

# TAGUNG

## Ökonomische Divergenzen im Euroraum

Stefanie John\*

Mit der Übertragung der geldpolitischen Entscheidungskompetenz an die Europäische Zentralbank entstand im Januar 1999 die Europäische Währungsunion. Der vorangegangene Integrationsprozess wurde mit einer lebhaften Debatte über die Vor- und Nachteile insbesondere unter den Ökonomen begleitet. Vielfach wurde gemahnt, dass die Kriterien eines optimalen Währungsraumes nicht erfüllt seien und die strukturellen Unterschiede zwischen den zukünftigen Euroländern auch zu negativen Effekten auf einzelne Ökonomien führen würden. Des Weiteren könnte ein Konflikt der nun europäischen Geldpolitik mit den weiter nationalen Fiskalpolitiken bei bestehender Kompetenzverteilung nur schwer verhindert werden. Nach nun mittlerweile acht Jahren Erfahrungen einer spezifischen Form von geld- und fiskalpolitischer Mehrebenenstruktur hatte die Konferenz zum Ziel, Wissenschaftler und Praktiker zusammenzubringen, um zu bewerten, inwiefern die aktuellen Governance-Strukturen zu einer Divergenz oder Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung im europäischen Währungsraum geführt haben, ob mögliche Divergenzen harmlos oder schädlich sein könnten und welche Lösungsmöglichkeiten für problematische Entwicklungen bestehen.

### Europäische Zentralbank sieht Probleme mit der Lohnentwicklung in einigen Ländern

Lorenzo Bini-Smaghi fasste in seinem einleitenden Vortrag verschiedene denkbare Kanäle zusammen, über die sich Divergenzen in der Währungsunion bilden können und analysierte, inwieweit diese Kanäle mit der Einführung des Euros an Bedeutung gewonnen haben. Das Direktoriumsmitglied der Europä-

### The Eurozone under stretch? Analysing regional divergences in EMU: Facts, Dangers and Cures

Gemeinsame Konferenz des Arbeitskreises  
Europäische Integration (AEI), der Stiftung  
Wissenschaft und Politik (SWP) und RGE  
Monitor

Berlin, 19. Juni 2007

#### Wissenschaftliche Leitung

Dr. Daniela SCHWARZER, Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin

Dr. Sebastian DULLIEN, Financial Times Deutschland/Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin

*Key-note speech: Asymmetric Adjustment in Monetary Unions: Evidence from the Euro Area*  
Lorenzo BINI-SMAGHI, PhD, Europäische Zentralbank, Frankfurt/Main

#### Economic Divergences in EMU? Facts and Implications

Nouriel ROUBINI, PhD, Elisa PARISI-CAPONE, Christian MENEGATTI, Roubini Global Economics, New York

#### Italy and Germany: Convergence or Divergence for the Euro Laggards?

Daniel GROS, PhD, Centre for European Policy Studies, Brüssel

#### Inflation Differentials in EMU: Why is Germany's wage growth slower than average?

Dr. Benedicta MARZINOTTO, Università degli studi di Udine, Udine

#### Are Divergences Stabilizing or Destabilizing in the long run?

Véronique RICHES-FLORES, Société Générale, Puteaux

\* Stefanie John, Wissenschaftliche Mitarbeiterin, Ruhr-Universität Bochum.

