

Wirtschaftspolitik

Roland Döhrn / Wim Kösters

Die EU erlebte 2006 einen kräftigen Aufschwung. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg um 3,0%, das ist der höchste Zuwachs seit 2000. In fast allen Ländern beschleunigte sich die Expansion. Am kräftigsten war das Wachstum erneut in den neuen Mitgliedsländern, die sich nach wie vor in einem wirtschaftlichen Aufholprozess befinden. Dabei erzielten Estland und Lettland sogar jeweils über 11%. Verglichen mit 2005 war die Beschleunigung aber am ausgeprägtesten im Euro-Raum, dessen Wirtschaft 2006 um 2,7% wuchs nach nur 1,4% im Jahr zuvor. Getragen wurde die Konjunktur zumeist von den Investitionen, die sich um 5,6% erhöhten im Vergleich zu nur 3,1% im Jahr 2005. Die Ausfuhren stiegen zwar auch außerordentlich kräftig (9,2%), da allerdings die Einfuhren mit einer ähnlichen Rate zunahmen, gingen von der Außenwirtschaft kaum Impulse auf die Konjunktur aus. Die privaten Konsumausgaben nahmen nur um 2,2% zu und damit langsamer als das BIP.

Angesichts des robusten Wirtschaftswachstums verbesserte sich die Lage am Arbeitsmarkt spürbar, und dies in nahezu allen Ländern. Die Arbeitslosenquote in der EU insgesamt fiel im Jahresdurchschnitt um 0,8%-Punkte auf 7,9% und damit deutlich unter den langjährigen Durchschnitt. Dabei ist kaum noch ein Unterschied zwischen dem Durchschnitt der neuen EU-Länder und dem Euro-Raum zu erkennen, wenn auch die Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten hoch blieben. Im Euro-Raum streuten die (standardisierten) Quoten zwischen 3,9% in den Niederlanden und 9,4% in Frankreich. In den übrigen EU-Ländern variierten sie zwischen 3,9% in Dänemark und 13,8% in Polen. Dort sank jedoch die Quote 2006 um fast 4 Prozentpunkte. In den ersten Monaten von 2007 hielt die positive Entwicklung am Arbeitsmarkt allenthalben an. Im April 2007 betrug die Arbeitslosenquote in der EU insgesamt saisonbereinigt nur noch 7,1%, wobei in einer wachsenden Zahl von Ländern de facto Vollbeschäftigung herrscht.

Im Verlauf von 2006 beruhigten sich die Preise am Weltmarkt für Rohöl und die meisten Rohstoffe spürbar, so dass sich auch der Preisauftrieb in der EU verlangsamte. Im Jahresdurchschnitt blieb die Inflationsrate 2006 unverändert gegenüber 2005, in der EU insgesamt betrug sie 2,3% und im Euro-Raum 2,2%, im Verlauf von 2006 ging sie aber deutlich zurück. Im Euro-Raum lag sie im vierten Quartal mit 1,8% etwa beim Zielwert der Europäischen Zentralbank (EZB). Hieran änderte sich auch in den ersten Monaten von 2007 wenig, obwohl die Weltmarktpreise wieder zu steigen begonnen haben. Die Spannweite in den Inflationsraten ist aber weiter beträchtlich. Auf der einen Seite stiegen die Verbraucherpreise in Finnland und Polen nur um 1,3%, auf der anderen Seite erhöhten sie sich in Lettland um 6,6%. In den neuen EU-Ländern Rumänien und Bulgarien war die Inflation mit 6,6 bzw. 7,4% ebenfalls weit überdurchschnittlich. Innerhalb des Euro-Raums haben sich die Inflationsraten zwar einander angenähert, jedoch unterschieden sie sich nach wie vor beträchtlich. Die niedrigste wurde in Finnland (1,3%), die höchst in Spanien (3,6%) beobachtet.

