

Wo stehen wir? Hindernisse und Perspektiven

Prof. Dr. Clemens Fuest

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) Mannheim

Europa: Eindämmung der Krise, und dann?, Berlin, 25.11.2013

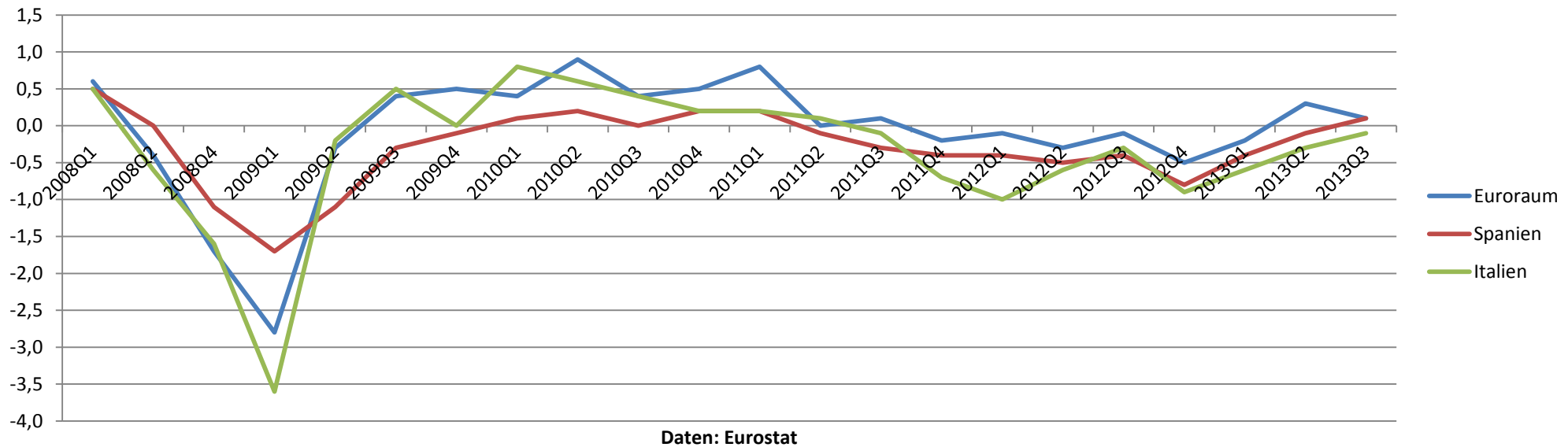
- I. Wie weit sind wir bei der Überwindung der Wirtschaftskrise im Euroraum?