ischen Zentralbank hob dabei hervor, dass die Europäische Währungsunion den globalen Schocks wie etwa dem Platzen der New-Economy-Aktienblase, den Terroranschlägen des 11. September 2001 oder dem enormen Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise über die vergangenen Jahre gut widerstanden habe. Mit Blick auf die Geldpolitik hielt Bini-Smaghi fest, dass mögliche asymmetrische Effekte an Bedeutung verloren hätten: Die Einführung des Euros hatte vor allem in früheren Hochinflationsländern zu einem deutlichen Rückgang der Realzinsen geführt, die in diesen Ländern einen Wachstumsschub ausgelöst hatten. Seitdem habe sich der Realzins in den einzelnen Euro-Ländern zunehmend ähnlich entwickelt. Dies kombiniert mit allmählich synchronen Konjunkturzyklen führe tendenziell zu sinkenden asymmetrischen Effekten der gemeinsamen Geldpolitik. Auch mit Bezug auf die Finanzpolitik wies Bini-Smaghi die Vermutung zurück, diese habe seit Einführung des Euros zu einer stärkeren Divergenz geführt. Zwar habe es durchaus Phasen prozyklischer Fiskalpolitik gegeben, allerdings sei dies keine neue Entwicklung. Potenzielle Probleme für die Eurozone sah Bini-Smaghi dagegen im rapiden Verlust an Wettbewerbsfähigkeit in einigen Ländern wie Spanien, Portugal, Griechenland und Spanien, da der dortige Lohnanstieg nicht im Einklang mit der Produktivitätsentwicklung gewesen sei. Diese Länder müssten deshalb daran arbeiten, ihre Lohnsetzung den Anforderungen der Europäischen Währungsunion anzupassen. In der anschließenden Diskussion betonte Bini-Smaghi, dass eine bessere Koordination der nationalen fiskalpolitischen Entscheidungen zur Unterstützung des geldpolitischen Kurses wünschenswert wäre. Tendenzen, diese Koordination auf europäischer Ebene voranzubringen, seien aber noch nicht zu erkennen.

#### *Divergierende ökonomische Entwicklungen in den Euroländern*

Die von *Christian Menegatti* präsentierte, gemeinsam mit Nouriel Roubini und Elisa Pa-

*Driving forces behind the wage costs differentials in Europe? Productivity is not the whole story*

Dr. Camille LOGEAY, Dr. Rudolf ZWIENER, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, Düsseldorf

*Inflation Differentials and Labor Market Institutions in the EMU*

Alessia CAMPOLMI, Universita' di Bologna, Bologna; Ester FAIA, PhD, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona

*A non-Taylor rule based decomposition of national strains under Europe's single monetary policy*

Adam POSEN, PhD, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC; Prof. Kenneth N. KUTTNER, Oberlin College

*Fiscal policies and business cycles in an enlarged euro area*

Karsten STAEHRE, PhD, Bank of Estonia, Tallinn

*The stabilising role of fiscal policy in EMU*

Alessandro TURRINI, Martin LARCH, Europäische Kommission, Brüssel

*Political Union and Divergence*

Prof. Paul DE GRAUWE, KU Leuven, Leuven

*A reform agenda for EMU fiscal governance*

Dr. Daniela SCHWARZER, Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin

*A Euro-zone wide unemployment insurance as a stabilization tool*

Dr. Sebastian DULLIEN, Financial Times Deutschland/Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin

risi-Capone erstellte Studie rückte die Frage in den Mittelpunkt, inwiefern seit 1999 in der Eurozone eine ökonomische Konvergenz oder Divergenz festzustellen sei. Auch wenn sich die Wachstumsdifferenzen zwischen den Euroländern verringert hätten, habe sich die Divergenz im Bruttoinlandsprodukt pro Kopf verfestigt. Insgesamt sei es nur Irland gelungen, einen Aufholprozess im Lebensstandard – gemessen in Bruttoinlandsprodukt pro Kopf – zu verzeichnen. Auch hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit sei eine hohe Divergenz

festzustellen: Während Deutschland seine früheren Verluste in der Wettbewerbsfähigkeit – bedingt durch die politische Vereinigung – nach harten Anpassungsmaßnahmen auf dem Arbeitsmarkt und in den Unternehmensverflechtungen wiederherstellen konnte, seien vor allem in Italien, Portugal und Spanien Verluste in der Wettbewerbsfähigkeit entstanden, die sich bereits heute in einem gedämpften Wachstum des Bruttoinlandprodukts äußerten beziehungsweise wie im Fall von Spanien Risiken für die künftige wirtschaftliche Entwicklung beinhalteten.