Ausgewählte Wirtschaftsindikatoren der EU-Länder

	Reales Wirtschaftswachstum ¹			Anstieg der Verbraucherpreise ²			Arbeitslosenquote ³			Finanzierungssaldo des öffentlichen Haushalts ⁴		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Belgien	3.0	1.1	3.1	1.9	2.5	2.3	8.4	8.4	8.2	0.0	-2.3	0.2
Bulgarien	6.6	6.2	6.1	6.1	6.0	7.4	12.0	10.1	9.0	2.2	1.9	3.3
Dänemark	2.1	3.1	3.1	0.9	1.7	1.9	5.5	4.8	3.9	2.0	4.7	4.2
Deutschland	1.2	0.9	2.7	1.8	1.9	1.8	9.5	9.5	8.4	-3.7	-3.2	-1.7
Estland	8.1	10.5	11.4	3.0	4.1	4.4	9.7	7.9	5.9	2.3	2.3	3.8
Finnland	3.7	2.9	5.5	0.1	0.8	1.3	8.8	8.4	7.7	2.3	2.7	3.9
Frankreich	2.3	1.2	2.0	2.3	1.9	1.9	9.6	9.7	9.4	-3.6	-3.0	-2.5
Griechenland	4.7	3.7	4.3	3.0	3.5	3.3	10.5	9.8	8.9	-7.9	-5.5	-2.6
Großbritannien	3.3	1.9	2.8	1.3	2.1	2.3	4.7	4.8	5.3	-3.1	-3.1	-2.8
Irland	4.3	5.5	6.0	2.3	2.2	2.7	4.5	4.3	4.4	1.4	1.0	2.9
Italien	1.2	0.1	1.9	2.3	2.2	2.2	8.0	7.7	6.8	-3.5	-4.2	-4.4
Lettland	8.7	10.6	11.9	6.2	6.9	6.6	10.4	8.9	6.8	-1.0	-0.2	0.4
Litauen	7.3	7.6	7.5	1.2	2.7	3.8	11.4	8.3	5.6	-1.5	-0.5	-0.3
Luxemburg	3.6	4.0	6.2	3.2	3.8	3.0	5.1	4.5	4.7	-1.2	-0.3	0.1
Malta	0.4	3.0	2.9	2.7	2.5	2.6	7.4	7.3	7.4	-4.9	-3.1	-2.6
Niederlande	2.0	1.5	2.9	1.4	1.5	1.7	4.6	4.7	3.9	-1.8	-0.3	0.6
Österreich	2.4	2.0	3.1	2.0	2.1	1.7	4.8	5.2	4.8	-1.2	-1.6	-1.1
Polen	5.3	3.5	6.1	3.6	2.2	1.3	19.0	17.7	13.8	-5.7	-4.3	-3.9
Portugal	1.3	0.5	1.3	2.5	2.1	3.0	6.7	7.6	7.7	-3.3	-6.1	-3.9
Rumänien	8.5	4.1	7.7	11.9	9.1	6.6	8.1	7.2	7.4	-1.5	-1.4	-1.9
Schweden	4.1	2.9	4.4	1.0	0.8	1.5	6.3	7.4	7.0	0.8	2.1	2.2
Slowakei	5.4	6.0	8.3	7.5	2.8	4.3	18.2	16.3	13.4	-2.4	-2.8	-3.4
Slowenien	4.4	4.0	5.2	3.7	2.5	2.5	6.3	6.5	6.0	-2.3	-1.5	-1.4
Spanien	3.2	3.5	3.9	3.1	3.4	3.6	10.6	9.2	8.6	-0.2	1.1	1.8
Tschechische Rep.	4.2	6.1	6.1	2.6	1.6	2.1	8.3	7.9	7.1	-2.9	-3.5	-2.9
Ungarn	4.9	4.2	3.9	6.8	3.5	4.0	6.1	7.2	7.5	-6.5	-7.8	-9.2
Zypern	4.2	3.9	3.8	1.9	2.0	2.2	4.6	5.2	4.7	-4.1	-2.3	-1.5
EU insgesamt	2.5	1.7	3.0	2.3	2.3	2.3	9.0	8.7	7.9	-2.7	-2.4	-1.7
Dar.: EWU	2.0	1.4	2.7	2.1	2.2	2.2	8.8	8.6	7.9	-2.8	-2.5	-1.6

Eigene Berechnungen nach Angaben von EUROSTAT und nationalen Quellen.