- II. Institutionelle Architektur der Eurozone

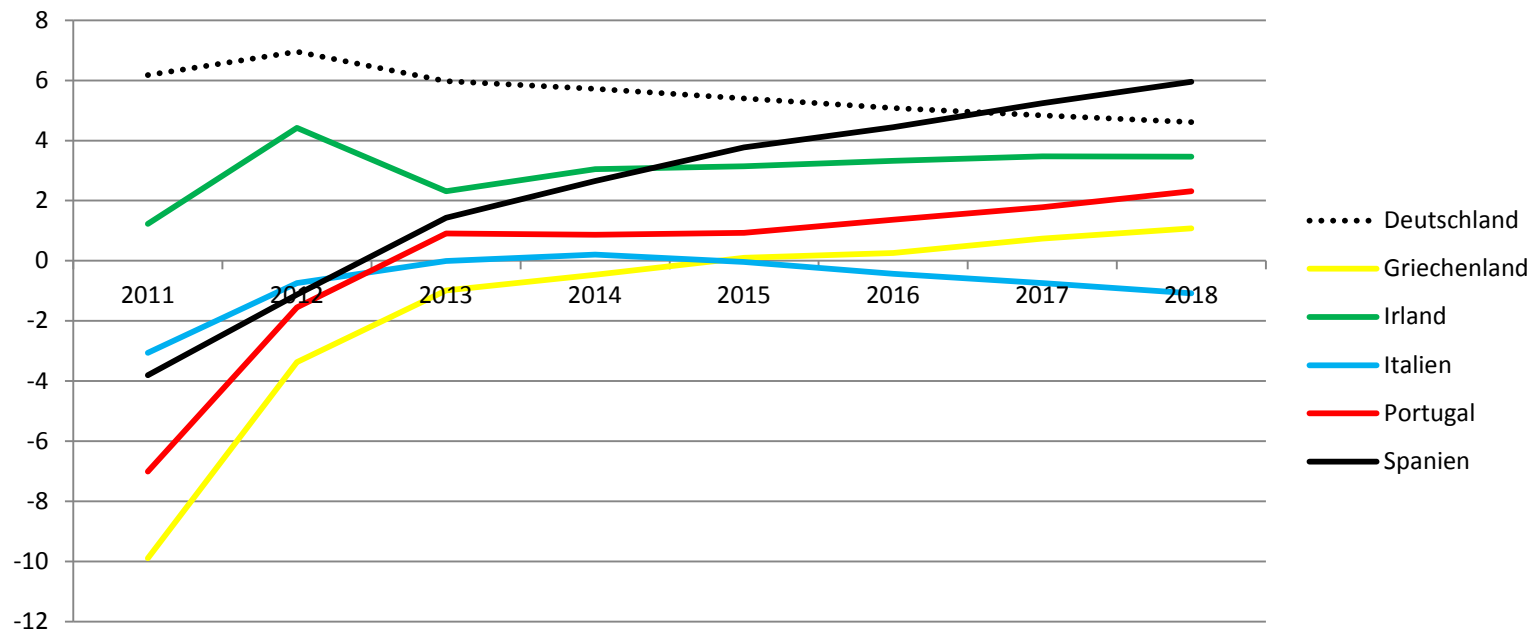
- III. Fazit

I. Wie weit sind wir bei der Überwindung der Krise im Euroraum?

Reales BIP-Wachstum Eurozone (12), 2008-2013

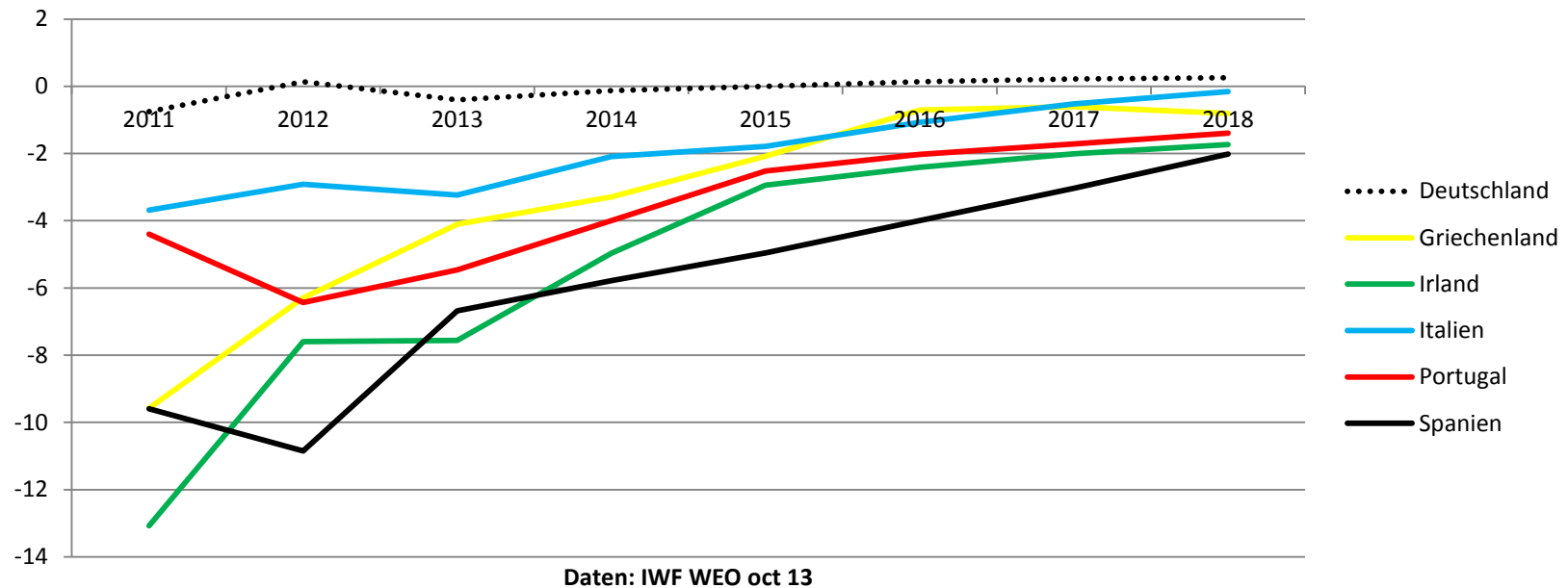


Leistungsbilanzsalden in % des BIP (Prognose ab 2013)