Nach Auffassung von *Daniel Gros* sind die sichtbar divergierenden Trends innerhalb der Europäischen Währungsunion in erster Linie durch eine unterschiedliche Ausgangslage auf den Immobilienmärkten und im Bausektor zu erklären. So habe Deutschland bereits Anfang der 1990er Jahre im Zuge der Wiedervereinigung einen Bauboom mit einem deutlichen Anstieg der Immobilienpreise erlebt. Damit waren enorme Überkapazitäten im Bausektor entstanden, die in den folgenden Jahren abgebaut werden mussten. Die Konsequenzen waren ein gedämpftes Wirtschaftswachstum, eine schwache Beschäftigungsentwicklung und stagnierende Immobilienpreise, die sich wiederum im schwachen Konsum niederschlugen. Zusammen mit dem gleichzeitig gedämpften Lohnwachstum konnte die deutsche Wirtschaft an Wettbewerbsfähigkeit gewinnen. Spanien und Irland, aber zu einem geringeren Maß auch Frankreich, erlebten dagegen mit dem Übergang zur Europäischen Währungsunion einen Aufschwung in der Immobilien- und Baubranche, der sich im kräftigen Wirtschaftswachstum mit einem gestärkten Konsum, steigenden Immobilienpreisen, robuster Beschäftigungsentwicklung und auch einem deutlichen Lohnwachstum widerspiegelte. Letzteres beeinträchtigte die Wettbewerbsfähigkeit in diesen Ländern.

Mit ihrer Analyse der ökonomischen Strukturen zeichnete *Véronique Riches-Flores* ein eher pessimistisches Bild von der zukünftigen Stabilität des Euroraumes: Die Divergenzen

in der Produktivität sowie Lohn-, Wachstums- und Konsumdisparitäten seien seit 1999 gestiegen und die Euroländer weisen weiterhin eine heterogene Aufstellung der einzelnen Sektoren, der industriellen Spezialisierung und der Unternehmensstrukturen auf. Das unterschiedliche Ausmaß der Handelsbeziehungen mit Drittstaaten führe zudem zu einer ungleichen Anfälligkeit sowohl gegenüber wirtschaftlichen Entwicklungen außerhalb der Eurozone wie auch gegenüber dem Euro-Wechselkurs. Diese Divergenzen seien insgesamt als beunruhigend einzustufen. Unter den jetzigen institutionellen Bedingungen der Geld- und Fiskalpolitik seien diese Entwicklungen weder kontrollierbar noch sei diese Dynamik zu stoppen. Aus diesem Grund schlug Riches-Flores zwei Lösungsstrategien vor: Einerseits sei die Implementierung von fiskalpolitischen Entscheidungen auf der europäischen Ebene unabdingbar. Andererseits müsse die Mobilität von Arbeitskräften zwischen den Euroländern nachhaltig gefördert werden. Ein möglicher Impuls könnte von einem höheren Immigrationsstrom von außerhalb ausgehen.

#### *Die Ausgestaltung der nationalen Arbeitsmärkte als mögliche Erklärung für die bestehenden Divergenzen*

Die präsentierten Modelle zur Erklärung der Divergenzen konzentrierten sich auf die nationalen Arbeitsmärkte, setzten dabei aber verschiedene Schwerpunkte. Auf Basis eines dynamischen Gleichgewichtsmodells führten *Alessia Campolmi* und *Ester Faia* die bestehenden Unterschiede in der Inflationsvolatilität zwischen den Euroländern auf Unterschiede in der nationalen Absicherung von Arbeitslosen zurück. Diese werden mit dem Verhältnis zwischen der monetären Arbeitslosenleistung und den entsprechenden Löhnen (Ablöserate) oder alternativ mit der Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer dargestellt. Jene Arrangements könnten zu signifikanten Schwankungen der Reallöhne, der marginalen Kosten von Unternehmen und letztlich auch der Inflationsraten führen. Diese Schwankun-

gen seien größer, wenn die Absicherung von Arbeitslosen durch die Sozialversicherungen weniger großzügig geregelt ist, weil in diesem Fall Arbeitnehmer eher bereit seien, zum Erhalt ihrer Arbeitsplätze Reallohneinschritte hinzunehmen.

