

Prof. Dr. rer. pol. Norbert Konegen

downloads: www.p8-management.de/universität
konegen@uni-muenster.de

HS WS 2011/12

**Wirksamkeit der (neuen)
Finanzmarktkrisenprävention in der
EU**

Zusammenfassung der Ergebnisse
31.1.2012

Agenda: Das Experiment „Währungsunion“

- I. Die Schwächen des Experiments wurden von der Politik nicht wahrgenommen und nicht behoben
- II. Vier repräsentative ordnungspolitische Befunde der Eurozone mit entsprechenden Folgen
- III. Führt die Währungsunion zu einer Haftungsunion?
- IV. Dauerhafter EMS ab 6/2012 – offene Fragen
- V. Die bisher ungelösten Aufgaben der Politik
- VI. Literaturhinweise
- VII. Angebot im SS 2012 ergänzend zur Vorlesung

I. Die Schwächen des Experiments wurden von der Politik nicht wahrgenommen und nicht behoben

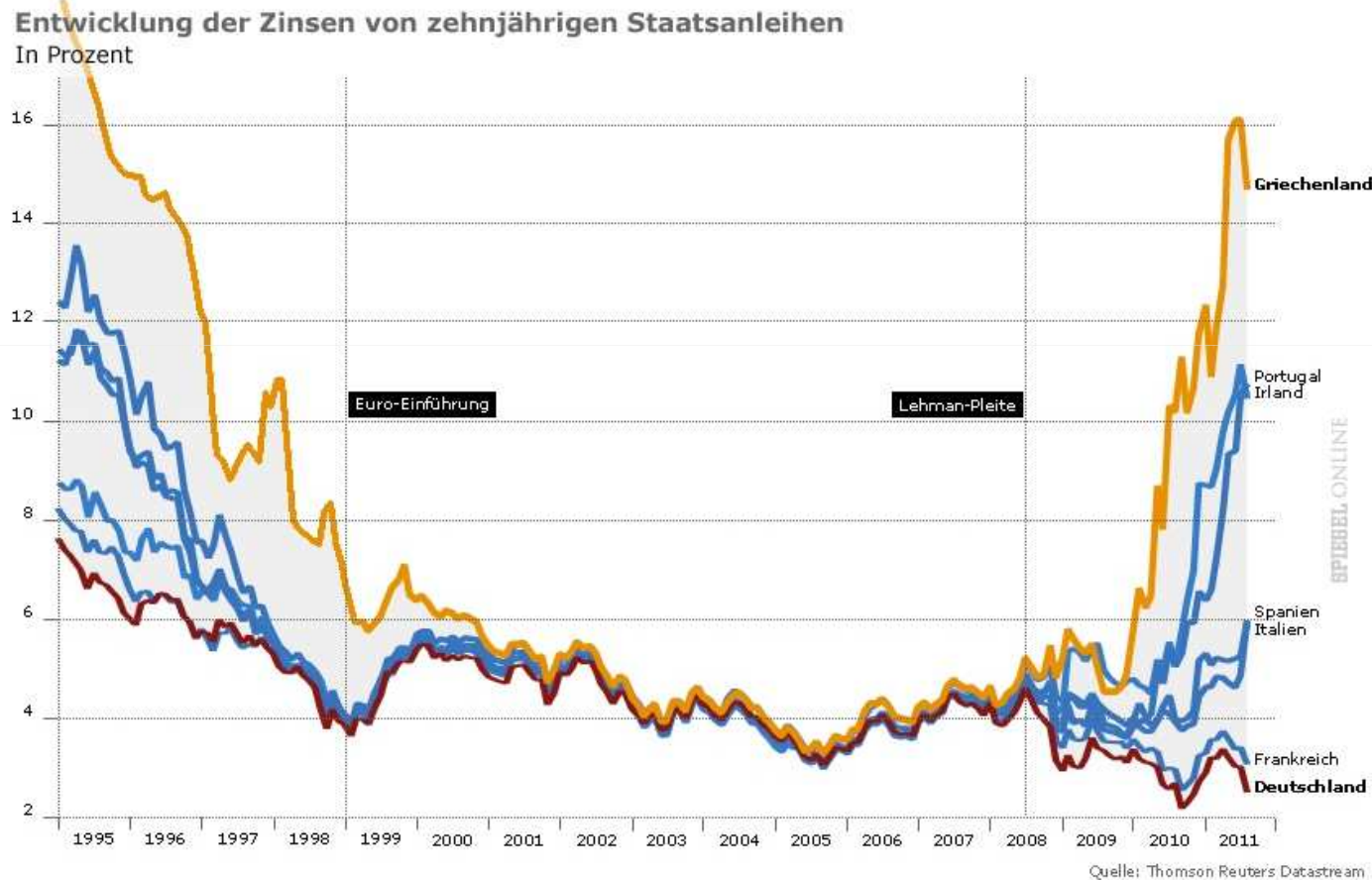
1. Disparitäten in der Preis- und Lohnentwicklung der Euroländer; Verlust der Wettbewerbsfähigkeit; Leistungsbilanzdefizite.
2. Zusammenbruch eines ungebremsen Immobilienbooms mit gravierenden Konsequenzen für den Bankensektor und die öffentlichen Finanzen (z.B. Spanien, Portugal).
3. Stabilitäts- und Wachstumspakt scheitert spätestens mit dem Vertragsbruch durch Deutschland und Frankreich (2003).
4. Schwächen der Regulierung und Aufsicht der Märkte werden durch die Finanzmarktkrise sichtbar.