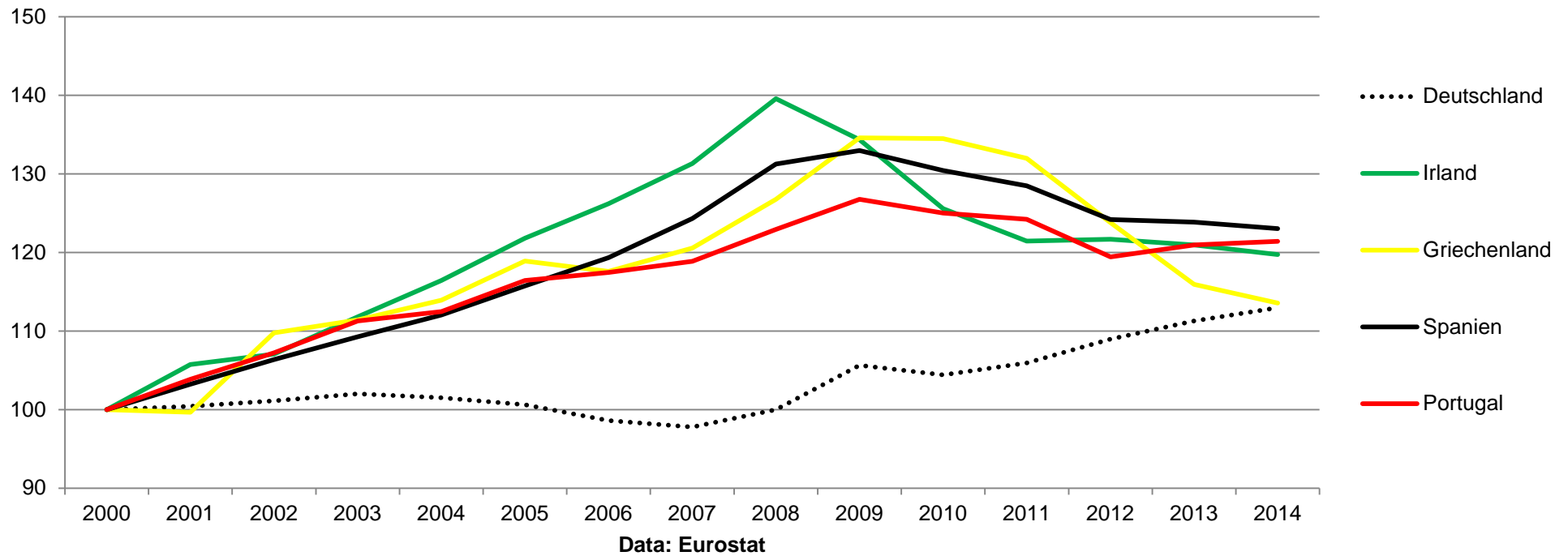


Daten: IWF WEO oct 13

