

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Hintergrund

Was ist eine Währungsunion?

Eine Währungsunion ist ein Zusammenschluss mehrerer souveräner Staaten mit unterschiedlichen Währungen zu einem einheitlichen Währungsgebiet.

Kennzeichen einer Währungsunion sind:

- Eine einheitliche Währung in allen Mitgliedsstaaten
- Eine einheitliche Geldpolitik für das gesamte Währungsgebiet
- Der unbehinderte Kapitalverkehr innerhalb der Währungsunion

Gemäss dieser Definition bilden zum Beispiel die Schweiz und Liechtenstein eine Währungsunion. Die bekannteste und bedeutendste Währungsunion ist die Europäische Währungsunion, die wir im Folgenden genauer untersuchen werden.

Wie ist die Europäische Währungsunion entstanden?

Den Grundstein zur Schaffung der Europäischen Währungsunion legten die Regierungschefs der EU-Mitgliedsländer mit dem Vertrag von Maastricht im Februar 1992. Ökonomisch gesehen ist die Schaffung eines gemeinsamen Währungsraums der wichtigste Integrationsschritt in der bisherigen Geschichte der Europäischen Union.

Auf dem Weg zu einer Währungsunion wurden drei Stufen durchlaufen:

1. Stufe, seit Juli 1990	2. Stufe, seit Januar 1994	3. Stufe, ab Januar 1998
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Festlegung gemeinsamer wirtschaftspolitischer Ziele ▶ Vollständige Liberalisierung des Kapitalverkehrs ▶ Teilnahme aller EU-Mitgliedsstaaten am Europäischen Währungssystem (EWS) 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Gründung eines Europäischen Währungsinstituts als Vorstufe zu einer gemeinsamen Zentralbank. Ziel: stabile Wechselkursverhältnisse, einheitliche Geldpolitik, wirtschaftliche Angleichung der Mitgliedsstaaten 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Entscheid der Mitgliedsländer über den Beitritt zur Europäischen Währungsunion ▶ Errichtung der Europäischen Zentralbank (EZB) ▶ 1999: unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse, Einführung des Euro als Buchgeld

Am 1. Januar 2002 wurde der Euro in Form von Banknoten und Münzen ausgegeben. Heute ist der Euro nicht in allen, aber in der Mehrheit der EU-Mitgliedsländer gesetzliches Zahlungsmittel. Im Jahr 2011 bezahlen rund 320 Millionen Menschen in 17 EU-Mitgliedsstaaten sowie sechs weiteren europäischen Staaten mit dieser Währung. Für die gemeinsame Geldpolitik im Euroraum sind nicht mehr die nationalen Zentralbanken zuständig, sondern die Europäische Zentralbank (EZB). Eines der wichtigsten wirtschaftspolitischen Instrumente, die Geldpolitik, wurde damit von der nationalen auf die supranationale Ebene transferiert.

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Wer wird Mitglied der Eurozone?

Zur Bestimmung derjenigen Länder, die Mitglied der Europäischen Währungsunion werden dürfen, entwickelte die EU eine Reihe von makroökonomischen Bedingungen: die sogenannten Konvergenzkriterien. Potenzielle Beitrittskandidaten müssen diese Bedingungen im Vorfeld des Beitritts erfüllen. Die Konvergenzkriterien betreffen sowohl die Geld- als auch die Fiskalpolitik.

Geldpolitik	Fiskalpolitik
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Die Inflation darf in den beitretenden Staaten höchstens 1,5 Prozentpunkte über der Inflation in den drei preisstabilsten Ländern liegen. ▶ Die Zinssätze auf ihre langfristigen Staatsanleihen dürfen nicht mehr als 2 Prozentpunkte über den Zinssätzen der preisstabilsten Länder liegen. ▶ Ihre Wechselkurse müssen im Vorfeld des Beitritts gegenüber dem Euro relativ stabil sein. 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Das jährliche Budgetdefizit von beitretenden Staaten darf nicht grösser als 3 Prozent ihres Bruttoinlandprodukts sein. ▶ Ihre Staatsverschuldung darf 60 Prozent des Bruttoinlandprodukts nicht überschreiten.

Mit diesen Konvergenzkriterien soll sichergestellt werden, dass sich die in der Europäischen Währungsunion zusammengeschlossenen Volkswirtschaften makroökonomisch annähern.

Die Ausgangslage

Seit ihrer Gründung war die Geschichte der Europäischen Währungsunion und des Euro eine Erfolgsgeschichte. 2009, zehn Jahre nach seiner Einführung, galt der Euro als stabile und starke Währung.