¹ Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des realen BIP. | ² EU: Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI).

³ Standardisierte Arbeitslosenquote nach EUROSTAT, Jahresdurchschnitt. | ⁴ In % des BIP.

Wachsende Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen des Euro-Raums

Bedenklich ist vor allem die Persistenz der Unterschiede in den Teuerungsraten der Länder des Euro-Raums. Die Länder mit der derzeit höchsten Inflation wiesen seit Gründung der Europäischen Währungsunion (EWU) stets überdurchschnittliche Raten auf. Dadurch sind beträchtliche Unterschiede in den Preisniveaus aufgelaufen, die nicht mehr durch den Wechselkurs ausgeglichen werden können. Damit hat eine Reihe von Ländern deutlich an preislicher Wettbewerbsfähigkeit verloren, und dies hat zu beträchtlichen Ungleichgewichten im Außenhandel geführt. Der von der EZB berechnete Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, der sowohl den gewichteten Durchschnitt des Wechselkurses des Euro gegenüber Drittländern als auch Inflationsunterschiede – gemessen an den Verbraucherpreisen – berücksichtigt, zeigt für Deutschland und Finnland für den Zeitraum 1999 bis 2006 eine Verbesserung um 2,7% an. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Irlands hat sich hingegen um 17,0%, die Spaniens um 11,2% und die Portugals um 7,5% verschlechtert. Noch gravierender dürften die Unterschiede sein, wenn man an Stelle der Verbraucherpreise die Lohnstückkosten zur Grundlage der Berechnungen macht.

Entsprechend groß sind inzwischen die Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen. Während Deutschland und Finnland 2006 Leistungsbilanzüberschüsse von 4,7% bzw. 5,9% des BIP aufwiesen, erreichte der Fehlbetrag in Portugal 9,8%, in Spanien 8,5% und in Irland 3,3% des BIP. Das angesichts des massiven Verlusts an preislicher Wettbewerbsfähigkeit verhältnismäßig geringe Defizit Irlands ist darauf zurückzuführen, dass das Land aufgrund seiner niedrigen Steuersätze von vielen Unternehmen aus Drittländern zum Sitz des Europageschäfts gemacht wurde, was zu hohen Exporten führt.

Ein großer Teil der geschilderten Ungleichgewichte entsteht im Handel zwischen den EWU-Ländern. Damit gefährden sie zwar nicht unmittelbar den Außenwert des Euro; die Leistungsbilanz der EWU gegenüber dem Rest der Welt ist vielmehr annähernd ausgeglichen. Allerdings stellen sie ein Risiko für die Stabilität des Euro-Raums dar, da die Verschuldung insbesondere des privaten Sektors der Defizitländer gegenüber dem in anderen Ländern erheblich zunimmt. Kommt es zu Forderungsausfällen in beträchtlichem Umfang, würde dies nicht nur die wirtschaftliche Entwicklung im gesamten Euro-Raum dämpfen, sondern auch die EZB möglicherweise zu einer Erhöhung der Liquidität im Bankensektor und damit zu einer expansiven Geldpolitik zwingen. Angesichts des Booms im Immobiliensektor in vielen Ländern des Euro-Raums, der zu überhöhten Preisen führte und wesentlich zu den Ungleichgewichten beigetragen hat, hat das Ausfallrisiko von Krediten zugenommen.

Um ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit wieder herzustellen, müssten die betroffenen Länder den Preis- und Kostenanstieg deutlich begrenzen. Von der EZB können sie dabei wenig Hilfe erwarten, da sie ihre Politik an den Erfordernissen des Euro-Raums insgesamt ausrichten muss. Ansatzpunkt für eine Anpassung bieten die Finanz- und die Lohnpolitik. Die Finanzpolitik könnte in den Defizitländern die Expansion dämpfen und damit den Importsog verringern. Zwar weisen Spanien und Irland, wo die Inflation besonders hoch ist, einen ausgeglichenen bzw. sogar überschüssigen Staatshaushalt auf. Jedoch müsste insbesondere Spanien angesichts der guten Konjunktur wohl einen viel größeren Haushaltsüberschuss als bisher erzielen, zumal die Gefahr besteht, dass bei einem Platzen der Immobilienblase die Steuereinnahmen einbrechen und der öffentliche Haushalt relativ rasch ein beträchtliches Defizit aufweist. Vor allem aber müsste die Lohn- und Arbeitsmarktpolitik

einen Beitrag zur Kostendämpfung leisten, indem sie den Lohnanstieg der Defizitländer begrenzt und so deren preisliche Wettbewerbsfähigkeit wieder herstellt.