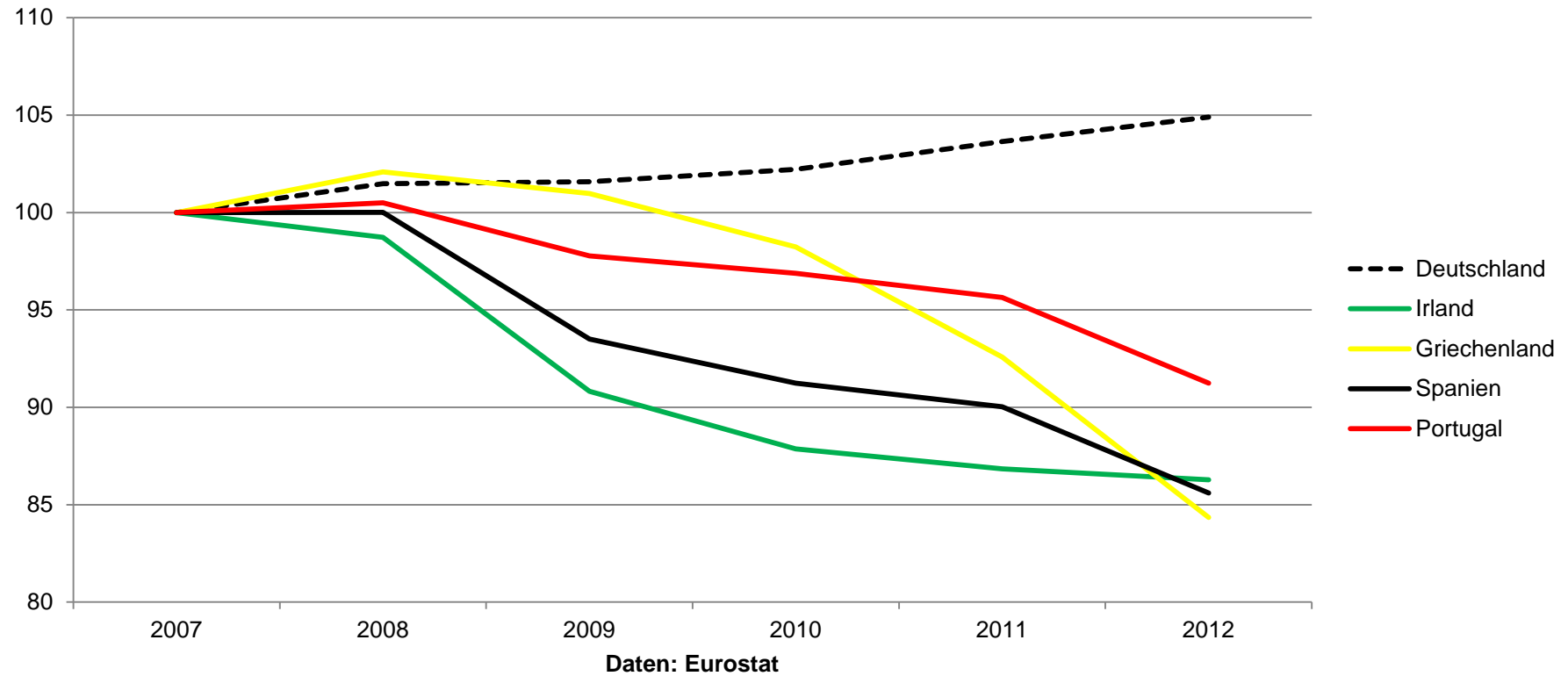
Budgetdefizit in % des BIP (Prognose ab 2013)