Nach der jüngsten Finanz- und Wirtschaftskrise werden indes auch die Nachteile der Währungsunion, vor denen Kritiker bereits bei der Einführung des Euro gewarnt haben, sichtbar: Länder an der sogenannten «Peripherie» Europas drohen ihre Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem «Zentrum» zu verlieren.

Bürger, Unternehmen und Regierungen einiger Länder haben in den letzten zehn Jahren Schulden aufgenommen, deren Bedienung zunehmend zum Problem wird. Im Jahr 2010 mussten Griechenland und Irland und im Frühjahr 2011 Portugal mit Notkrediten vor dem Bankrott bewahrt werden. Durch die aktuelle Schuldenkrise ist das internationale Vertrauen in den Euro stark gesunken. Die Frage nach den Existenzbedingungen und Überlebenschancen der Eurozone stellt sich deshalb dringender denn je.

Quelle: Wikipedia.org

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Die Eurozone: ein optimaler Währungsraum?

Aufgabe 1: Vorteile der Währungsunion

Welche Vorteile hat eine Währungsunion für die Bewohnerinnen und Bewohner der Mitgliedsländer?

Eine gemeinsame Währung bietet grosse volkswirtschaftliche Vorteile: Sie eliminiert das Wechselkursrisiko und reduziert die Transaktions- und Informationskosten innerhalb der Währungsunion. Letzteres fördert den effizienten Einsatz der Ressourcen und führt auf lange Sicht zu einer höheren Wohlfahrt.

Erläutern Sie, auf welche Weise die Wirtschaft von diesen Effekten profitiert.

Wegfall des Wechselkursrisikos

Senkung der Transaktionskosten

Reduktion der Informationskosten

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Aufgabe 2: Nachteile und Voraussetzungen einer Währungsunion

Mit einer Währungsunion sind auch Nachteile verbunden. Zu den wichtigsten Nachteilen gehört der Verlust an Flexibilität: Sind Länder Teil einer Währungsunion, so können spezifische Konjunkturschwankungen nicht mehr durch Zins- und Wechselkursanpassungen gedämpft werden. Mit dem Beitritt zu einer Währungsunion verzichtet ein Land auf die Möglichkeit, eine auf seine individuellen Bedürfnisse ausgerichtete Geldpolitik zu führen.

Preisanpassung in einer Währungsunion

In der Tendenz führt eine starke Konjunktur zu einem Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, weil in dieser Situation die Produktionskapazitäten der Unternehmungen zunehmend ausgelastet sind.

Profitiert die gesamte Währungsunion von einer günstigen Konjunktur, führt dies zum Anstieg des Preisniveaus im gesamten Währungsraum. Beschränkt sich die günstige konjunkturelle Entwicklung hingegen auf gewisse Länder der Union (Ländergruppe A), so führt dies zu einer im Vergleich zu den übrigen Ländern der Union (Ländergruppe B) **stärkeren** Zunahme der Preise und Löhne. In Ländergruppe A nimmt dadurch die Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich zur Ländergruppe B ab, weil die Produktionskosten steigen. Die Unternehmen in A haben dann zunehmend Mühe, ihre Produkte abzusetzen. Für die Unternehmen aus B gilt das Umgekehrte. Die gleichen Folgen treten ein, wenn die Unternehmen in A aus anderen als konjunkturellen Gründen (z.B. wenig Innovation, Arbeitszeitverkürzungen) gegenüber jenen in B weniger wettbewerbsfähig werden.

Es existieren hauptsächlich zwei komplementäre Mechanismen, wie die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen in A gegenüber derjenigen in B wieder hergestellt werden kann:

- Die Preise und Löhne steigen in A langsamer als in B. Im Extremfall fallen sie in A sogar, während sie in B weiter steigen.
- Die Produktivität in A wächst schneller als in B. Dadurch sinken die Produktionskosten in A schneller als in B.

Ist der Anpassungsbedarf gross, kann ein solcher Prozess der «Deflation» oder «Desinflation» innerhalb der Ländergruppe A sehr schmerzhaft und langwierig sein, u. a. wegen einer markanten Zunahme der Arbeitslosigkeit.

Eine **koordinierte Fiskalpolitik** innerhalb der Währungsunion kann diesen Anpassungsprozess erleichtern. Im Gegensatz zur Geldpolitik wirkt die Fiskalpolitik nämlich länderspezifisch. Senken die Regierungen in der Ländergruppe A in einer koordinierten Aktion die Staatsausgaben und erhöhen sie die Steuern, so verringert sich dadurch die Auslastung der produktiven Ressourcen. Der Preisdruck wird gedämpft. Eine entgegengesetzte Politik in der Ländergruppe B verkleinert die Anpassungslast der Ländergruppe A zusätzlich, weil sie ebenfalls zu einer Verringerung des Unterschieds der beiden Preisniveaus in A und B beiträgt.

