

IV. Geld- und Fiskalpolitik in der EU

9. Geld- und Fiskalpolitik

Mankiw, Kapitel 31-33

10. Theorie der Währungsintegration

Baldwin/Wyplosz, Kapitel 11

11. Die Europäische Währungsintegration

Baldwin/Wyplosz, Kapitel 16, 17

12. EWU und Fiskalpolitik

Baldwin/Wyplosz, Kapitel 18

9. Geld- und Fiskalpolitik

Gesamtwirtschaftliches Angebot und Nachfrage

Bei der Verwendung von Geld- und Fiskalpolitik geht es vor allem darum, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und das gesamtwirtschaftliche Angebot zu beeinflussen. Diese werden als aggregierte Nachfrage (AD) und aggregiertes Angebot (AS) bezeichnet.

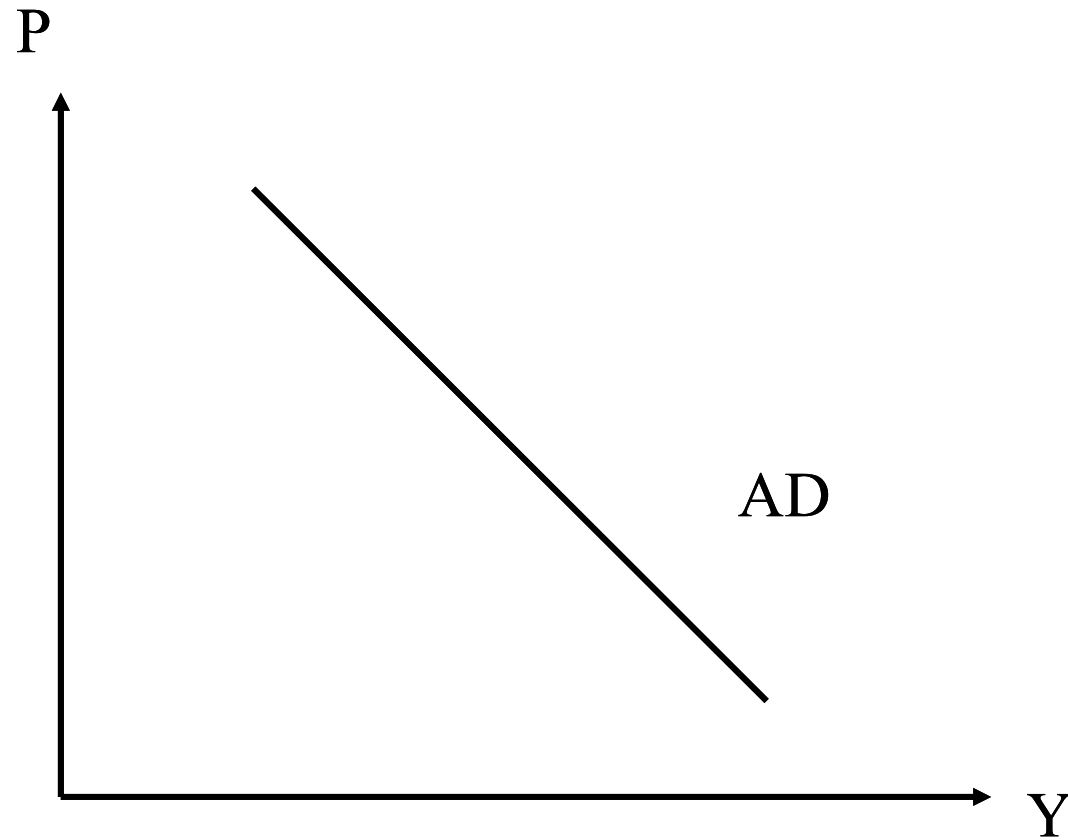
AD bezeichnet die Summe **aller** Güter und Dienstleistungen, die von Haushalten, Unternehmen, Regierung und aus dem Ausland nachgefragt werden:

$$AD = f(C + I + G + (X - M))$$

mit C=Konsum, I=Investitionen, G=Staatsausgaben, X=Exporte und M=Importe

(Im Unterschied zu bislang betrachtetem Angebot und Nachfrage existieren hier keine weiteren Teilmärkte mehr, die außerhalb des Modells sind.)

Die AD-Kurve

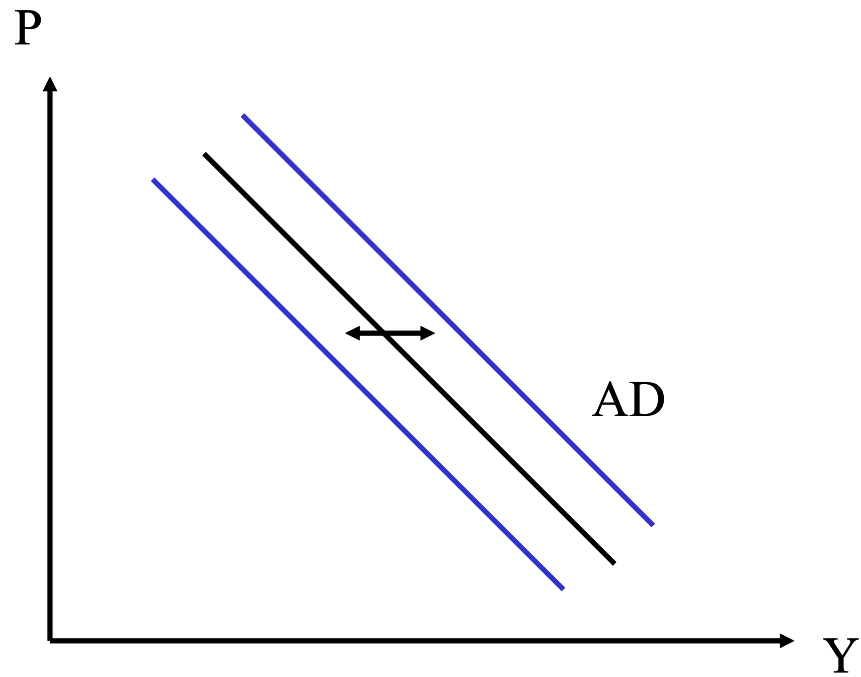


Der Konsum C fällt in P. Steigen die Preise, sinkt bei konstantem Einkommen die Kaufkraft der Konsumenten und sie fragen weniger Güter nach.

Die Investitionen I fallen in P. Mit steigenden Preisen sparen die Konsumenten weniger und legen weniger Finanzmittel an. Die Zinsen steigen, was die Investitionen der Unternehmen zurückdrängt. Dasselbe passiert, wenn die Preise der Vorprodukte steigen.