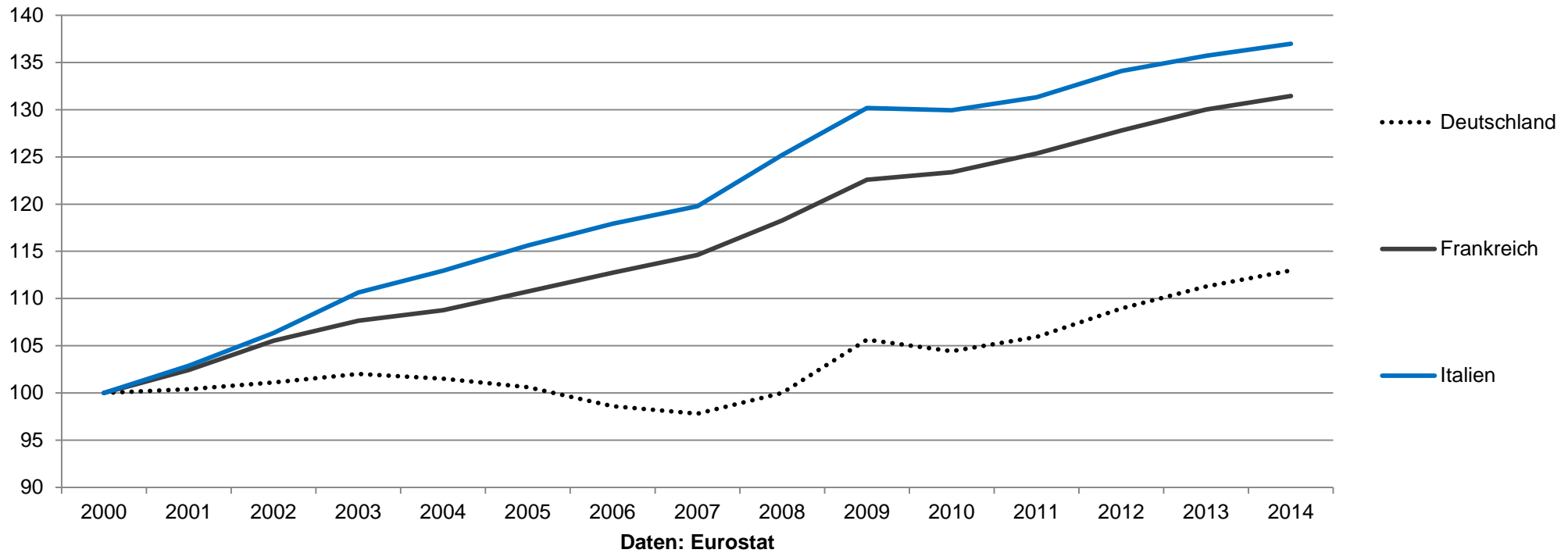
Lohnstückkosten 2000-2014 (2000=100)