EZB erhöht Zinsen

Mit der gestiegenen gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung hat naturgemäß die Gefahr zugenommen, dass sich der Preisauftrieb im Euro-Raum verstärkt. Zudem ist reichlich Liquidität vorhanden, was sich daran ablesen lässt, dass die Geldmenge M3 bereits seit Jahren rascher gestiegen ist als der Referenzwert der EZB von 4,5%; im ersten Vierteljahr 2007 nahm sie um 10,1% zu. Um ihr Stabilitätsziel zu wahren, hat die EZB daher ihre geldpolitische Straffung, die sie im Dezember 2005 begonnen hat, fortgesetzt. Im Verlauf von 2006 erhöhte sie den Hauptrefinanzierungssatz fünf Mal um jeweils 0,25 Prozentpunkte. Zwei weitere Zinsschritte erfolgten im ersten Halbjahr 2007, so dass der wichtigste Zinssatz der EZB im Juni 2007 bei 4,0% lag. Dieser Zinssatz entspricht nach gängigen Schätzungen annähernd dem neutralen Zins, so dass von der Geldpolitik inzwischen keine anregenden Wirkungen mehr auf die Konjunktur ausgehen dürften. Allerdings konnte die EZB den Anstieg des Kreditvolumens nur leicht dämpfen, so dass unverändert Gefahren für die Preisniveaustabilität bestehen.

Deutlich verbesserte Situation der öffentlichen Haushalte

Der Fehlbetrag in den öffentlichen Haushalten in der EU hat sich 2006 spürbar verringert von 2,4% in Relation zum BIP im Durchschnitt aller 27 Mitgliedsländer auf 1,7%. Nach Berechnungen der EU-Kommission ist dies nur zu einem geringen Teil auf die gute Konjunktur zurückzuführen. Das strukturelle Haushaltsdefizit ging nämlich ebenfalls um 0,7%-Punkte auf 1,3% des BIP zurück. Allerdings ist die Unterscheidung von struktureller und konjunktureller Komponente problematisch. So errechnet die EU Kommission gerade für Deutschland einen besonders deutlichen Rückgang des strukturellen Defizits, was aber in erster Linie auf eine Neubewertung des Wachstumspfades zurückzuführen ist, womit sich die „strukturellen“ Einnahmen erhöhen. Aktiv zum Defizitabbau hat der Bundeshaushalt hingegen im vergangenen Jahr kaum beigetragen.

Zweifel an der Hypothese einer strukturellen Haushaltsverbesserung sind im Bezug auf den Euro-Raum auch deshalb angebracht, weil der Abbau des Defizits vor allem durch Verbesserungen auf der Einnahmenseite zu Stande kam. Die Einnahmenquote stieg um 0,6 Prozentpunkte auf 45,7% des BIP. Dies dürfte u.a. damit zusammenhängen, dass aufgrund des progressiven Einkommensteuertarifs das Steueraufkommen bei guter Konjunktur überproportional zum BIP zunimmt (heimliche Steuererhöhung). Die Ausgabenquote sank um lediglich 0,3 Prozentpunkte in Relation zum BIP, was auf die Entwicklung der Sozialausgaben zurückzuführen war. Diese dürften auch wegen der guten Konjunktur gesunken sein, aufgrund derer die Zahl von Arbeitslosen und Sozialhilfeempfänger rückläufig war.