Steigende Inlandspreise für Güter drängen zudem die **Nachfrage vom Staat und aus dem Ausland** zurück.

Komparative Statik



AD verschiebt sich,

wenn sich der Konsum C verändert (z.B. aufgrund von Einkommensänderungen),

wenn sich die Investitionen I ändern (z.B. aufgrund von Steueränderungen),

wenn sich die Staatsausgaben G verändern (z.B. durch Schuldenabbau),

oder wenn die Nachfrage aus dem Ausland sich ändert (z.B. ein Boom im Ausland oder eine Änderung der Wechselkurse).

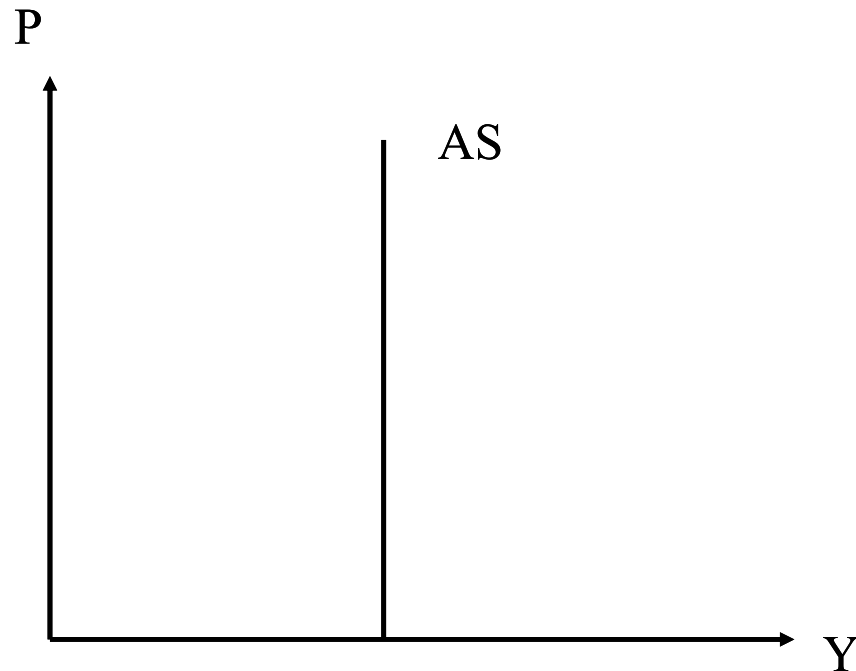
AS bezeichnet das Angebot aller Firmen in der Volkswirtschaft

$$AS = f \left(F(K, L), \frac{w}{P}, \frac{r}{P} \right)$$

mit $F(K, L)$ als der Produktionsfunktion und w und r als den Produktionskosten (Löhne, Zinsen) im Verhältnis zu den Preisen, die auf dem Markt erzielt werden können.

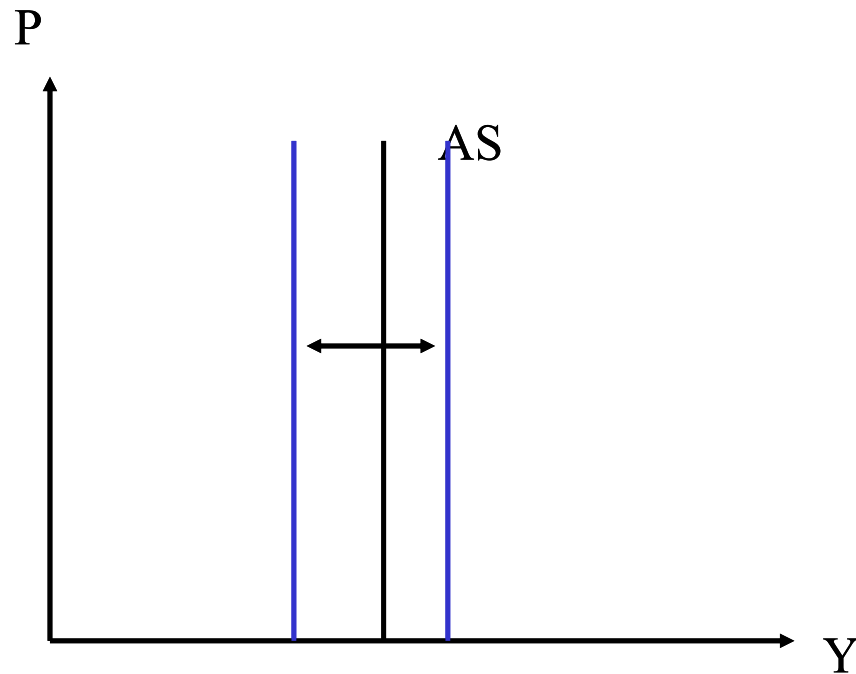
Die AS-Kurve verschiebt sich, wenn sich die Produktionskosten oder die technologischen Möglichkeiten, unter denen produziert wird, verändern. Die Firmen passen ihr Angebot an.

Die langfristige AS-Kurve



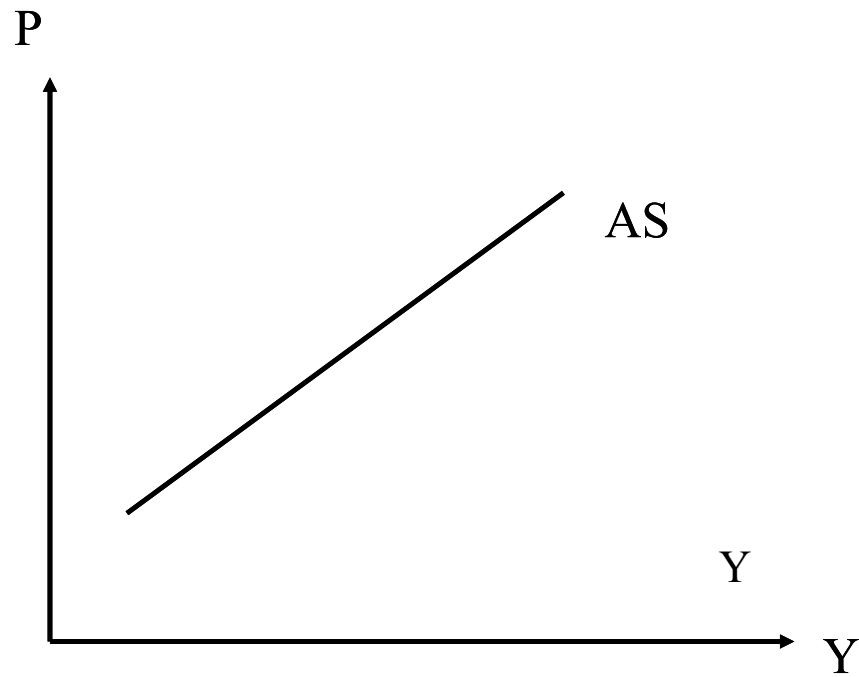
Langfristig ist die AS Kurve bei konstanten realen Produktionskosten determiniert durch die Produktionsmöglichkeiten der Firmen („Potenzialoutput“) bei normaler Kapazitätsauslastung. Diese wiederum hängen ab von Faktorausstattung und verfügbarer Technologie.

