

# **Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010**

## **1. Übersicht**

### **1.1. Griechenland ist nur ein Teilaspekt**

Die derzeitige Euro-Krise fing relativ harmlos damit an, dass die Anleihen einiger Euro-Staaten weniger begehrt waren, und dass diese Staaten höhere Zinsen zahlen mussten als z.B. Deutschland (Griechenland 2008: ca. 5%, Deutschland ca. 3%). Als Griechenlands Schuldenstand in den Fokus der Aufmerksamkeit geriet, eskalierten die Marktzinsen griechischer Anleihen auf das Dreifache. Mit solchen Zinssätzen wäre Griechenland bald mit Sicherheit zahlungsunfähig geworden – bei allen Sparbemühungen der neuen Regierung. Nur durch die Hilfe der anderen Euro-Staaten konnte die Zahlungsunfähigkeit des griechischen Staates abgewendet werden.

In weiten Kreisen wurde die Krise nur als eine Insolvenzkrise des griechischen Staates verstanden, entstanden allein aus Schlamperei „der Griechen“. Diese Auffassung ist in gefährlicher Weise einseitig. In Wahrheit geht es nicht nur um Griechenland, sondern um mehrere EU-Länder. Haushaltspolitische Schlamperei fand in sehr unterschiedlichem Maß statt, ist aber nur ein Problem unter mehreren. Auf andere wichtige Krisenursachen wird im folgenden eingegangen.

### **1.2. Defizite der Leistungsbilanz**

In der Eurozone sind die sog. PIGS-Staaten (PIGS = Portugal, Italien, Griechenland, Spanien) von der Vertrauenskrise der Finanzmärkte betroffen (Italien weniger), daneben noch einige EU-Mitglieder in Osteuropa (auf die hier nicht näher eingegangen wird). Allen diesen Ländern ist gemeinsam, dass sie unter hohen Defiziten der Leistungsbilanz leiden (d.h. die Summe aus Importen von Waren und Dienstleistungen plus gezahlten Zinsen u.ä. ist größer als die Summe aus den entsprechenden Exporten, empfangenen Zinsen u.ä.). Auch hier ist Italien weniger stark betroffen.

Diesen Defiziten stehen Überschüsse bei Deutschland, Niederlande, Österreich und Finnland gegenüber.

Größere Leistungsbilanz-Defizite verursachen auf Dauer schwerwiegende Probleme, auch bei den Staatsfinanzen. Sie müssen daher bekämpft werden. Davon handelt das Kapitel 2.

### **1.3. Schuldenspiralen und selbst erfüllende Finanzkrisen**

Je höher die Schulden, desto mehr Zinsen müssen aufgebracht werden; und desto eher müssen neue Schulden aufgenommen werden. Fürchten nun die Geldgeber, dass ein Schuldnerstaat die Schulden nicht mehr zurückzahlen können wird, dann muss dieser Staat einen höheren Zinssatz anbieten, um Geldgeber zu finden. Steigt der Zinssatz dann kurzfristig z.B. von 5% auf 15% (Beispiel Griechenland), dann

## **Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010**

kann alleine die Furcht der Geldgeber vor der Insolvenz dazu führen, dass die Insolvenz (wegen der hohen Zinsen) tatsächlich eintritt.

Mit solchen selbst erfüllenden Finanzkrisen befasst sich Kapitel 3.

### **1.4. Institutionelle Mängel der Eurozone**

Seit der Einführung des Euro haben sich die einzelnen Länder wirtschaftlich auseinander entwickelt. Eine Währungsunion setzt aber voraus, dass keine großen Ungleichgewichte entstehen (z.B. größere Defizite und Überschüsse in den Leistungsbilanzen). Für eine wirksame Koordinierung fehlen der Eurozone aber die nötigen Institutionen.

Auch für die solidarische Bekämpfung von Schuldenspiralen und selbst erfüllenden Finanzkrisen fehlen noch angemessene Institutionen.

Diese institutionellen Mängel sind Thema von Kapitel 4.

### **1.5. Was könnte Deutschland vorweg schon tun ?**

Größere institutionelle Entwicklungen für die Eurozone brauchen erfahrungsgemäß viel Zeit. Bis dahin kann der erste Staat schon insolvent sein. Deutschland könnte die Situation retten, wenn es jetzt schon mit den Maßnahmen anfängt, die eine Eurozonen-„Wirtschaftsregierung“ von Deutschland verlangen müsste (Stärkung der Binnennachfrage zu Lasten der Exportüberschüsse).

