krisenländer: nur 1% Preissteigerung
- Das geht nur durch eine **EWU-weit koordinierte Lohnpolitik.**

Euro-Rettung durch Lohnkoordination

Vorschlag zur Lohnstückkostenentwicklung¹⁾ in der EWU zur Lösung der Euro-Krise

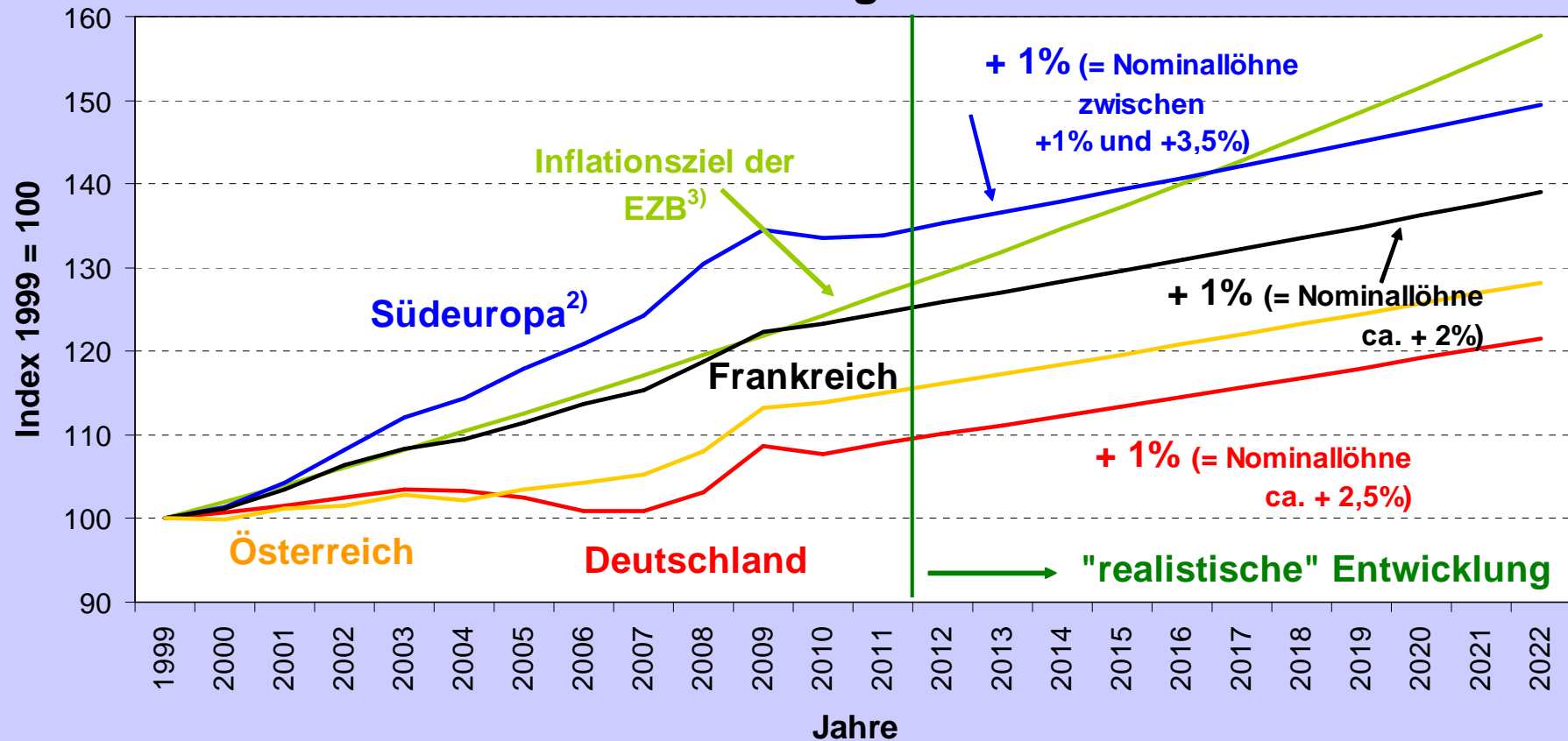


¹⁾ Index der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten 1999 = 100, ab 2012 fiktiv für Deutschland +3%, für Südeuropa +1%, für Frankreich +2%, für Österreich +2,5% jährlich. ²⁾ Griechenland, Portugal, Spanien und Italien. ³⁾ Preisanstieg von 2%.

Quelle: AMECO Datenbank, Werte für 2010 und 2011 Schätzungen und Prognosen der EU-Kommission, Stand: Mai 2011; eigene Berechnungen.

Euro-Zerstörung durch Gürtel-enger-Schnallen

Deflationsszenario in der EUW:
Lohnstückkostenentwicklung¹⁾ nach deutschem Muster



¹⁾ Index der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten 1999 = 100, ab 2012 fiktiv für Deutschland, Südeuropa, Frankreich und Österreich +1% jährlich.

²⁾ Griechenland, Portugal, Spanien und Italien. ³⁾ Preisanstieg von 2%.

Quelle: AMECO Datenbank, Werte für 2010 und 2011 Schätzungen und Prognosen der EU-Kommission, Stand: Mai 2011; eigene Berechnungen.

Fahrplan für die Krisenbewältigung I

- glaubwürdige Ankündigung der EWU-weiten Lohnkoordination und sofortiger Beginn der Umsetzung
- rigorose Schließung des Finanzkasinos (lean banking, 100%-Eigenkapital für Finanzwetten...)
- Beendigung des „Schwarze-Peter-Spiels“ zwischen Regierungen und EZB in der Frage der Finanzierung der Krisenstaaten

Fahrplan für die Krisenbewältigung II

- Finanzierung der Krisenstaaten z.B. mit Eurobonds oder Staatsanleihekäufen
- Beendigung des „Standortwettbewerbs“ zwischen Nationen
- Beendigung der Austeritätsprogramme
- Staat muss die Verteilungsaufgabe der Lohnpolitik unterstützen

Es bleibt nur noch wenig Zeit,

diesen Fahrplan zu verstehen und
umzusetzen,
bevor es in Europa wieder heißt:

**„Die ich rief, die Geister,
werd‘ ich nun nicht los!“**