Verschiebungen der langfristigen AS-Kurve



ergeben sich durch Veränderung der erwerbstätigen Bevölkerung (Immigration, Überalterung), Kapitalzufluss oder –abfluss, Entdeckung natürlicher Ressourcen (Ölfunde), oder neue Technologien („IT-Revolution“).

Die kurzfristige AS-Kurve



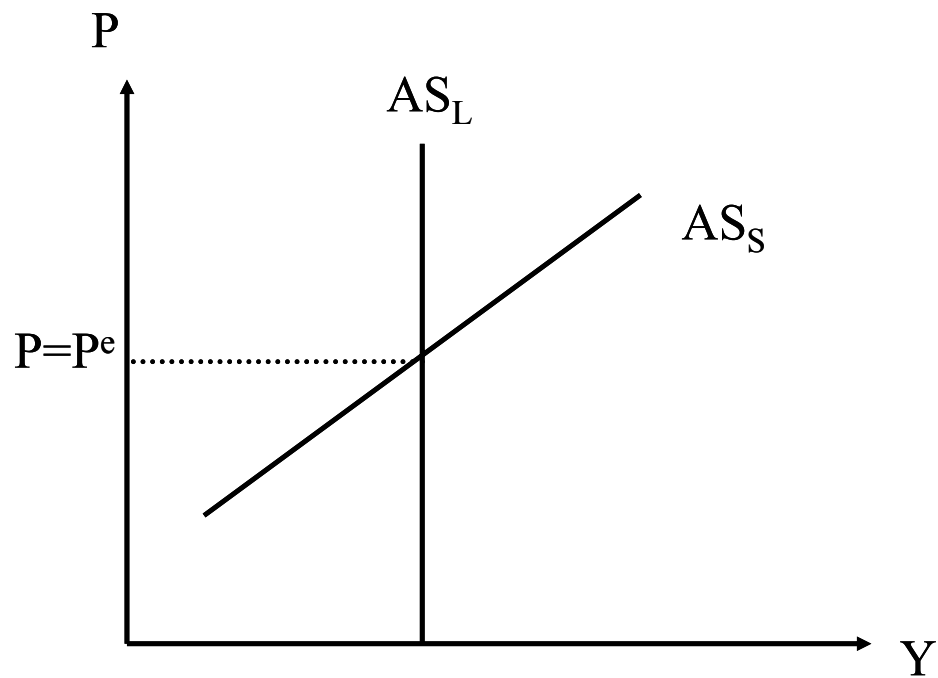
Kurzfristig ist die AS Kurve positiv geneigt.

Der Grund liegt vor allem darin, dass die Löhne kurzfristig nicht vollständig flexibel sind. Eine Erhöhung der Preise senkt die Reallöhne und damit die realen Lohnkosten. Mehr Arbeitskräfte werden eingestellt und es wird mehr produziert.

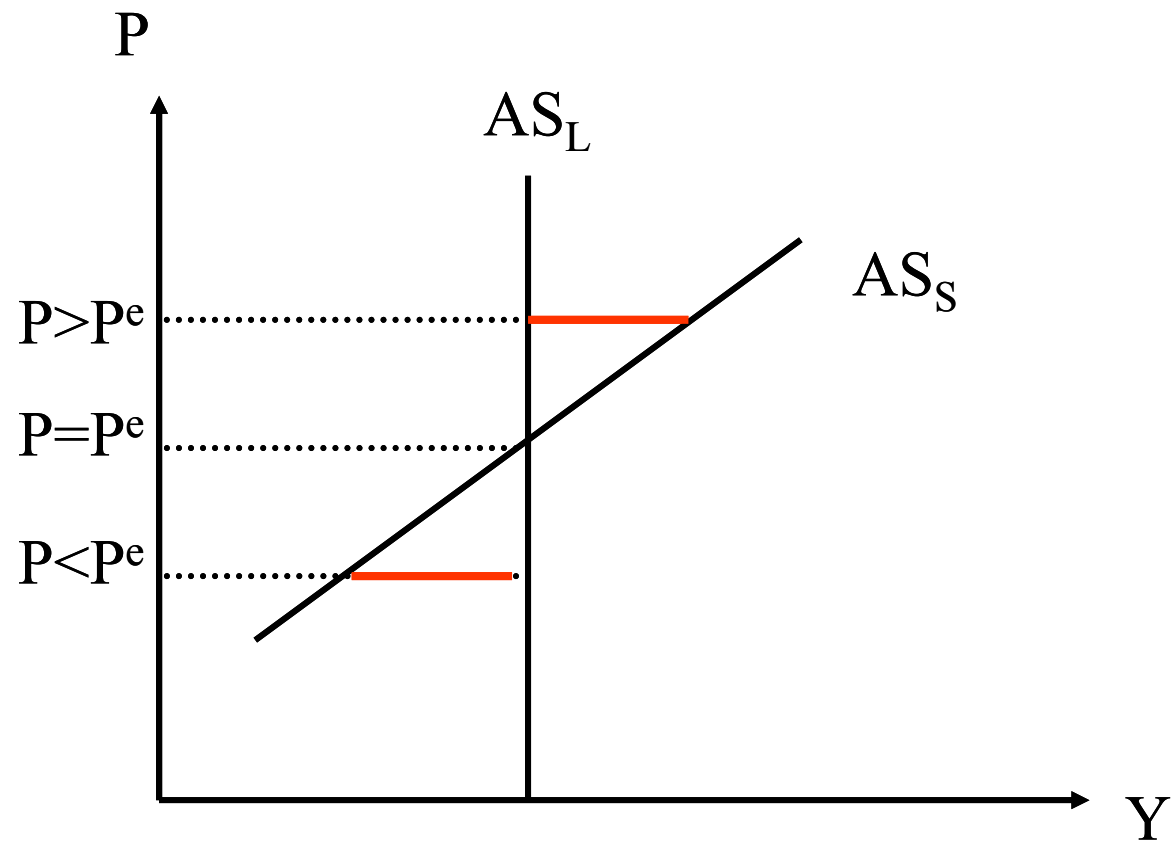
Preiserwartungen bestimmen das kurzfristig gegebene Lohnniveau.