Hiervon handelt Kapitel 5

## **2. Ungleichgewichte der Leistungsbilanzen**

### **2.1. Nachteile von Leistungsbilanz-Defiziten**

- Auslandsschulden mit wachsender Zinslast
- Unterbeschäftigung und Arbeitslosigkeit, weil die Nachfrage ins Ausland abwandert
- Schwächung der Binnennachfrage durch die Arbeitslosigkeit
- Zusätzliche Staatsausgaben zur Unterstützung der Arbeitslosen
- Weniger Steuereinnahmen von Unterbeschäftigten und Arbeitslosen
- Politischer Druck auf die Regierung, der Unterbeschäftigung notfalls mit Haushaltsdefiziten usw. entgegenzuwirken

### **2.2. Der (fehlende) Wechselkurs- Mechanismus**

Der Wechselkurs gibt das Verhältnis zwischen zwei Währungen an. In der klassischen Theorie soll er dafür sorgen, dass die Leistungsbilanz im Gleichgewicht

## **Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010**

bleibt. Exportiert ein Land, so müssen die Käufer sich die Währung dieses Landes beschaffen; die Nachfrage nach dieser Währung steigt; die Währung wird für das Ausland teurer, d.h. „aufgewertet“. Damit werden die Waren dieses Landes für die Ausländer teurer, die ausländischen Waren in diesem Land billiger. Exporte führen also zur Aufwertung einer Währung, Importe zur Abwertung.

Exportiert also ein Land zu wenig im Verhältnis zu seinen Importen (und ähnlichen Ausgaben), dann wertet seine Währung nach dieser Logik ab. Tendenziell kaufen dann die Ausländer mehr von den für sie billigeren Waren, die Inländer verzichten auf die teureren Importe. Mit mehr Exporten und weniger Importen kommt die Leistungsbilanz wieder ins Lot.

Dieser Mechanismus funktioniert in der Praxis recht unzuverlässig, weil er durch andere Faktoren gestört wird. Trotzdem sind Auf- und Abwertungen bei Ländern mit eigener Währung der entscheidende Mechanismus zum Ausgleich der Leistungsbilanz.

Zwischen den Mitgliedsländern einer Währungsunion gibt es keinen Wechselkurs; also entfällt der wesentliche Mechanismus, mit dem „normalerweise“ die Defizite und Überschüsse der Leistungsbilanz zurückgeführt werden. Sollen die Leistungsbilanzen ausgeglichen bleiben, so müssen in einer Währungsunion die Preise auf andere Weise entsprechend angepasst werden.

### ***2.3. Harmonisierung der Lohnentwicklung***

Der wichtigste Einflussfaktor für die Preise sind die Lohnstückkosten, d.h. die Lohnkosten pro produzierte Einheit. Die Lohnstückkosten sinken bei höherer Produktivität und steigen bei höheren Lohnkosten (Löhne und Lohnnebenkosten). Deshalb muss in einer Währungsunion die Lohnentwicklung zwischen den Mitgliedsländern harmonisiert werden. Dies bedeutet keineswegs gleiche Löhne in der ganzen Währungsunion, und nicht einmal gleiche Lohnsteigerungen, sondern von Land zu Land die jeweils geeignete Lohnentwicklung, um die Leistungsbilanzen auszugleichen.

Geht man von zunächst ausgeglichenen Leistungsbilanzen aus, so müssten die Lohnstückkosten in etwa im Gleichtakt steigen bzw. sinken. In Ländern mit großen Zuwächsen der Produktivität müssten dafür die Löhne stärker steigen als in weniger dynamischen Ländern. Sind die Leistungsbilanzen danach noch nicht im Gleichgewicht, so können Zu- und Abschläge vorgesehen werden.

Natürlich gibt es noch andere Faktoren für die Entwicklung der Leistungsbilanzen, und noch andere Instrumente als die Harmonisierung der Lohnentwicklung; aber die Lohnstückkosten spielen eine zentrale Rolle.

### ***2.4. Der einheitliche Maßstab für die Lohnentwicklung***

In den Jahren 1999-2008 stiegen die Lohnstückkosten im Durchschnitt der Euroländer um 17,7 %, in Deutschland um 3,8 % und in Griechenland um 30,2 %.

## Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010

Nun muss der Durchschnitt nicht der ideale Wert sein; vielmehr stellt sich die Frage, welcher Anstieg der Lohnstückkosten als Zielvorgabe angestrebt werden sollte.