*Benedicta Marzinotto* argumentierte, dass es einen nichtlinearen Zusammenhang zwischen den Lohnrestriktionen und der Größe sowie dem Offenheitsgrad der Volkswirtschaften gebe: Große offene Länder wie Deutschland, Frankreich oder Italien müssten damit rechnen, dass hohe Lohnabschlüsse in ihrem Land das durchschnittliche Preisniveau in der Eurozone heben und damit eine Erhöhung des Leitzinses nach sich ziehen würden. Dies beeinflusse die Nachfrage aus dem Ausland nach Exportgütern negativ. Kleine offene Länder wie etwa Belgien, die Niederlande oder Finnland setzten zwar einerseits besonders stark auf ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit. Andererseits müssten sie jedoch als Länder mit verhältnismäßig kleinem Anteil am Bruttoinlandsprodukt im Euroraum nicht damit rechnen, dass die Europäische Zentralbank auf überhöhte Lohnabschlüsse mit Zinserhöhungen reagiere. Der von der gemeinsamen Geldpolitik auf die Löhne ausgehende Druck sei also vergleichsweise gering. Mittelgroße Länder wie Spanien, Österreich und Portugal verzeichneten hingegen etwas schnellere Lohnzuwächse, da sie ein hohes Maß an preislicher Wettbewerbsfähigkeit nicht als notwendige Bedingung für das eigene wirtschaftliche Überleben betrachteten und gleichzeitig die gemeinschaftliche Inflationsrate nicht maßgeblich beeinflussten.

Die von *Camille Logeay* präsentierte und gemeinsam mit Rudolf Zwiener erstellte Studie analysierte den Lohnunterschied zwischen dem verarbeitenden Gewerbe und dem Service-Sektor innerhalb Deutschlands. Die Lohndisparität sei im Vergleich zu den anderen Mitgliedstaaten mit durchschnittlichen Industrielöhnen etwa 30 Prozent über den Löhnen im Dienstleistungsbereich am größten. Dies könne laut Logeay teilweise auf individuelle Faktoren wie

Ausbildung, Alter oder Geschlecht, auf Unternehmens- sowie sektorspezifische Faktoren oder länderspezifische Faktoren wie Arbeitslosenrate, Mindestlöhne oder Gewerkschaftsdichte zurückgeführt werden. Ein Teil der Lohndivergenzen lasse sich allerdings nur mit der Bedeutung von Export- und Binnennachfrage für das Wirtschaftswachstum erklären. Hier zeigten die verhältnismäßig niedrigen Löhne im Dienstleistungssektor, dass das deutsche Wirtschaftswachstum in den vergangenen Jahren vor allem von der Auslandsnachfrage getrieben war. In anderen Ländern, in denen die Inlandsnachfrage wichtiger und der Export weniger bedeutsam war, lägen die Löhne im Dienstleistungssektor dagegen zum Teil sogar über jenen im verarbeitenden Gewerbe.

#### *Existierende Anpassungsmechanismen werden den Divergenzen nur bedingt gerecht*

Da die Europäische Währungsunion kein optimaler Währungsraum sei, habe die Fiskalpolitik eine besondere stabilisierende Rolle, betonten *Martin Larch* und *Alessandro Turrini*. Die Tatsache, dass die meisten Eurozonenländer derzeit weit von dem mittelfristigen Ziel ausgeregelter Haushalte entfernt seien, erschwere die Wirkungsweise automatischer Stabilisatoren. Bei einer diskretionären Fiskalpolitik gebe es hingegen Unsicherheiten über das Ausmaß der Effekte. Hinzu komme, dass die nationalen Regierungen auch in ökonomisch guten Zeiten eher einen pro- als antizyklischen Kurs verfolgten. Nach Larch und Turrini müssten die Regeln zur fiskalpolitischen Koordinierung verbessert werden. Der reformierte Stabilitäts- und Wachstumspakt erkenne zwar an, dass über den Zyklus hinaus eine symmetrische Fiskalpolitik erreicht werden müsse. Er sei jedoch durch nationale Regeln zu ergänzen, die prozyklische Politik auf der Einnahmen- und Ausgabenseite zu verhindern helfen. Institutionell wären auch hier neue Wege vorstellbar: So könnte eine vollkommen unabhängige fiskalpolitische Instanz Entscheidungen treffen. Eine eher pragmatische Idee stellten unabhängige Agenturen dar, die verantwortlich für die ökonomische Vor-

ausschau und die sich daraus abgeleiteten fiskalpolitischen Handlungsempfehlungen sein würden. Durch eine verstärkte Koordination im Währungsraum – beispielsweise durch gemeinsame ex-ante Prinzipien und den regelmäßigen Austausch in der Eurogruppe oder im Ecofin-Rat – könnten Spill-over-Effekte durch einen expansiven fiskalpolitischen Kurs vermieden werden.