Wenn es kurzfristig zu Abweichungen zwischen den tatsächlichen und dem erwarteten Preisniveau kommt, werden Unternehmen ihre Kapazitäten variieren (durch Überstunden und Kurzarbeit).

Mit der langfristigen Anpassung von Löhnen und Preisen gilt dann wieder AS_L .

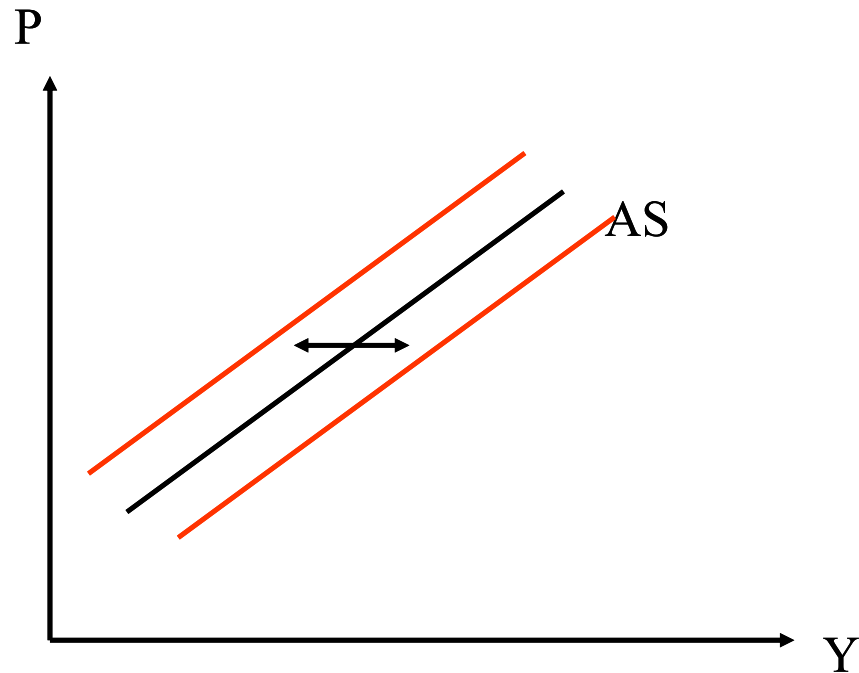


Wenn es keine Erwartungsfehler gibt, sind AS_L und AS_S gleich.



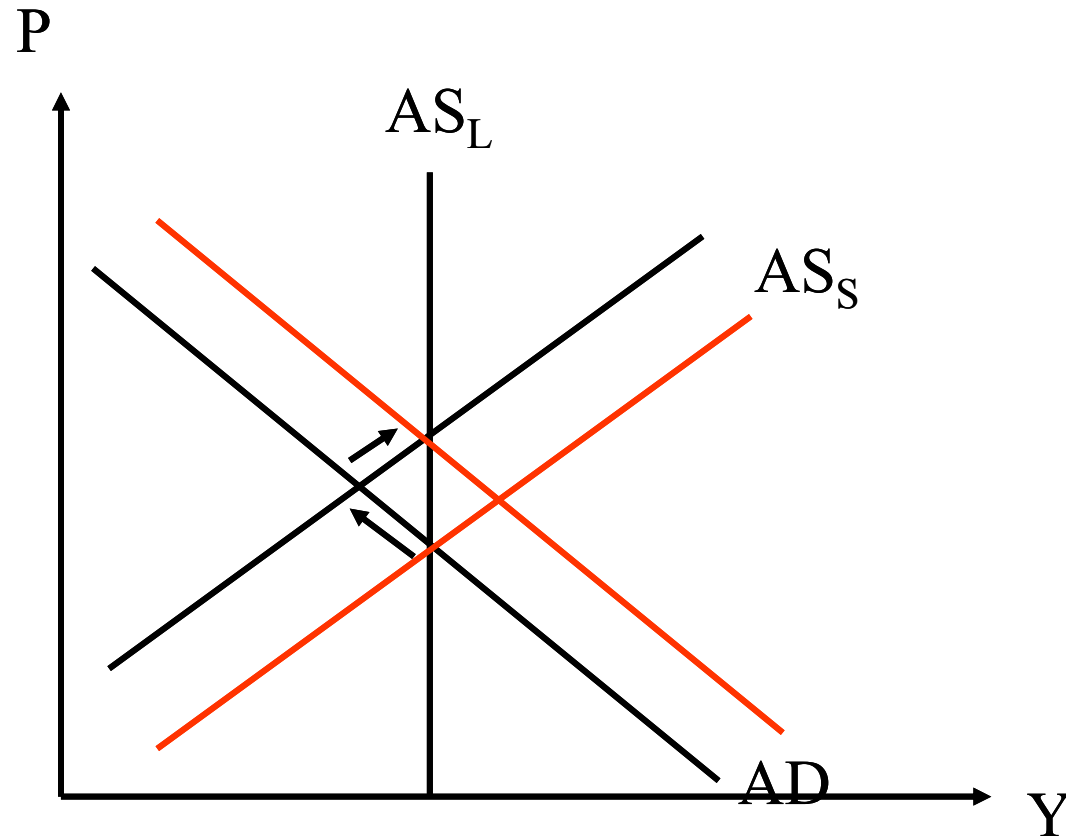
Fallen erwartetes und realisiertes Preisniveau auseinander, kommt es zur Erhöhung oder Reduktion der Produktion.

Löhne und die AS-Kurve



Eine exogene Erhöhung oder Senkung der Nominallöhne *verschiebt* die AS-Kurve (wobei die Lohnänderung eine Funktion des erwarteten Preisniveaus ist). Eine Senkung der Reallöhne durch Preissteigerungen hingegen bedeutet eine Bewegung *auf* der AS-Kurve.