Einen Anhaltspunkt hierfür können die Inflationsziele der Notenbanken geben. Man könnte sich auf einen Anstieg im Rahmen des Inflationsziels einigen; das Inflationsziel der EZB liegt bei knapp 2% im Jahr. In 9 Jahren bedeutet dies einen Preisanstieg von ca. 19%. Deutschland lag mit seinen 3,8% um ca. 15% zu niedrig und Griechenland (30,2%) um ca. 11% zu hoch. Ziemlich genau im Rahmen des Inflationsziels lag Frankreich mit 18,9%. *(Die Zahlen wurden entnommen aus Dullien/Herr/Kellermann, „Der gute Kapitalismus“, Seite 80)*

Setzt man das Inflationsziel nicht auf den Anstieg der Lohnstückkosten an, sondern auf die anzustrebende Lohnerhöhung (in Prozent), dann lautet die Zielformel für die Lohnerhöhung: **Inflationsziel der EZB + Produktivitätszuwachs des jeweiligen Landes**. Diese Formel ist seit Jahrzehnten als verteilungsneutrales Prinzip bekannt und wird auch von Grünen Europa-Politikern gefordert.

### 3. Schuldenspiralen und sonstige Fallgruben der staatlichen Finanzwirtschaft

#### 3.1. Drei Haupt-Gefahrenquellen

- **Schuldenspiralen:** Je höher die bereits vorhandenen Schulden, desto höher sind die laufenden Zinsen, der finanzielle Spielraum wird kleiner, es werden neue Schulden aufgenommen, der Zinsaufwand erhöht sich, und so fort.  
  
**Tröstlich:** Wächst das Volkseinkommen schneller als die Schulden, dann wird die Last leichter zu tragen.
- **Selbst erfüllende Finanzkrisen:** Haben die Geldgeber Zweifel an der Bonität eines Staates, dann verlangen sie einen Risikozuschlag auf die Zinsen. Die höheren Zinsen können den Staat dann tatsächlich in die Insolvenz treiben.
- **Die Sparbremse:** Staatliche Sparmassnahmen bremsen meistens die Nachfrage, damit die wirtschaftliche Aktivität und damit die Steuereinnahmen. Der Sparerfolg bleibt mehr oder weniger aus.

#### 3.2. Niedrige Zinsen für PIGS ?:

Als Griechenland kürzlich in den Sog einer selbst erfüllenden Finanzkrise zu geraten drohte, unterbrachen die anderen Eurostaaten die Eskalation, indem sie Griechenland moderat verzinsliche Hilfskredite in Höhe von 110 Mrd. Euro zusagten und Griechenland damit vorübergehend unabhängig von den Finanzmärkten machten. Kurz darauf beschlossen die Eurostaaten Kreditmöglichkeiten in Höhe von 750 Mrd. Euro zur Überbrückung solcher Gefahrsituationen bei allen gefährdeten Eurostaaten. Der Hauptteil dieses Betrages soll aus Krediten bestehen, den eine

## **Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010**

spezielle Zweckgesellschaft an den Finanzmärkten gegebenenfalls aufnehmen soll, und für die die Eurostaaten bürgen.

So notwendig diese Schritte waren, so handelt es sich doch nur um reine Krisen-Überbrückungsmaßnahmen, nicht um die dauerhafte Sanierung der Finanzen in den betroffenen Ländern, die auf andere Weise erreicht werden muss.

Würden die Eurostaaten ihre Anleihen gemeinschaftlich aufnehmen (und gemeinschaftlich haften), dann könnten die PIGS-Staaten (und andere) sich dauerhaft günstiger finanzieren. Ein solcher Ansatz wird gelegentlich diskutiert; vielleicht findet sich irgendwann eine Lösung in diese Richtung.

Einen gewissen Einfluss auf die Zinsbelastung aller Eurostaaten hat auch die EZB mit ihrer allgemeinen Zinspolitik. Eine Zinssenkung aus diesen Gründen gehört aber nicht zu ihren offiziellen Zielen.

### **4. Institutionelle Mängel der Eurozone**

#### **4.1. „Wirtschaftsregierung“ für die Eurozone aus Grüner Sicht**

Die Debatte um eine stärkere Kooperation in der Eurozone läuft häufig unter dem Begriff „Wirtschaftsregierung“. Zu diesem Thema haben Grüne Europa-Politiker bereits gute Vorarbeit geleistet. So existiert ein Beschluss des Länderrates vom 25.4.2010 (**„Währungsunion und Wirtschaftsregierung; Konsequenzen aus der Krise der ökonomischen Governance in Europa“**), der in der Anlage beigefügt ist.