Die Frage, ob die Europäische Währungsunion ein Erfolg versprechendes Projekt ist, wurde im Vorfeld ihrer Schaffung kontrovers diskutiert. Gemäss der in den 1960er-Jahren entwickelten «Theorie optimaler Währungsräume» hängt es von diversen Bedingungen ab, ob der Wegfall einer eigenen Währung ein kleiner oder grosser Nachteil ist.

Vergleichen Sie die Situation in Europa mit derjenigen in den Vereinigten Staaten von Amerika. Welche Schlussfolgerungen werden durch die Theorie optimaler Währungsräume nahegelegt?

Ähnliche Wirtschaftsstrukturen

Unter diesen Bedingungen stehen die Chancen für den Erfolg einer Währungsunion gut: Je ähnlicher sich die teilnehmenden Länder wirtschaftlich sind, desto kleiner ist die Gefahr, dass einzelne Länder stärker als andere von konjunkturellen Veränderungen betroffen sind.

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

- ▶ Situation in Europa bzw. den USA
-
-
-

Flexible Löhne und Preise

Sind die Löhne und Preise in einem Land völlig flexibel, so passt sich die Lohn- und Preisstruktur eines Landes rasch an eine veränderte Konjunktur an: Bei guter wirtschaftlicher Lage steigen die Löhne und Preise, in einer Rezession sinken sie. Je flexibler die Löhne und Preise sind, desto weniger ist ein Land auf eine individuelle Geldpolitik angewiesen.

- ▶ Situation in Europa bzw. den USA
-
-
-

Mobilität der Arbeitskräfte

Sind die Arbeitskräfte ohne Einschränkungen dazu bereit, ihren Wohn- und Arbeitsort innerhalb der Währungsunion zu wechseln, so können regional unterschiedliche Entwicklungen besser ausgeglichen werden. Die Lohnhöhe in einzelnen Regionen übt dabei eine Signalfunktion aus: Arbeitskräfte aus einer rezessiven Wirtschaftsregion wandern in boomende Regionen, in denen sie einen höheren Lohn erzielen können.

- ▶ Situation in Europa bzw. den USA
-
-
-

Koordinierte Fiskalpolitik

Die Fiskalpolitik, d. h. die Gestaltung der Staatseinnahmen- und ausgaben, wird für die Mitgliedsländer einer Währungsunion zu einem wichtigen Mittel, um dem Entstehen von Ungleichgewichten entgegenzuwirken. So bewirkt beispielsweise eine Obergrenze für das jährliche Staatsdefizit auf natürliche Weise eine Koordination der Fiskalpolitik, indem z. B. Länder in einer Boomphase automatisch eine restriktivere Fiskalpolitik führen als ohne solche Obergrenze.

- ▶ Situation in Europa bzw. den USA
-
-
-

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Ausgleichende Transferzahlungen

Fiskalische Transfers stellen eine Form des Ausgleichs zwischen verschiedenen Wirtschaftsregionen dar. Dabei handelt es sich um Steuergelder, welche direkt (im Rahmen eines Finanzausgleichs) oder indirekt (über eine stärkere Zentralisierung des Steuerwesens) von boomenden in rezessive Länder fließen und dort eine entsprechende Nachfragewirkung erzeugen.

- ▶ Situation in Europa bzw. den USA

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Der Weg in die Krise

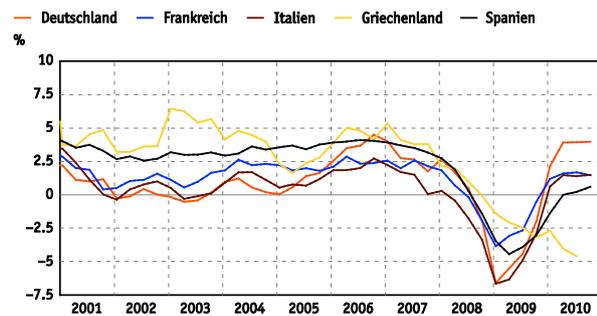
Aufgabe 3: Das strukturelle Auseinanderdriften der Eurozone

In einer Währungsunion gilt eine Geldpolitik nach dem Motto «one size fits all». Das bedeutet, dass die nominalen Zinsen in der gesamten Union gleich hoch sind und sich die Entwicklung von Konjunktur und Inflation in den einzelnen Ländern nicht mehr geldpolitisch beeinflussen lässt – es entfällt die Möglichkeit, eine auf die Bedürfnisse jedes einzelnen Landes ausgerichtete Geldpolitik führen zu können.