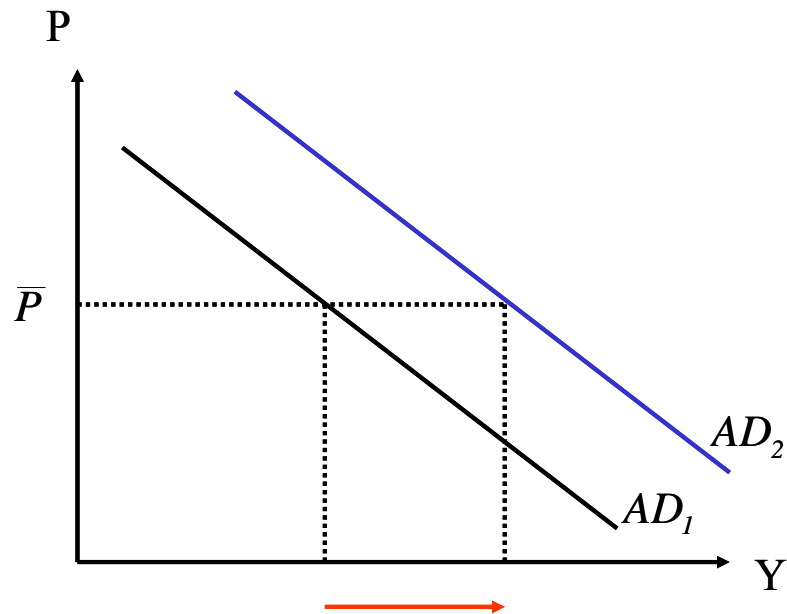
Wirtschaftspolitische Maßnahmen



Ein Fall in AS_S kann durch expansive wirtschaftspolitische Maßnahmen (z.B. Staatsausgaben) ausgeglichen werden.

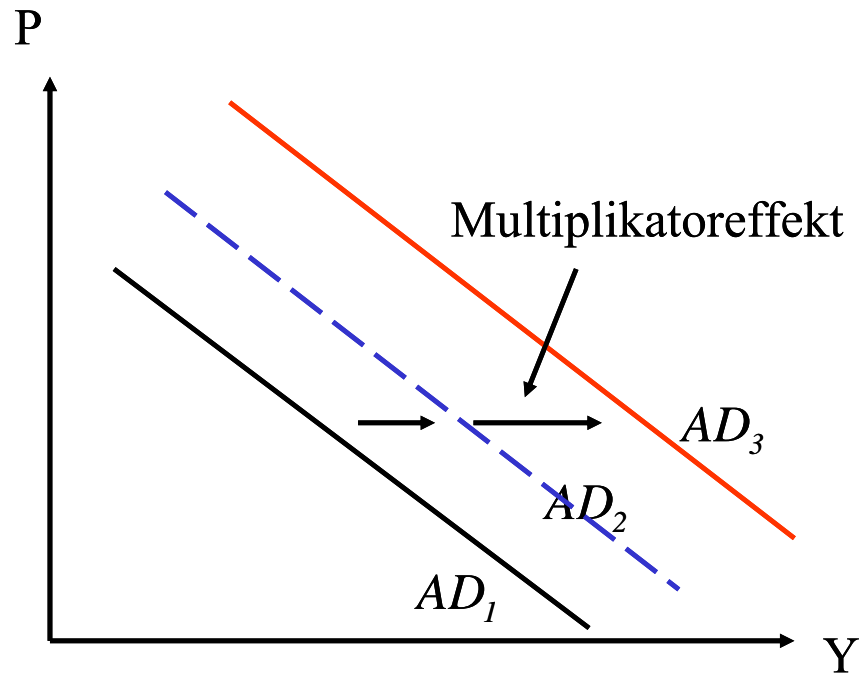
Geld- und Fiskalpolitik

1. Geldpolitik



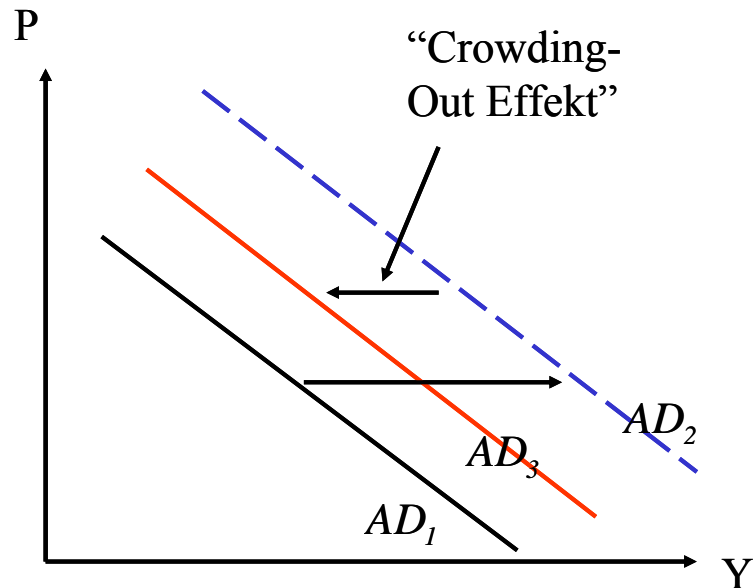
Eine Erhöhung der Geldmenge senkt das Zinsniveau. Für ein *gegebenes* Preisniveau erhöht sich die Nachfrage, denn sparen ist weniger attraktiv und Investitionen sind attraktiver.

2. Fiskalpolitik



Eine expansive Fiskalpolitik erhöht direkt die staatliche Nachfrage und verschiebt die AD-Kurve. Die erhöhten Einnahmen bei Firmen (und Privaten) erhöhen auch deren Nachfrage, so dass der Multiplikatoreffekt die AD-Kurve ein weiteres Mal verschiebt.

Allerdings können Staatsausgaben auch negative Effekte haben...



Die erhöhte Staatsnachfrage erhöht das Einkommen und die Geldnachfrage. Steigende Zinsen drängen die private Nachfrage zurück, sodass der Gesamteffekt geringer ist.

Ob der Multiplikatoreffekt oder „Crowding Out“ überwiegen ist umstritten.

Außerdem muss unterschieden werden zwischen langfristigen und kurzfristigen Effekten einer Wirtschaftspolitik.

Wenn kurzfristig die Preise starr sind, kann mit expansiver Geld- und Fiskalpolitik die Nachfrage erhöht werden.

Langfristig passt sich das Preisniveau an und kompensiert den positiven Impuls der erhöhten Nachfrage. Die Ökonomie kehrt zur langfristigen AS-Kurve zurück.

Außenwirtschaftliche Einflüsse

Die Geldpolitik hat kurzfristig auch einen Einfluss auf den **realen Wechselkurs**

$$\lambda = (E_{\$/\epsilon} \cdot P_{\epsilon}) / P_{US}$$

wobei der Wechselkurs $E = \$/\epsilon$ den Wert eines Euros in Dollar angibt.