II. Vier repräsentative ordnungspolitische Befunde der Eurozone mit entsprechenden Folgen

- 1.** Unterschiedliche Entwicklung der Zinsen für Staatsanleihen in der Eurozone;
- 2.** Steigende Zinslastquoten;
- 3.** Folgen einer wachsenden öffentlichen Verschuldung;
- 4.** Disparitäten bei der Entwicklung der Lohnstückkosten und Produktivität

II. 1. Die Ausgangssituation: Das Geschenk des €: Ungewohnt tiefe Zinsen werden nicht für Schuldenabbau genutzt

Quelle: <http://www.spiegel.de/fotostrecke/fotostrecke-71336-2.html>



Quelle:

© konegen, ifpol uni münster

5

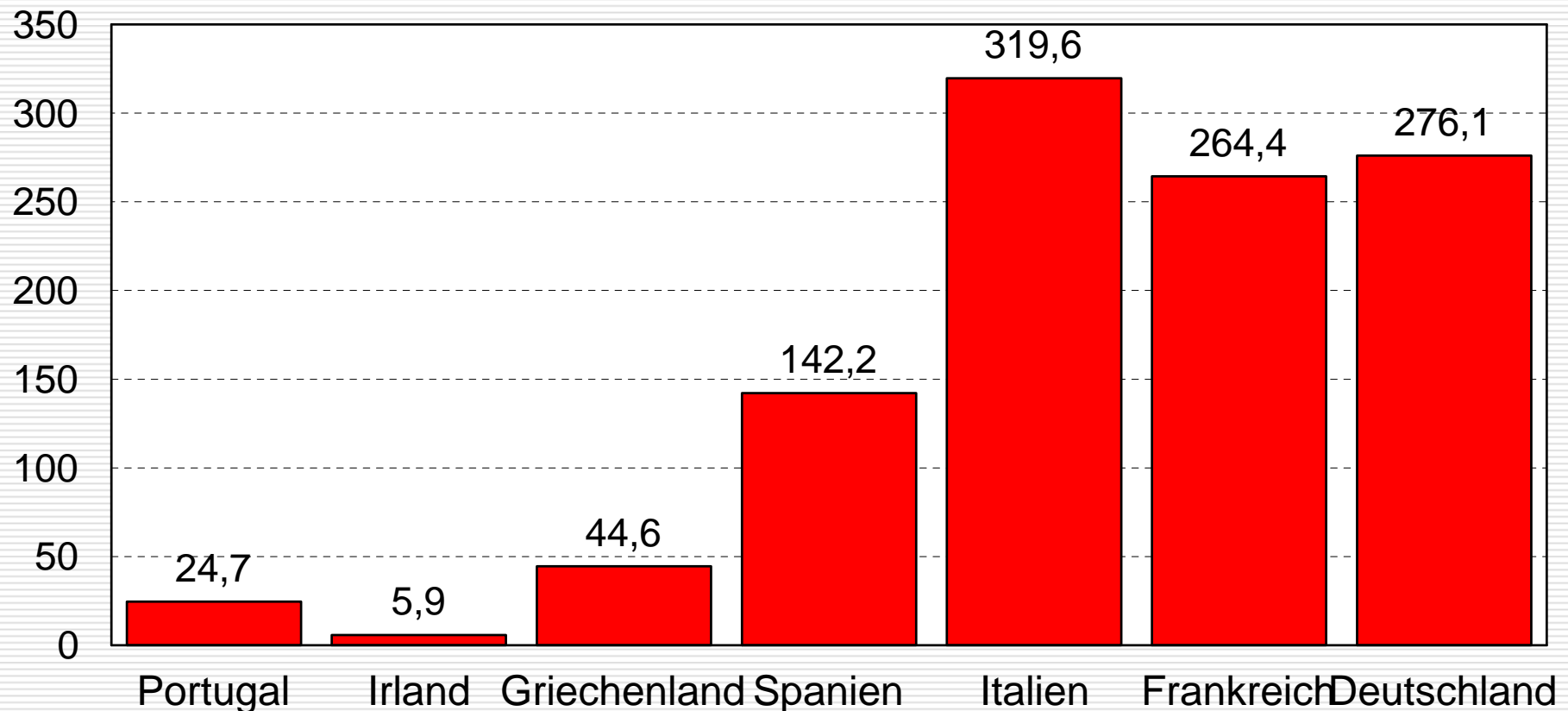
II. 2. Die Folge: Sinkende Zinsen auf Staatsanleihen wurden nicht ausgeschöpft: Die Zinslastquoten steigen

Bestimmungsfaktoren der Zinslastquote: Schuldenquote, lfd. Defizit, Zinsen im Verhältnis zum BIP



II. 3. Euro-Staaten müssen 2012 ca 1.500 Mrd. € aufnehmen, um fällige Kredite zu bezahlen, ihre neuen Defizite zu decken und Zinsen zu finanzieren.