Auch in der weitaus überwiegenden Zahl von Mitgliedsländern verbesserte sich die Lage der öffentlichen Haushalte, womit sich auch der Schuldenstand zumeist verringerte. Allerdings bestehen weiterhin beträchtliche Unterschiede. In 11 der 27 Mitgliedsstaaten war der Staatsetat 2006 überschüssig, wobei das Plus in Dänemark mit 4,2% des BIP und in Finnland (3,9%) am größten war. Den höchsten Fehlbetrag (9,2% des BIP) verzeichnete Ungarn. Von den Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits konnten die gegen Deutschland und Frankreich im Jahr 2007 beendet werden. Von den Mitgliedern der Wäh-

rungsunion ist damit nur noch gegen Italien und Portugal ein Verfahren in Kraft. Allerdings laufen die gegen Polen, Ungarn, Tschechien und die Slowakei weiter.

Unterschiedliche wirtschaftspolitische Positionen

In den vergangenen Jahren ist an dieser Stelle wiederholt darauf hingewiesen worden, dass sich durch Binnenmarkt und Währungsunion der wirtschaftspolitische Rahmen in der EU geändert hat. Gestiegene Faktormobilität, Geltung des Ursprungslandprinzips und Yardstick Competition setzten die gewachsenen nationalen Regulierungssysteme unter Anpassungsdruck. Dies gilt in besonderem Maße für die Mitgliedsländer der EWU, die zudem gänzlich auf eine eigenständige Geld- und Wechselkurspolitik verzichten sowie – bei Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes – bis zu einem gewissen Grad auch die Fiskalpolitik als nationale Anpassungsinstrumente verloren haben. In diesem neuen Rahmen sollte den Herausforderungen der Globalisierung offensiv begegnet werden, indem durch Intensivierung des Wettbewerbs die Löhne und Preise flexibler gemacht werden. Damit wird die Anpassung an exogene Schocks verbessert, um so den Wohlstand der Menschen in der EU zu erhalten und zu mehren. Gerade das Ziel der Wohlstandssteigerung hat der europäischen Integration über viele Jahre eine breite Zustimmung bei den Bürgern gesichert.

Wie zuvor schon erläutert (vgl. auch die Tabelle), ist es bisher nicht zu einer Konvergenz gekommen, sondern zu Divergenzen beim Wachstum des realen BIP, der Inflationsrate, dem Leistungsbilanzsaldo und den Defiziten der öffentlichen Haushalte. Dies gilt gerade auch für die EWU und ist nicht nur vorübergehend zu beobachten, sondern für eine Reihe von Jahren persistent. Asymmetrische exogene Schocks, deren Rolle im Vorfeld der EWU breit diskutiert worden ist, können dafür offensichtlich nicht verantwortlich gemacht werden. Vielmehr deutet alles darauf hin, dass die unterschiedliche nationale wirtschaftspolitische Anpassung an den durch die EWU gesetzten neuen Rahmen die wesentliche Ursache ist.

Manche Länder haben sich wirtschaftspolitisch besser und schneller angepasst als andere. Wenn dies nur ein Übergangsphänomen wäre, könnte darauf gesetzt werden, dass z.B. nach dem Abschluss von Lernprozessen und der Überwindung institutioneller Rigiditäten – sie könnten z.B. in föderativ aufgebauten Staaten größer sein – die Divergenzen wieder verschwinden werden. Der Systemwettbewerb würde dann für eine Konvergenz sorgen.

Grundlegende Voraussetzung hierfür ist jedoch die Akzeptanz der für den Binnenmarkt vereinbarten Regeln. Doch statt diese zu respektieren und sich mit ihrer Wirtschaftspolitik anzupassen, können die den stärkeren Systemwettbewerb spürenden Akteure auch versuchen, die von ihnen ausgehenden Zwänge zu verringern und in diesem Sinne die Regeln zu ändern, um einen größeren diskretionären Handlungsspielraum zurück zu gewinnen. Ist dies der Fall, besteht die Gefahr, dass sich die Divergenzen verfestigen und sogar noch ausweiten. Dies würde große Risiken für die Stabilität von Binnenmarkt und EWU heraufbeschwören.