Ein Senken des inländischen Zinssatzes macht inländische Anlagen weniger attraktiv als ausländische Anlagen, denn **kurzfristig gilt die Zinsparität**

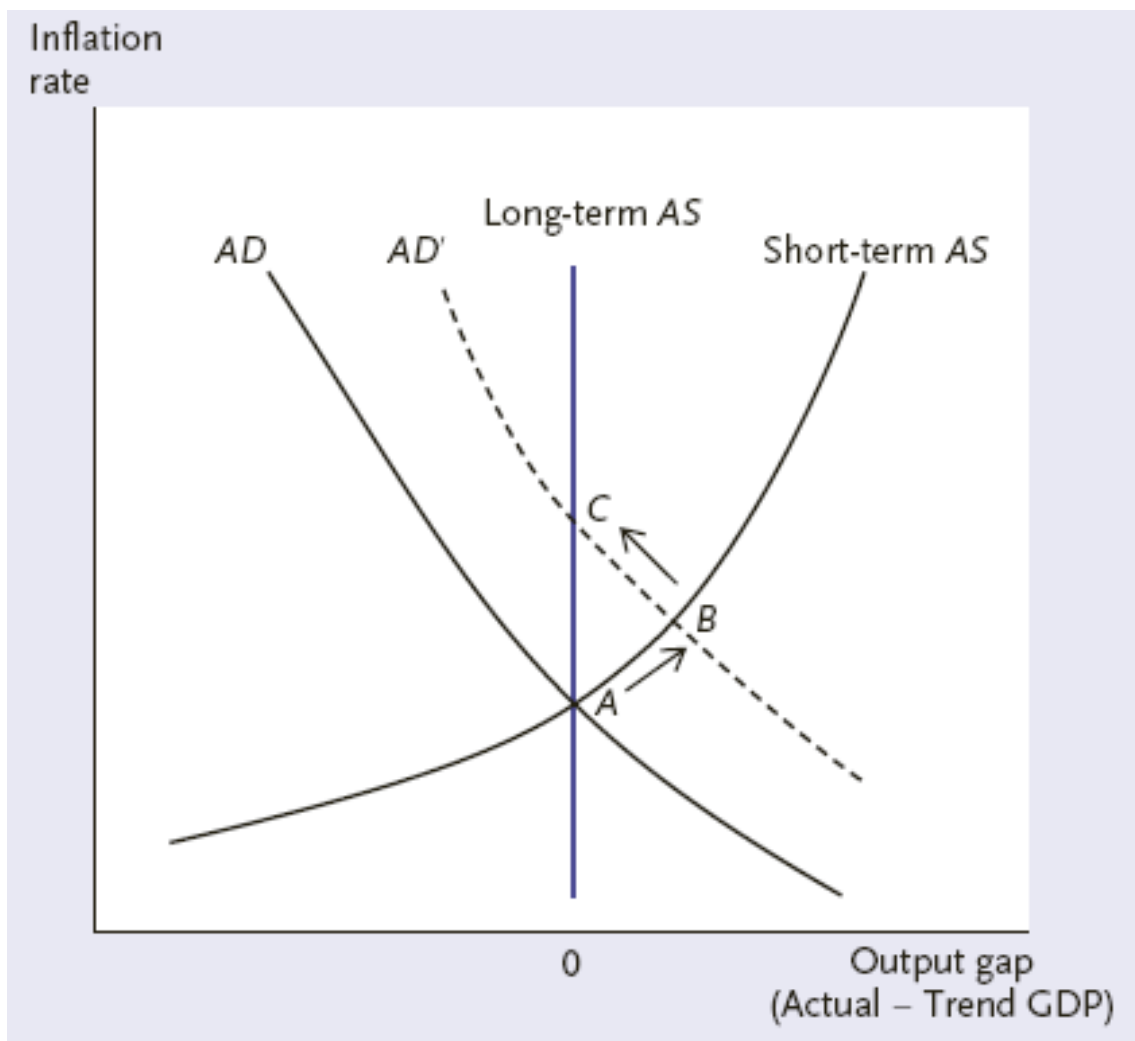
$$R_{\$} - R_{\epsilon} = (E_{\$/\epsilon}^e - E_{\$/\epsilon}) / E_{\$/\epsilon}$$

Eine Zinsdifferenz kann nur existieren, wenn die Anleger erwarten, dass diese Differenz durch eine Veränderung der Wechselkurse in der Zukunft ausgeglichen wird ($E^e > E$). (Höhere Zinsen in den USA werden durch eine erwartete Abwertung des Dollars ausgeglichen und umgekehrt.)

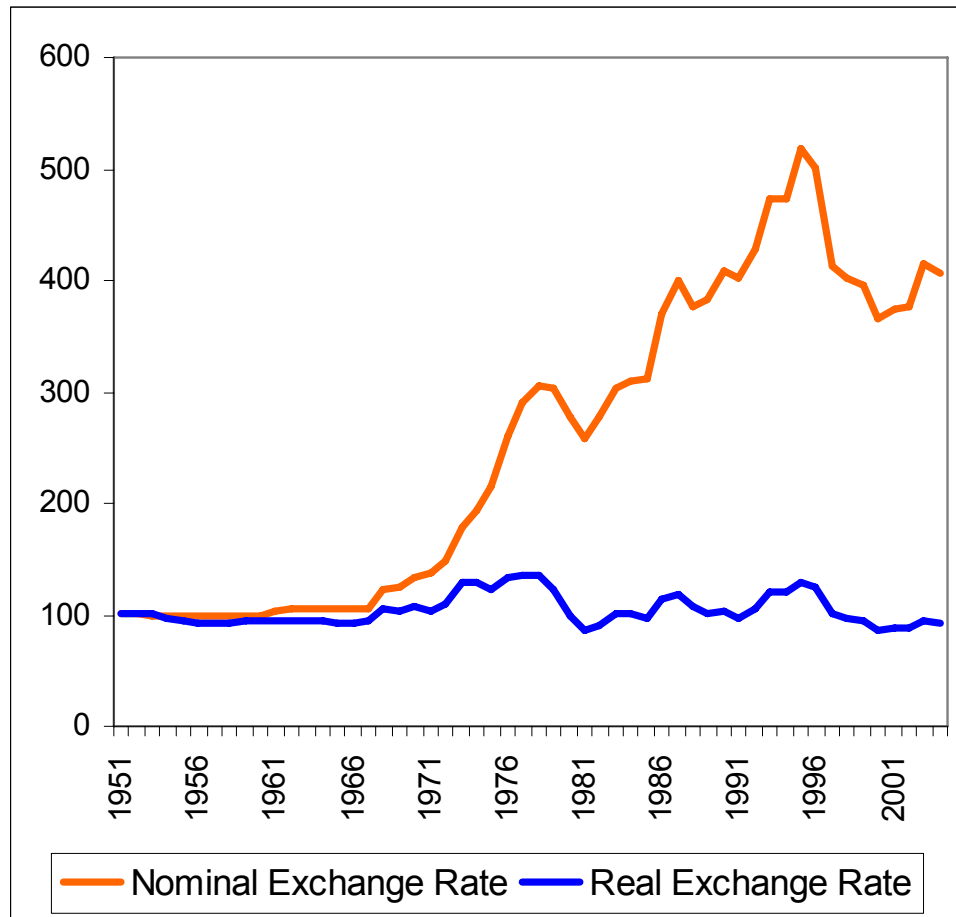
Bei konstanten Wechselkurserwartungen (E^e konstant) und höheren Zinsen in den USA würde Finanzkapital aus dem Inland abfließen, was die Nachfrage nach inländischer Währung verringert und den Preis der ausländischen Währung erhöht (E sinkt): Der Euro wertet ab. Dies wiederum macht die heimischen Güter im Ausland billiger und erhöht die Nachfrage nach Exporten. Der Output steigt.