Eine Auswahl



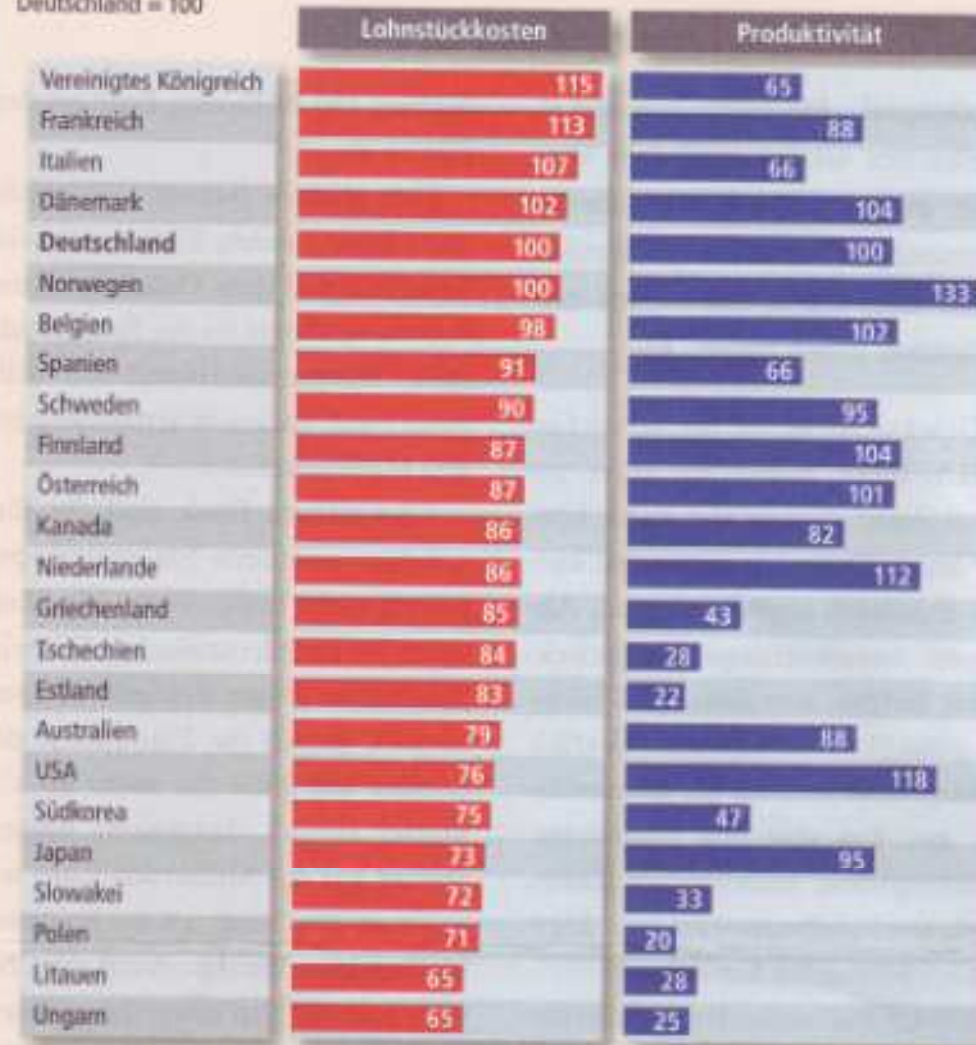
II. 4. Lohnstückkosten und Produktivität bestimmen die Wettbewerbsfähigkeit

Quelle: iw-dienst, 19.1.2012, Nr. 3, 38. Jahrgang: 7

- **Lohnstückkosten:** Verhältnis von Arbeitskosten je Beschäftigten in Preisen und Wechselkursen von 2010 zur Produktivität.
- **Produktivität:** Bruttowertschöpfung je geleistete Stunde in Preisen und Wechselkursen von 2010.

Lohnstückkosten und Produktivität international

im Verarbeitenden Gewerbe im Jahr 2010,
Deutschland = 100



III. Führt die Währungsunion zu einer Haftungsunion? – der Fiskalpakt – Ende offen

1. Die Situation: No-bail-out-Klausel gefallen – Kontrolle nationalstaatlicher Finanzpolitik durch Märkte ausgefallen.

- Mögliche/notwendige Antworten:
 - Vertragsbrüche heilen;
 - Schuldenbremsen in allen 17 Eurostaaten einführen und verfassungsrechtlich absichern;
 - Wenn nicht, max. Geldstrafe von 0,1% des BIP;
 - Unterzeichner des Pakts verpflichtet, EuGH anzurufen, wenn Kommission dieses empfiehlt;
 - Verschärfung der Regeln für Fiskalpolitik – Sanktionsmechanismen können nur durch qualifizierte Mehrheit der Euromitglieder aufgehalten werden;

III. Führt die Währungsunion zu einer Haftungsunion? – der Fiskalpakt - Ende offen

- Bei Verstoß gegen Defizitkriterien keine Sanktionen, „wenn außergewöhnliche, nicht in der Macht der Mitgliedstaaten liegende Umstände mit bedeutenden Konsequenzen für das Budget des Staates vorliegen.“
- Inanspruchnahme von Mittel aus ESM an die vorherige Ratifizierung des Pakts binden.
- Einbeziehung privater Gläubiger in Haftung - Glaubwürdigkeit des Pakts stärken.
- Eigenkapital der Banken stärken – freiwillig/verpflichtend.
- Insolvenzregeln für Eurostaaten formulieren.
- Regeln für Ausschlussmöglichkeiten von reformunwilligen/-unfähigen Eurostaaten.
- Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit

III. Führt die Währungsunion zu einer Haftungsunion? – der Fiskalpakt - Ende offen

- Target-Kredite werthaltig absichern
- Forderung: Unterstützung nur gegen Reformen

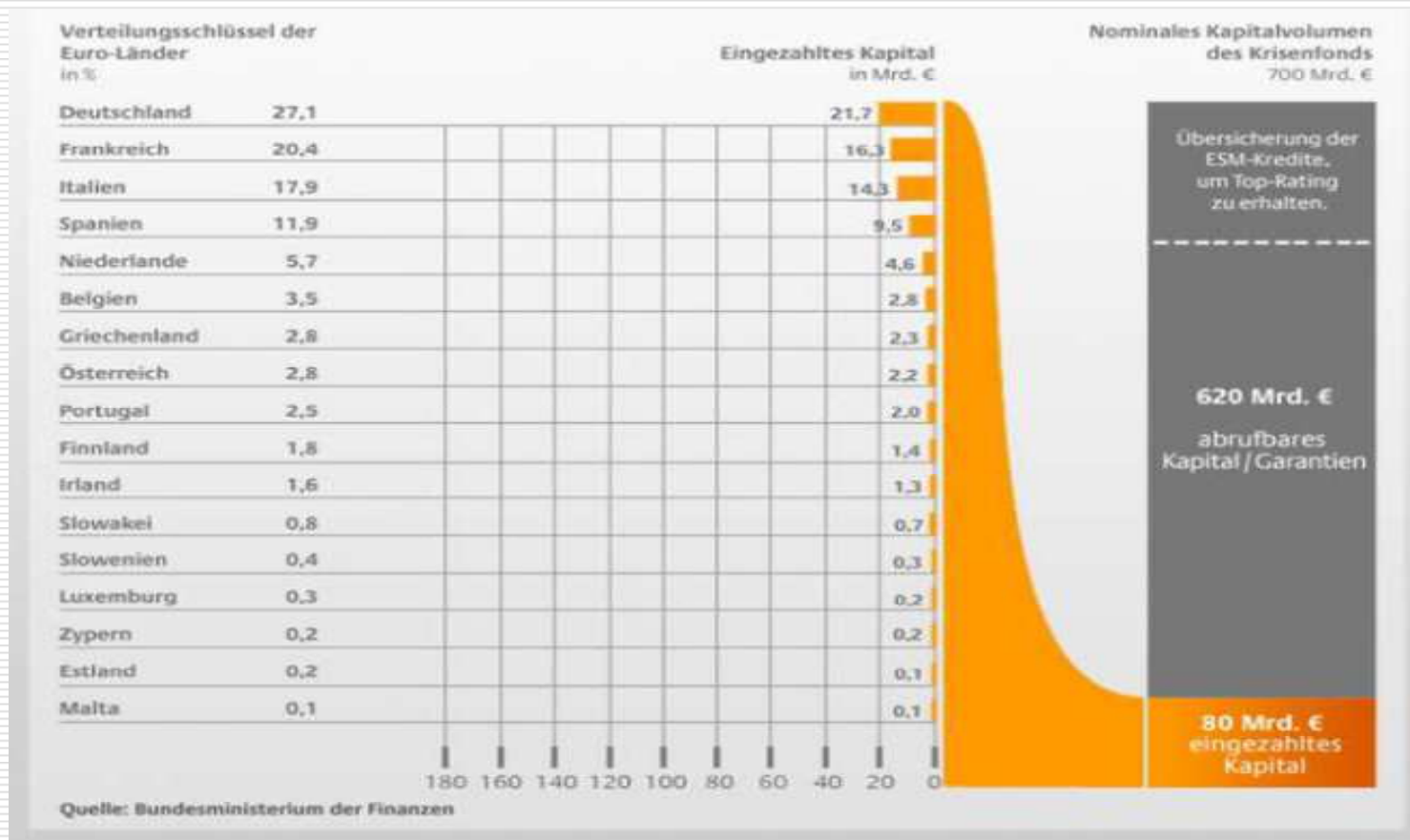
2. Die Fragezeichen

- Der Weg in die Haftungsunion?
- Grünbuch der Kommission: Einführung von Eurobonds/Stabilitätsbonds.
- Die damit verbundene Legitimation der Transfers durch Steuergelder wird nicht angesprochen.
- SVR: Währungsreserven der Mitgliedsstaaten poolen.
- Verknüpfung von Rettungsfonds und monetärer Staatsfinanzierung über Banklizenz.

III. Führt die Währungsunion zu einer Haftungsunion? – der Fiskalpakt - Ende offen

- ESM dauerhaft ab 6/2012, löst EFSF ab;
 - ❖ In Kraft, wenn Länder zustimmen, die mindestens 90% des ESM-Kapitals halten.
 - ❖ Ausleihvolumen 500 Mrd.€.
 - ❖ Zugriff auf ESM: Nur im Notfall kann lediglich mit 85% der Stimmen teilnehmender Staaten entschieden werden.
 - ❖ Um höchstes Rating zu erhalten: Absicherung durch **Bareinlagen** von 80 Mrd. sowie **Garantien** von 620 Mrd.€
 - ❖ Forderung: Ausleihvolumen von ESM erhöhen auf 750 Mrd. € (IWF, Euroländer) – März 2012?
 - ❖ EFSM + ESM zusammenlegen?
 - ❖ Aber: Parlamentarische Hürden?
- Gefahr von Moral-Hazard-Verhalten besteht weiter – deshalb nur Finanzhilfe gegen Fiskaldisziplin!
- Wann müssen Unterzeichnerstaaten ausgeglichene Etats vorlegen?
- Wie viel Länder müssen Fiskalpakt ratifizieren damit er gültig wird?