Mit seinem, gemeinsam mit Kenneth Kuttner entwickelten Ansatz, kritisierte *Adam Posen* die bisher üblichen, auf einer Taylor-Regel zur Zinssetzung basierenden Modelle, die klären sollen, inwieweit die tatsächliche europäische Geldpolitik zu strikt oder zu locker für einzelne Volkswirtschaften ist. Neben Unsicherheiten, die sich aus der Methodik ergeben würden, basierten die Modelle oftmals auf der Annahme, dass die Geldpolitik auf alle Länder in der Währungsunion gleich wirkt, was empirisch nicht zutreffe. Als Alternative stellte Posen deshalb ein Modell vor, das explizit den unterschiedlichen Strukturen der einzelnen Volkswirtschaften Rechnung trägt, so beispielsweise dem ungleichen Einfluss des gemeinschaftlichen Zinssatzes auf das Wirtschaftswachstum. Dem Modell zufolge sei eine gemeinsame Geldpolitik dabei vor allem für jenes Land problematisch, dessen Inflationsrate am weitesten vom durchschnittlichen Wert der Eurozone entfernt liege und deutlich anders auf Veränderungen im Wachstum reagiere als die anderen im Währungsraum. Nach den Messungen von Posen war die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank über die vergangenen Jahre besonders ungünstig für Portugal und Griechenland, nicht aber für Italien oder Irland. Auch für Deutschland und Frankreich – Länder, in denen häufiger über den Zentralbankkurs geklagt wurde – war die Belastung laut Posen begrenzt.

*Karsten Staehr* stellte die fiskalpolitischen Entwicklungen in den alten Mitgliedstaaten denen der zwölf neuen Mitgliedstaaten über einen Zeitraum von elf Jahren gegenüber. Die empirische Untersuchung führte zu dem er-

staunlichen Ergebnis, dass die Fiskalpolitik in den neuen Mitgliedstaaten stärker kontrazyklisch – und damit dem Lehrbuchmodell entsprechend – ausgerichtet gewesen sei als in den alten Mitgliedstaaten (wenngleich hier eine Wende seit dem Jahr 2000 zu konstatieren wäre). Als ursächlich sind die staatlichen Einnahmen in den Eurozonenländern zu nennen, die zu einer prozyklischen Fiskalpolitik führten. Mit dem vorläufigen Ergebnis seiner Studie kommt Staehr zu dem Schluss, dass unsystematische diskretionäre Fiskalpolitik zyklische Schwankungen in der Eurozone ebenso wie in den neuen Mitgliedstaaten verstärke. Mit Blick auf einen möglichen Beitritt der osteuropäischen Länder zur Währungsunion lasse sich schlussfolgern, dass der Verlust der geldpolitischen Autonomie ein geringes Problem darstelle, da die Fiskalpolitik kontrazyklisch und effektiv reagieren dürfte. Allerdings könnten sich Schwierigkeiten bei der Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ergeben, da die Drei-Prozent-Hürde bei einer starken antizyklischen Fiskalpolitik in einer Rezessionsphase möglicherweise schlecht einzuhalten sei.