In den verschiedenen Euroländern herrschten bei der Einführung des Euro unterschiedliche Ausgangsbedingungen. Die unten stehende Abbildung zeigt, wie sich einige Länder im darauf folgenden Jahrzehnt entwickelt haben.

Abbildung 1: Wirtschaftswachstum

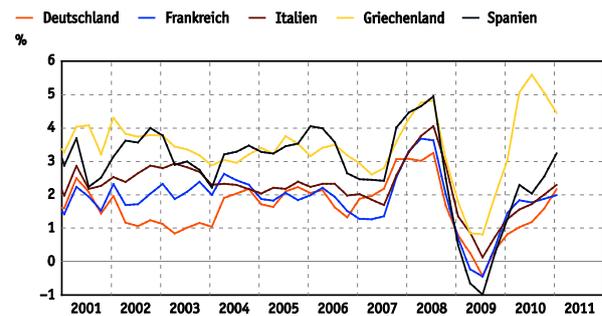
Veränderung des BIP im Vergleich zum Vorjahr



Quelle: Eurostat

Abbildung 2: Inflation

Veränderung des Konsumentenpreisindex im Vergleich zum Vorjahr



Quelle: Eurostat

Welche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern fallen Ihnen auf?

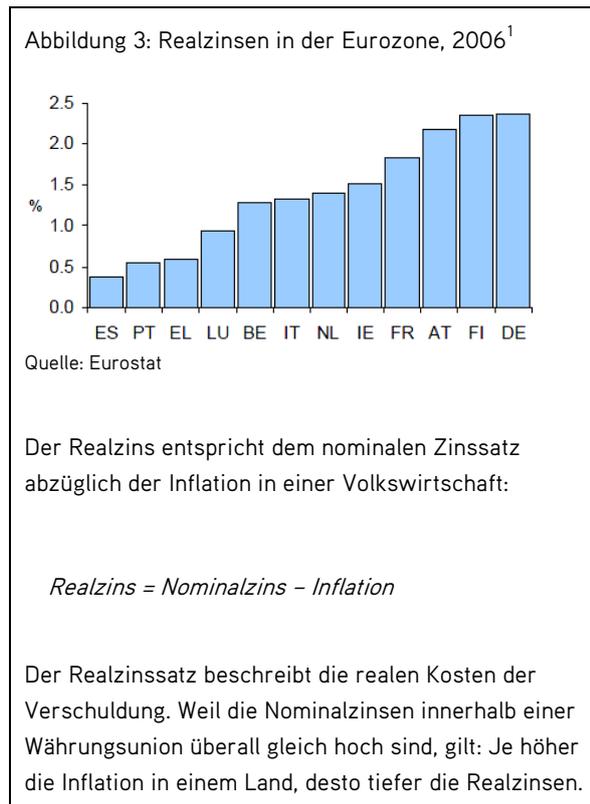
Wie beurteilen Sie die fiskalpolitischen Bedürfnisse der einzelnen Länder in den ersten Jahren der Eurozone?

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Zeigen Sie auf, wie sich das oben beschriebene Auseinanderdriften von Wirtschaftswachstum und Inflation auf die Investitionstätigkeit sowie auf die Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen Länder ausgewirkt hat. Benutzen Sie für Ihre Argumentation die abgebildeten Grafiken.

Auswirkungen auf die Investitionstätigkeit in den einzelnen Ländern



¹ AT = Österreich, BE = Belgien, DE = Deutschland, EL = Griechenland, ES = Spanien, FI = Finnland, FR = Frankreich, IE = Irland, IT = Italien, LU = Luxemburg, NL = Niederlande, PT = Portugal,