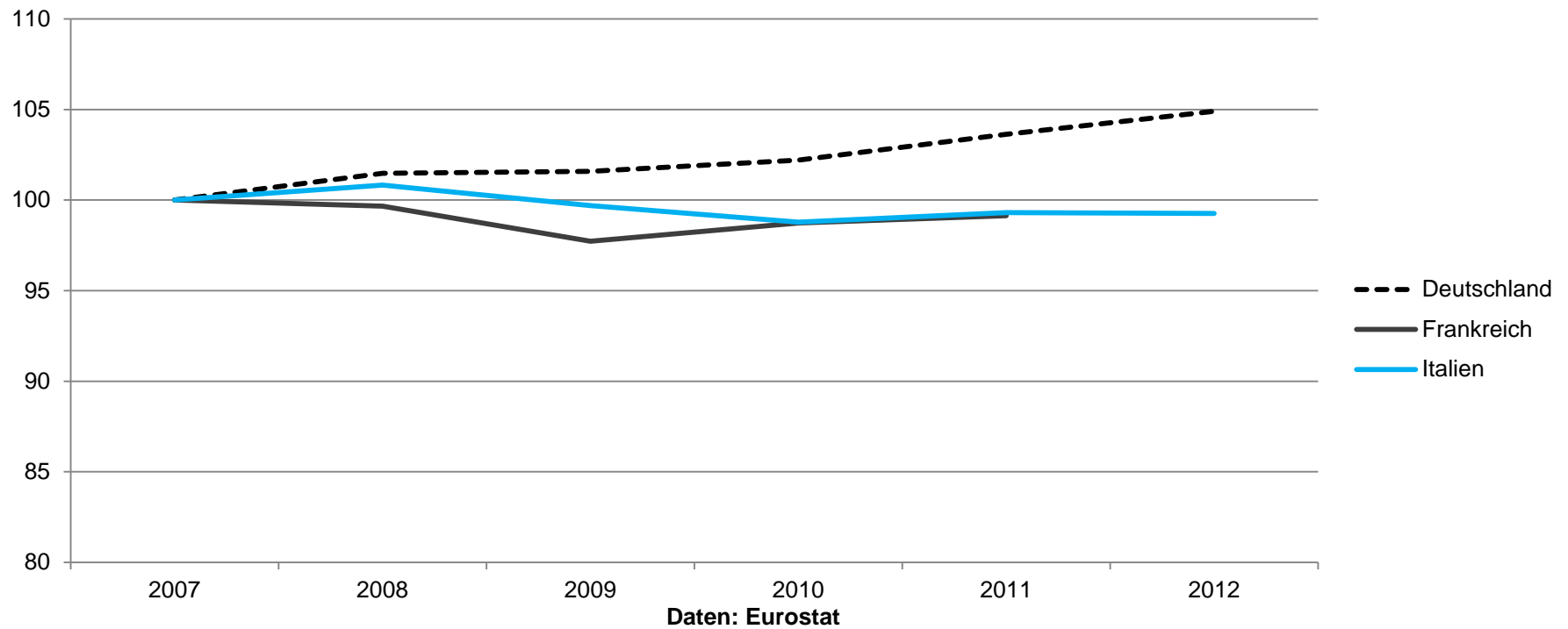
Arbeitnehmer (2007=100)



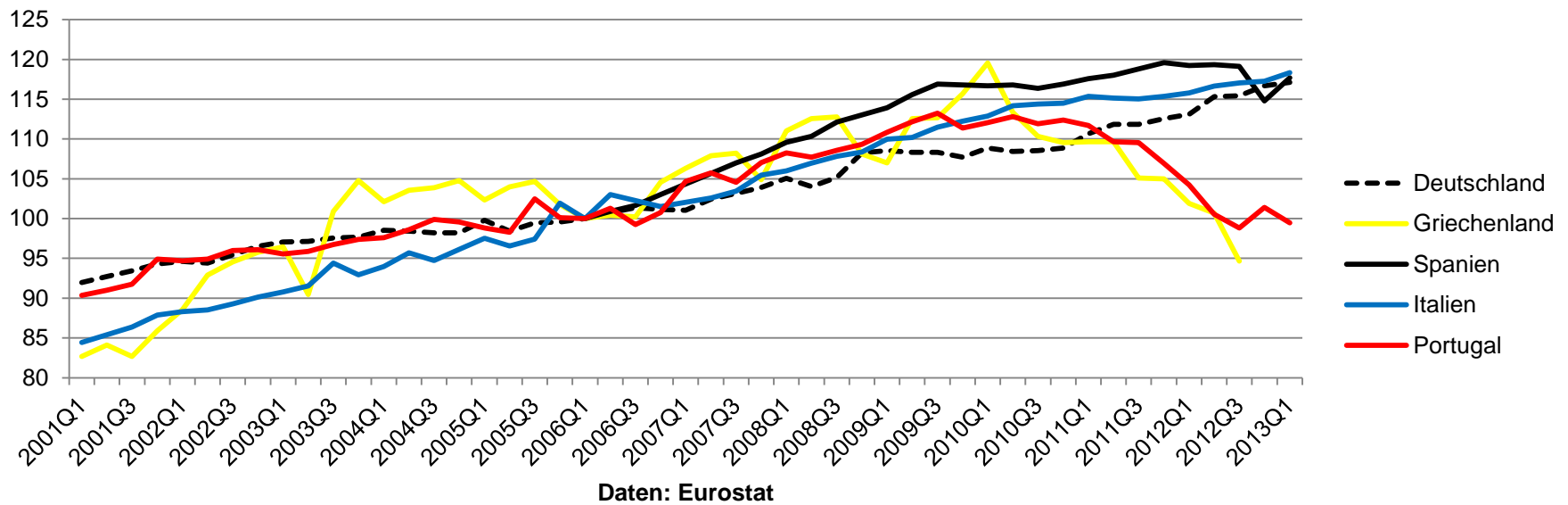
Lohnstückkosten 2000-2014 (2000=100)