Durch die erhöhte Nachfrage nach heimischen Gütern aus dem Ausland werden aber langfristig die heimischen Preise steigen, während die im Ausland eher zurückgehen. Die veränderte Nachfrage führt langfristig dazu, dass der Wechselkurs die Preisdifferenzen widerspiegelt.

Langfristig gilt Kaufkraftparität ($E_{\$/\epsilon} = P_{US} / P_{\epsilon}$) und der reale Wechselkurs ist konstant ($\lambda = (E_{\$/\epsilon} \cdot P_{\epsilon}) / P_{US} = 1$).

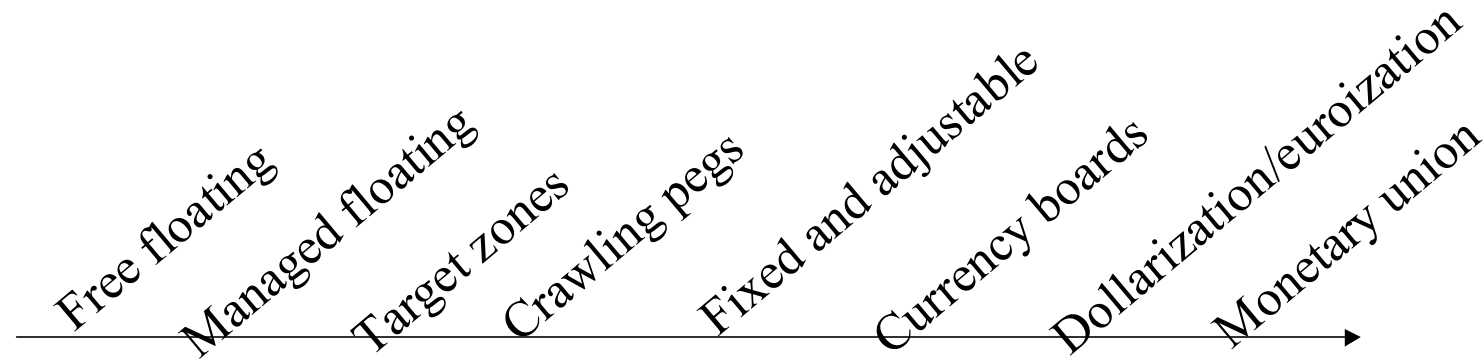


Beispiel: Wechselkurs der DM gegenüber dem Pfund (GBP)



10. Theorie der Währungsintegration

Wechselkursoptionen



De facto gibt es viele Möglichkeiten, zwischen festen und flexiblen Wechselkursen zu wählen. Wir konzentrieren uns hier auf die Wahl zwischen „fest“ und „flexibel“, ohne Zwischenstufen zu beachten.

Was ist das angemessene Wechselkursregime für ein Land?

Trade-off zwischen Nutzen der geldpolitischen Autonomie und der Vorteile der Wechselkursbindung.

Kurzfristig wirkt die Geldpolitik über die verschiedenen dargestellten Kanäle.

Langfristig ist sie weitgehend neutral und damit ist auch das Wechselkursregime weitgehend irrelevant.

Die Wahl des Wechselkursregimes

Argumente für feste Wechselkurse

Unsicherheit und Transaktionskosten für Handeltreibende werden reduziert. Je mehr Länder feste Wechselkurse haben, umso besser ist es für den Handel

Flexible Wechselkurse bewegen sich erratisch und losgelöst von fundamentalen Einflüssen

Feste Wechselkurse verhindern einen Missbrauch der Geldpolitik

Argumente für flexible Wechselkurse

Die Geldpolitik soll als kurzfristiges Anpassungsinstrument bewahrt bleiben

Fiskalpolitik ist zu träge und wenig flexibel als Alternative

Änderungen des nominalen Wechselkurses können Verzerrungen des realen Wechselkurses vermeiden

Der Verlust von Autonomie bei Geld- und Wechselkurspolitik ist besonders problematisch, wenn

Länder anfällig für Schocks sind

Länder sich asymmetrisch entwickeln

Preise und Löhne rigide sind und der reale Wechselkurs durch nominale Änderungen beeinflusst werden kann