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

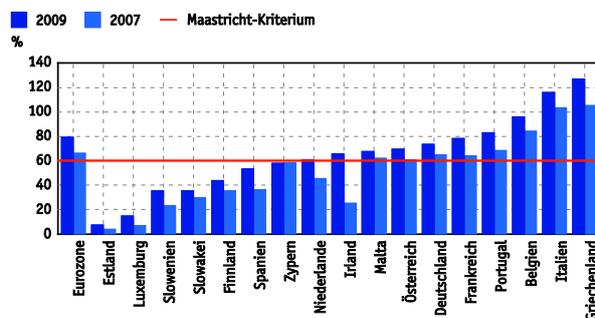
Ausweg aus der Eurokrise

Aufgabe 4: Das Versagen des Stabilitätspakts

Im Jahr 1997 schlossen die Mitgliedsländer der Europäischen Währungsunion den sogenannten Wachstums- und Stabilitätspakt. Dieser Vertrag legt fest, dass die Euroländer auch nach ihrem Beitritt zur Währungsunion an die Konvergenzkriterien bezüglich Staatsverschuldung und erlaubten Budgetdefizits gebunden bleiben. Der Wachstums- und Stabilitätspakt soll für fiskalpolitische Stabilität in den Euroländern sorgen, ohne ihre nationale Souveränität in Fragen der Steuerpolitik anzutasten – das heisst ohne in die nationale Gestaltung der Budgets einzugreifen.

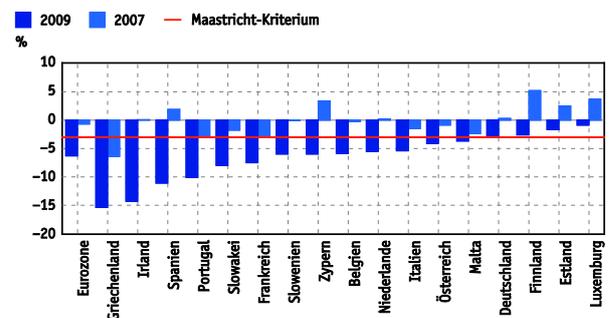
Die folgende Grafik zeigt die Verschuldungs- und die Defizitquote einiger Euroländer in den Jahren 2007 und 2009. Kommentieren Sie die Grafik: Welche Ausgangslage herrscht im Jahr 2007? Welche Veränderungen finden bis 2009 statt?

Abbildung 5: Verschuldungsquoten in der Eurozone (in Prozenten des BIP)



Quelle: Eurostat

Abbildung 6: Defizitquoten in der Eurozone (in Prozenten des BIP)



Quelle: Eurostat

Staatsverschuldung der Euroländer

Defizitquoten in den Euroländern

Wie beurteilen Sie die Wirksamkeit des Stabilitätspakts im Rückblick?

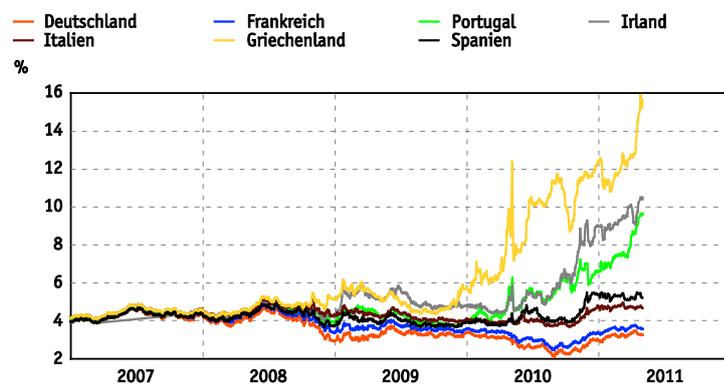
EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Aufgabe 5: Die Rolle der Finanzmärkte

Im Verlauf des Jahres 2010 wurde deutlich, dass sich die Finanzen einiger europäischer Länder in bedrohlicher Schieflage befinden. In der Folge stiegen die Renditen auf Staatsanleihen dieser Länder stark an: Staaten wie Griechenland, Irland oder Portugal sahen sich dazu gezwungen, immer höhere Zinsen auf Neuemissionen ihrer Staatsanleihen anzubieten, weil die Finanzmärkte nur noch gegen hohe Risikoprämien bereit waren, ihnen Geld zu leihen.

Abbildung 7: Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg

In einer Währungsunion emittieren alle Länder Anleihen in derselben Währung. Weshalb kann dies ein Land zur Aufnahme hoher Schulden verleiten?

Weshalb waren die Renditen innerhalb der Währungsunion lange Zeit identisch?

Warum gingen die Renditen auf Staatsanleihen seit dem Jahr 2008 auseinander?

EUROPÄISCHE WÄHRUNGSUNION

Ausweg aus der Eurokrise

Der Euro und der Schweizer Franken

Aufgabe 9: Betroffenheit der Schweiz

Wie ist die Schweizer Volkswirtschaft von der aktuellen Schuldenkrise in der Eurozone betroffen?

Wie wirkt sich die Euro-Schuldenkrise auf den Schweizer Franken aus?

Welche Auswirkungen hätte eine Verschärfung der Schuldenkrise auf den Schweizer Finanzsektor?

Welche Konsequenzen ergeben sich für den Bund und die Steuerzahler?