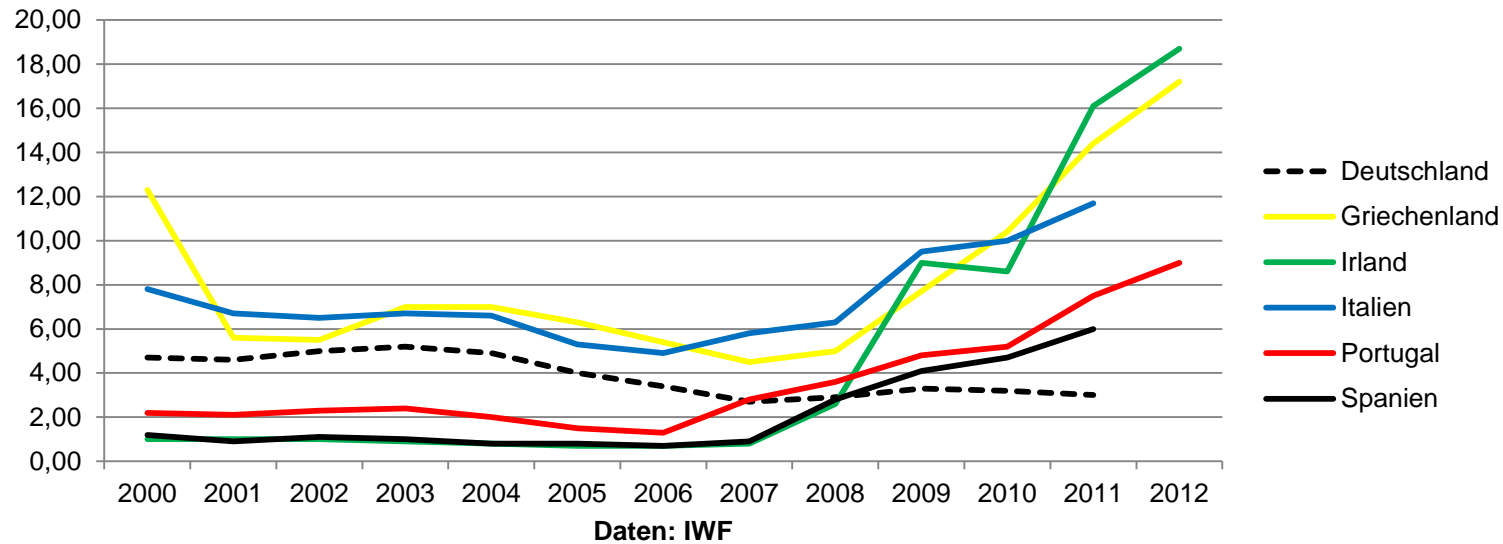
Arbeitnehmer (2007=100)



Entwicklung der Arbeitskosten 2001-2013 (Index 2006=100, nominaler Wert)