Zur Darstellung des Themas wird hier auf die Seiten 4-8 (**„Europäische Wirtschaftspolitik stärken“**) verwiesen.

Grüne Positionen zur Eurozone sind auch in dem Papier „Fragen und Antworten“ der Bundestagsfraktion vom 7.5.2010 enthalten (s. Anlage)

**Für eilige Leser:** Einige Schlagworte aus den beiden Papieren:

- *Außenwirtschaftliches Gleichgewicht als eigenes Ziel*
- *Stärkere und verbindlichere wirtschaftspolitische Koordinierung in Europa*
- *Vernachlässigung der Binnennachfrage in Deutschland korrigieren*
- *Steuer-Dumpingwettlauf unterbinden*
- *Eigene Steuerkompetenzen für Europa*
- *Europäischer Sozialpakt*

#### **4.2. Der Deutsch-Französische Dissens um die „Wirtschaftsregierung“**

Die deutsche Diskussion (auch unter Grünen) geht beim Thema „Wirtschaftsregierung“ meistens von den vorhandenen EU-Institutionen aus; d.h. die

## **Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010**

Möglichkeit einer Art Regierung nur für die Eurozone wird meistens totgeschwiegen – vielleicht, weil dafür der Lissabon-Vertrag geändert werden müsste.

Im Gegensatz hierzu versuchte der französische Präsident Sarkozy in der letzten Zeit, hierfür erste Ansätze zu schaffen. Vorgeschlagen wurde zunächst die Institutionalisierung eigener Gipfeltreffen der Eurostaaten (getrennt von den Gipfeltreffen der Gesamt-EU) und ein eigenes Sekretariat. Der Vorschlag scheiterte am Widerspruch der deutschen Regierung.

Es gibt in Frankreich weit radikalere Anhänger einer echten Wirtschaftsregierung der Eurozone, die hier einen ersten Ansatz für einen demokratischen Bundesstaat zwischen denjenigen Völkern sehen, die diesen Weg gehen wollen, ohne sich bei jedem Integrationsschritt davon bremsen zu lassen, dass andere EU-Länder nicht viel mehr als eine Freihandelszone haben wollen.

Die jetzige Euro-Krise zwingt zu mehr Integration zwischen den Ländern der Eurozone. Da dieser Zwang nicht für die anderen EU-Länder gilt, liegen dort ganz andere Interessen vor. Vielleicht lassen sich die nötigen Integrationsschritte wirklich nur mit eigenen Regierungsorganen für die Eurozone verwirklichen. Diese Institutionen sollten dann so organisiert werden, dass sie den üblichen Regeln einer parlamentarischen Demokratie unterliegen und das immer noch vorhandene Demokratiedefizit der EU-Verträge vermindern. Natürlich müssten diese Organe einer Eurozonen-Wirtschaftsregierung als integrierter Teil der Gesamt-EU konzipiert werden.

### **5. Was könnte Deutschland jetzt schon tun ?**

#### **5.1. Wie zumutbar wäre ein freiwilliges Umsteuern ?**

In den letzten 10 Jahren war es das Hauptthema der deutschen Wirtschaftspolitik, die internationale Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zu stärken, um so Arbeitsplätze nach Deutschland zu ziehen. Dafür wurde Lohnzurückhaltung geübt, das Arbeitsrecht „flexibilisiert“, Unternehmenssteuern und Lohnnebenkosten gesenkt. Im Gegenzug wurde die Mehrwertsteuer erhöht, die einseitig die Binnen- und Importnachfrage belastet.

Diese Strategie nahm keine Rücksicht auf die anderen Länder in der Eurozone, Anstatt die Binnennachfrage durch angemessene Lohnerhöhungen zu pflegen, zielte die deutsche Wirtschaftspolitik bewusst darauf ab, Arbeitsplätze zu Lasten anderer Länder nach Deutschland zu ziehen. Dies gelang auch vordergründig, bis 2009 der große Exporteinbruch kam. Vorher, 2008, machten die Exportüberschüsse ca. 7 % des Volkseinkommens aus; Arbeitsplätze in derselben Größenordnung fehlen jetzt in den anderen Euroländern, sind nach Deutschland gewandert und hängen in Deutschland davon ab, dass die Exportüberschüsse weiterlaufen. Ständige Exportüberschüsse aber setzen ständig neue Kredite an die Defizitländer voraus; und irgendwann ist jede Verschuldungsgrenze erreicht – wie die jetzige Krise zeigt.

## Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010

Um dieses Ergebnis zu erreichen, zahlten die deutschen Arbeitnehmer einen hohen Preis in entgangenen Lohnerhöhungen – wie ein Vergleich mit Frankreich zeigt. Frankreich soll damit nicht zum Musterland erklärt werden; aber im Unterschied zu Deutschland einerseits und Griechenland andererseits kam die französische Lohnentwicklung der verteilungsneutralen Formel (Inflationsziel + Produktivitätsfortschritt) nahe.

Über die letzten 9 Jahre gab es in Deutschland keinerlei reale Lohnerhöhung, in Frankreich betrug die reale Lohnerhöhung (also nach Herausrechnen der Inflation) insgesamt ca. 10%. Dies entspricht dem Fortschritt der Produktivität, der in Frankreich ca. 1% pro Jahr betrug. Die nominale Lohnerhöhung lag um den Inflationsfaktor höher.

Da die Lohnerhöhungen die Binnennachfrage entsprechend erhöhten, hat Frankreich auch keine größere Arbeitslosigkeit als Deutschland. Es ist nämlich schlicht ein Märchen, wenn in Deutschland behauptet wird, dass die Arbeitslosigkeit direkt von der Lohnhöhe abhängen würde. Bei dieser Behauptung wird die Rolle der Nachfrage einfach verschwiegen.

Mit seinen „normalen“ Lohnerhöhungen hat Frankreich also nicht mehr Arbeitslose bekommen als Deutschland mit Lohnverzicht und Exportüberschüssen. Stattdessen hat Frankreich Deutschland beim Pro-Kopf-Einkommen überholt – erstmals seit etlichen Jahrzehnten.

Übrigens wäre der Spielraum für Lohnerhöhungen in Deutschland noch um einiges größer gewesen als in Frankreich, da die deutsche Produktivität in jenen Jahren (1999-2008) schneller gewachsen ist als die Produktivität in Frankreich (pro Jahr ca. 1,6% in Deutschland gegen ca. 1% in Frankreich - Werte entnommen aus Dullien/Herr/Kellermann, „Der gute Kapitalismus“, Seite 213).

Bei dieser Bilanz sollte Deutschland dafür dankbar sein, wenn andere Länder es ermuntern, sich auf das Ziel einer **ausgeglichenen** Leistungsbilanz zurückzuziehen und dafür die Binnennachfrage zu stärken.

### 5.2. Konkrete Maßnahmen

Nötig wäre also eine Ausrichtung der Lohnerhöhungen an der verteilungsneutralen Lohnformel, eventuell mit einem Zuschlag, um die bisherigen Versäumnisse nachzuholen. Nun obliegt die Lohnfindung in Deutschland nicht der Regierung, sondern den Tarifparteien. Trotzdem hat der Staat etliche Möglichkeiten:

- Die Regierung könnte die Öffentlichkeit darüber aufklären, dass das bisherige System mit Rücksicht auf den EURO nicht mehr tragbar ist – anstatt sich an der Stammtischmeinung auszurichten.
- Der Staat kann einen flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohn einführen
- Der Staat kann den Tarifparteien einen Prozentsatz zur Lohnerhöhung empfehlen und bei der Bezahlung des öffentlichen Dienstes selbst mit gutem Beispiel vorangehen.

## **Stichworte zur Krise der Eurozone – Juni 2010**

- Das gleiche gilt für Arbeitszeitverkürzungen
- Der Staat kann die Subventionierung verschiedener Lohnnebenkosten rückgängig machen, anstatt Zukunftsinvestitionen einzusparen.
- Der Staat kann die Tarifparteien stärken, indem er öfter Tarifverträge für allgemeinverbindlich erklärt

Ein Umsteuern von der aggressiven Exportpolitik zu einer Stärkung der Binnennachfrage setzt etliche Veränderungen in der Struktur der Firmen und Arbeitsplätze voraus. Wenn es letztendlich auch mehr neue als wegfallende Arbeitsplätze geben wird, kann es trotzdem Opfer geben.

Insgesamt spricht aber einiges dafür, dass die Exportbranchen insgesamt nicht schrumpfen müssen, sondern nur eine Weile lang kaum Zuwächse verzeichnen werden. Hierfür spricht nicht nur das übliche Wachstum der Wirtschaft, sondern auch die Tatsache, dass ein Teil der stärkeren Binnennachfrage in Importe fließen wird. Je mehr zusätzliche Importe es gibt, desto weniger Anlass besteht dafür, dass die Exporte schrumpfen müssten.

**Essen, den 24.6.10**

**Dr. Manfred Dullien**