#### *Die Forderung nach einer politischen Union und einer stärkeren politischen Legitimität*

Nach *Paul de Grauwe* sei die alleinige Verbesserung des Zusammenspiels von Geld- und Fiskalpolitik nicht ausreichend. Vielmehr bestehe die Notwendigkeit einer politischen Union, welche langfristig die Zukunftsfähigkeit der Währungsunion steigert, indem sie die Legitimation wirtschaftspolitischer Entscheidungen erhöht. Die politische Union müsse sich nach de Grauwe durch folgende Merkmale auszeichnen: Als erstes gäbe es Steuererhebungs- und Ausgabekompetenzen einer vollständig demokratisch legitimierten europäischen Exekutive. Zweitens erfolge eine zunehmend institutionalisierte Koordination der ökonomischen Politikinstrumente über die Nationalstaaten hinweg. Beispielsweise benötigen seiner Auffassung nach Sozial- und Strukturpolitik sowie die Lohnsetzung eine Abstimmung. Diese bestünde

jedoch nicht in einer Zentralisierung, sondern solle lediglich asymmetrische Entwicklungen in der Wettbewerbsposition zwischen den Mitgliedstaaten vermeiden helfen. Drittens müssten die Ziele der Europäischen Zentralbank bei Wahrung ihrer Unabhängigkeit im politischen Kontext definiert werden, da makroökonomischen Entscheidungen nicht rein technischer Natur seien.

*Daniela Schwarzer und Sebastian Dullien* schlugen eine Restrukturierung des europäischen Budgets vor, damit dieses zur Verwirklichung der Ziele der Lissabon-Agenda beiträgt. Damit solle dem Budget auch eine insbesondere für die Eurozonenländer wichtige Stabilisierungsfunktion zukommen. In einem ersten Schritt seien die Ausgaben in Einklang mit der Lissabon-Strategie zu bringen, was eine Reform der ausgabenintensiven Politiken wie Struktur- und Agrarpolitik impliziert. Die Stabilisierungsfunktion sollte mit der Einführung einer unionsweiten Unternehmenssteuer gewährleistet werden, um konjunkturelle Schwankungen im europäischen Budget auf der Einnahmeseite abzubilden. Auf der Ausgabenseite sollte zunächst sichergestellt werden, dass etwa durch mit den Strukturfonds verbundene Geldflüsse nicht – wie im Falle Spaniens geschehen – konjunkturelle Überhitzungen noch verstärkt werden. Wichtigster Pfeiler der neuen Stabilisierungsfunktion wäre die Einführung einer Basisarbeitslosenversicherung. Diese würde als Sockel die nationalen Systeme ergänzen, sodass es den Regierungen obliege, das Niveau und die Dauer sozialer Sicherung festzulegen. Dieses Versicherungssystem könnte zeitlich befristete finanzielle Transfers zwischen boomenden und konjunkturschwachen Regionen

ermöglichen und somit regionale Divergenzen in den Konjunkturzyklen innerhalb der Europäischen Union abschwächen. Diese Reformvorschläge würden laut Schwarzer und Dullien auch eine Änderung des haushaltspolitischen Entscheidungsprozesses erfordern. Denn wenn die individuelle Besteuerung die Basis des Systems sei, dann müsse das Europäische Parlament letztlich die Instanz zur Steuererhebung und zur Ausgabengestaltung sein.

### *Fazit*

Insgesamt wurden die bestehenden ökonomischen Divergenzen im Euroraum als problematisch bewertet und als strukturelles Phänomen eingestuft. Die Feststellung des Ausmaßes der Divergenzen ist stark von den gewählten Modellen abhängig. Der Tendenz zu monokausalen Erklärungen sollte aber auch in den Modellen entgegengewirkt werden. Da die Europäische Zentralbank keine länderspezifische Geldpolitik durchführen kann und eindeutig an das Preisstabilitätsziel gebunden ist, müssen die notwendigen Anpassungsmaßnahmen auf der nationalen Ebene erbracht werden. Beitragen können dazu strukturelle Reformen insbesondere auf den Arbeits- und Produktmärkten. Nichtsdestotrotz ist auch zukünftig mit ökonomischen Divergenzen zu rechnen. Deshalb sollte die Koordination der nationalen fiskalpolitischen Entscheidungen auf europäischer Ebene vorangebracht werden. Die aufgezeigten Lösungsmöglichkeiten bieten spannende und konstruktive Ansätze, um die Diskussion über die zukünftige institutionelle Architektur des europäischen Währungsraumes voranzubringen.