Schon die Weigerung Deutschlands und Frankreichs, in den Jahren 2002 bis 2005 die Haushaltskriterien des Stabilitäts- und Wachstumspaktes einzuhalten und die vorgesehenen Sanktionen hinzunehmen, zeigte die mangelnde Bereitschaft insbesondere großer EU-Länder, den neuen Rahmen der Wirtschaftspolitik zu akzeptieren. Stattdessen wurde – aus ihrer Sicht mit Erfolg – eine Änderung der Regeln betrieben, was zu einer

Verwässerung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes führte. In den vergangenen Monaten wurde deutlich, dass selbst diese Revision insbesondere Frankreich noch nicht weit genug geht. Während in Deutschland die große Koalition immerhin das öffentliche Haushaltsdefizit deutlich verringerte, so dass der Haushalt seit 2006 nicht mehr gegen das Maastricht-Kriterium verstößt und für 2008 sogar ein Haushaltsüberschuss prognostiziert wird, hält Frankreich sein Haushaltsdefizit nahe bei 3% und plant keine Maßnahmen zur Konsolidierung. Vielmehr fordern Regierung und Opposition – wie sich im Präsidentschaftswahlkampf zeigte – einmütig die Verwirklichung einer Wirtschaftsregierung (*gouvernement économique*) in der EWU und eine grundlegende Überprüfung der Ziele der EZB.

Gleich nach seinem Amtsantritt hat der neue französische Präsident Sarkozy erneut seine Ideen für eine Wirtschaftsregierung präsentiert, eine Wechselkursorientierung der EZB eingefordert und vor dem ECOFIN-Rat am 9. Juli 2007 für eine Verschiebung des französischen Haushaltsausgleichs auf 2012 geworben statt wie für alle EWU-Länder vereinbart in 2010. All dies verstößt klar gegen die Regeln des Maastrichter Vertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und zielt auf ihre Veränderung. Die vertraglich getroffenen ordnungspolitischen Festlegungen mit den zuvor beschriebenen Selbstbindungen der Wirtschaftspolitik, insbesondere Unabhängigkeit der EZB und ihre vorrangige Verpflichtung auf das Ziel Preisniveaustabilität, werden damit zu Gunsten eines größeren diskretionären Handlungsspielraums zu revidieren versucht.

Sollte sich die französische Position ganz oder teilweise durchsetzen, dürften die Divergenzen in der wirtschaftlichen Entwicklung und damit die Risiken für ein Scheitern der EWU zunehmen. Zudem ist zu erwarten, dass Frankreich bei Fortsetzung seiner jetzigen Politik im nächsten Abschwing das Defizitkriterium kräftig überschreitet und dann wohl erneut versuchen wird, Sanktionen abzuwehren.

Eine geradezu entgegengesetzte Position vertritt hier Italien. Sein Finanzminister Padoa-Schioppa bat bei dem erwähnten Treffen der EU-Finanzminister die EU-Kommission um einen möglichst harten Umgang mit seinem Land,¹ das 2006 mit einer Defizitquote von 4,4% das Maastricht-Kriterium deutlich verfehlte. Offensichtlich möchte er dies als Hebel verwenden, um intern Maßnahmen zur Konsolidierung durchsetzen zu können. An den gegensätzlichen Positionen Sarkozys und Padoa-Schioppas wird der gegenwärtige Dissens in der EWU bezüglich wichtiger ordnungspolitischer Grundentscheidungen deutlich. Eine schnelle dauerhafte Klärung ist dringend erforderlich.

Weiterführende Literatur

Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V.: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2007.

Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.): Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Kein Ende des Aufschwungs absehbar. In: RWI-Konjunkturberichte, Jahrgang 58 (2007), S. 3-25.

Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Leistungsbilanzsalden und preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Euro-Raum. Monatsberichte, 59 (2007), Juni-Ausgabe, S. 35-56.

European Commission (Hrsg.): Economic Forecasts Spring 2007, in: European Economy, No. 2 (2007).

European Commission (Hrsg.): Public Finance Report 2007.

1 Handelsblatt, 12.07.2007, S. 1.

4. Die Außenpolitik der Europäischen Union