Anteil der notleidenden Kredite im Bankensystem 2000-2013 (in% des gesamten Kreditportfolios)



II. Institutionelle Architektur der Eurozone

‘Baustellen’

- Fiskalpolitische Souveränitätsverteilung und Haftung
- Bankenunion
- Anfälligkeit der Eurozone für asymmetrische Schocks

Abbildung 2: Logik der fiskalpolitischen Arrangements in der Eurozone

| | | Entscheidungsgewalt über die Verschuldungspolitik | |
|----------------------------|--|--|---|
| | | dezentral | zentral |
| Haftung für Staatsschulden | No-Bailout-Regel gilt, Ausschluss der Solidarhaftung | Eurozone mit fiskalpolitischer Selbstverantwortung | - |
| | Solidarhaftung | - | Eurozone mit zentralistischer Fiskalpolitik |

Wissenschaftlicher Beirat beim BMF (2012)

Ansätze zu Fiskalunion mit Kombination aus zentraler Kontrolle und zentraler Haftung:

1. Reformierte Koordination der Wirtschafts- und Fiskalpolitik (Europäisches Semester usw)
2. ESM, OMT-Programm: Zentrale Haftung, kombiniert mit Auflagen / Bedingungen
3. Fiskalpakt: Vereinbarung, nationale Schuldenbremsen zu schaffen

Ansätze zu Fiskalunion mit dezentraler Haftung

1. Restrukturierung von Staatsschulden im ESM-Vertrag vorgesehen, wenn Verschuldung nicht nachhaltig ist (allerdings nur in den 'Erwägungsgründen')
2. Collective Action Clauses in Staatsanleihen im Euroraum.
3. In Griechenland wurden die Staatsschulden restrukturiert.

Wo stehen die Reformen im Finanzsektor? – Die Ziele der Bankenunion:

1. Enge Verbindung zwischen nationalen Staatsfinanzen und nationalen Banken aufheben
2. Solidität des Finanzsektors in Europa erhöhen, Spillovers besser berücksichtigen, Krisenmanagement verbessern
3. Europäischen Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen stärken

Herausforderungen bei der Gestaltung der Bankenunion

1. Umgang mit 'Altlasten'

2. Ist die geplante **Beteiligung privater Gläubiger** bei Bankenrestrukturierungen glaubwürdig? Oder werden Marktkräfte dafür sorgen, dass jegliches Bail-In die Finanzstabilität bedroht?

Herausforderungen bei der Gestaltung der Bankenunion

3. Auch künftig ist keine **Eigenkapitalunterlegung für Staatsanleihen** vorgesehen. Kann das so bleiben?

4. Wie wird der **Bankenrestrukturierungsfonds** finanziert? Wird es einen staatlichen Backstop für die Restrukturierungsagentur geben und wer finanziert den? Kommt eine nationale oder europäische Finanzierung oder eine Kombination aus beidem?

5. Rechtsgrundlage? Art 114 vs Art 352?

Fazit

1. Es ist voreilig, davon zu sprechen, die Krise im Euroraum sei überwunden. Erhebliche Anpassungsleistungen stehen uns noch bevor.
2. Die institutionelle Architektur der Eurozone verändert sich, aber die Richtung ist nicht klar. Wir bewegen uns auf eine Eurozone mit schwacher Politikkoordination und zentraler Haftung für Staatsschulden zu. Dieses Arrangement ist nicht stabil.

3. Das Projekt der Bankenunion hat das Potential, eine Eurozone mit dezentraler Verantwortung für die Fiskalpolitik zu ermöglichen. Dafür muss sie aber richtig konstruiert sein.

4. Unbeantwortet ist auch die Frage, wie die Eurozone künftig mit asymmetrischen Schocks umgehen will, die die Währungsunion treffen – ohne zusätzliche fiskalische Stabilisatoren braucht man mehr Arbeitsmarktflexibilität und Mobilität als wir heute in Europa haben.

Vielen Dank