IV. Dauerhafter **E**uropäischer **S**tabilitäts- **M**echanismus (ESM) ab 6/2012 – offene Fragen



V. Die bisher ungelösten Aufgaben der Politik

Finanzhilfen nur gegen **Strukturreformen** z.B.:

- Arbeitsmärkte öffnen/flexibilisieren,
- Sozialsysteme an demografischen Wandel orientieren,
- Verwaltungs- und Steuerrecht neuen Herausforderungen anpassen,
- Öffentliche Verwaltung modernisieren,
- Fehlanreize vermeiden,
 - **Priorität: Sanierung der öffentlichen Haushalte.**

Ein Nachtrag - alternativlos?

Quelle: <http://www.faz.net/aktuell/feuilleton/cartoons/greser-lenz-witze-fuer-deutschland-1294625.html>



Eurorettung, Internetzukunft: Viele Abgeordnete sind bei komplexen Themen überfordert

VI. Literaturhinweise

- Issing, Otmar, Die Währungsunion auf dem Weg zur Fiskalunion? in: FAZ v. 6.1.2012: 10. oder
- <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/essay-die-waehrungsunion-auf-dem-weg-zur-fiskalunion-11593620.html>
- Berlin setzt Forderungen für Fiskalpakt durch, in: FAZ 21.1.12.
- Praet, Peter, Unterstützung nur gegen Reformen, in: FAZ 25.1.2012:11, (Chefvolkswirt der EZB).

VII. Angebot im SS 2012 ergänzend zur Vorlesung

Vertiefungs-HS Braun/Konegen, R 125,
16.00-18.00 Uhr, Beginn: 1.
Vorlesungswoche

**Nach uns die Sintflut? Zu den
Auswirkungen der
Staatsverschuldung in
Deutschland und der EU auf
künftige Generationen.**