alternative Instrumente fehlen

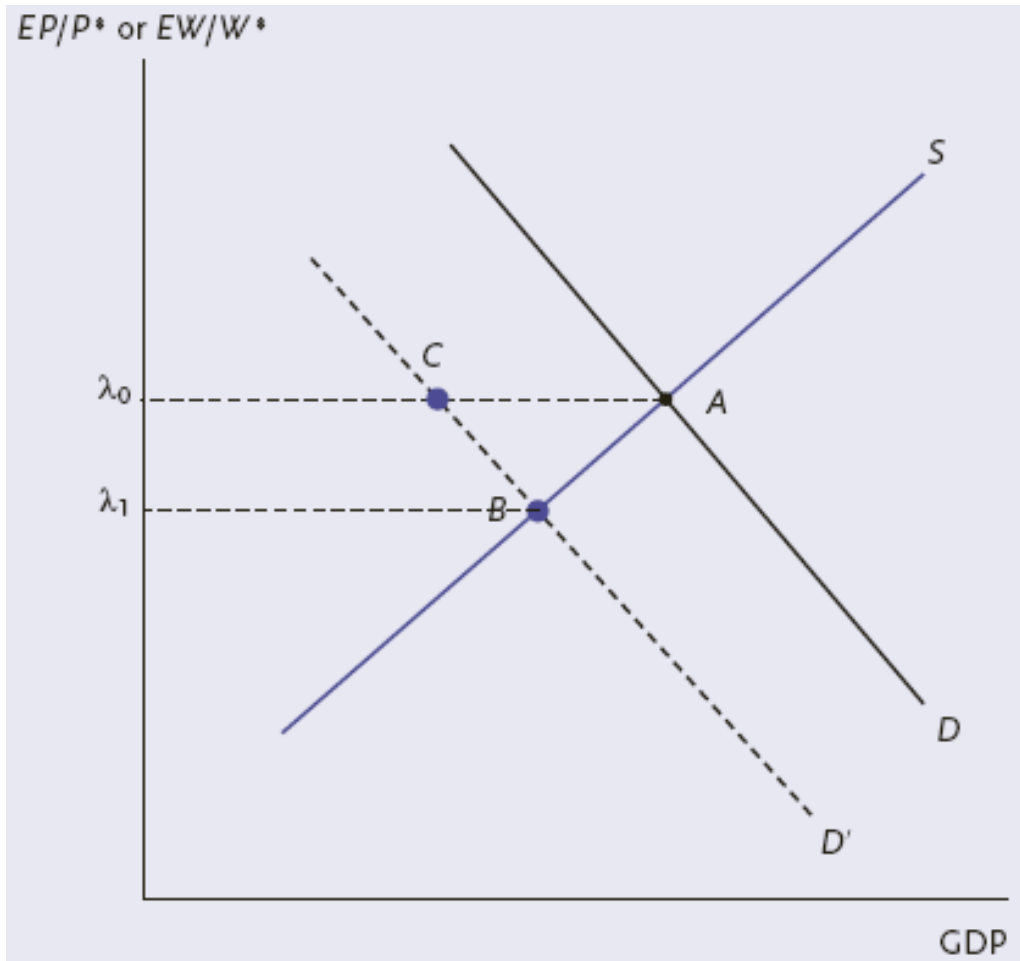
Asymmetrische Schocks

Länder sind von wirtschaftlichen Entwicklungen (Ölpreis, konjunkturellen Schwankungen...) unterschiedlich stark betroffen

abhängig von Industriestrukturen (Grad der Diversifikation bzw. Spezialisierung)

abhängig von Anpassungsfähigkeit der Arbeitsmärkte und der Produktmärkte (Unterschiede im Bedarf an wirtschaftspolitischen Maßnahmen)

Wie hilft der Wechselkurs bei asymmetrischen Schocks?

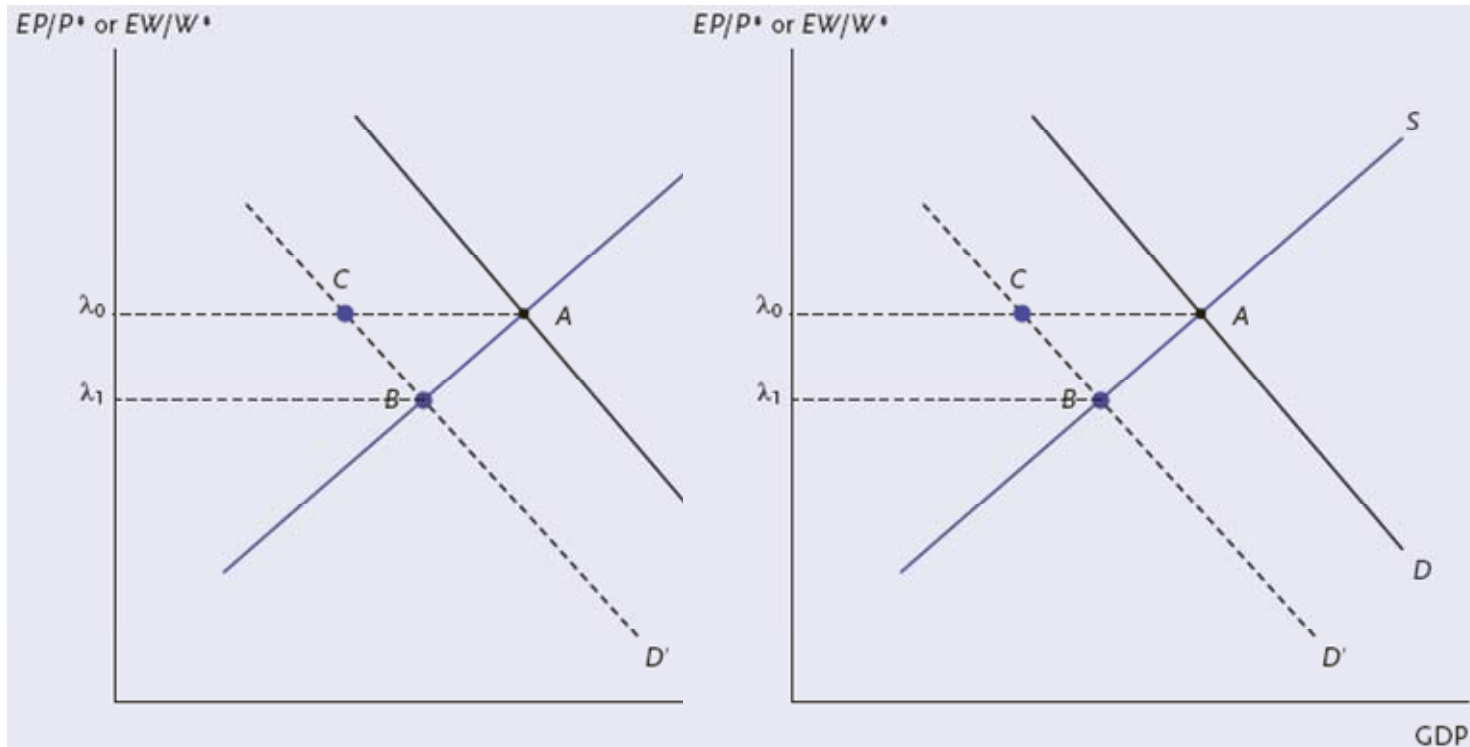


Ein exogener Rückgang der Nachfrage nach heimischen Gütern verschiebt die Nachfragekurve nach links. Ist der Wechselkurs fixiert, so dass keine Abwertung erfolgen kann, befindet sich das Land in Punkt C. Erst mit einer graduellen Anpassung der Preise (und Löhne) nach unten bewegt sich die Ökonomie zum Punkt B.

Ist eine nominelle Abwertung möglich, findet die Anpassung hin zu Punkt B schneller statt. Der negative Einfluss kann schneller aufgefangen werden.

Der Zwei-Länder-Fall

Sind beide Länder von denselben Schocks betroffen, entsteht kein Problem, da die Abwertung für beide erforderlich ist.

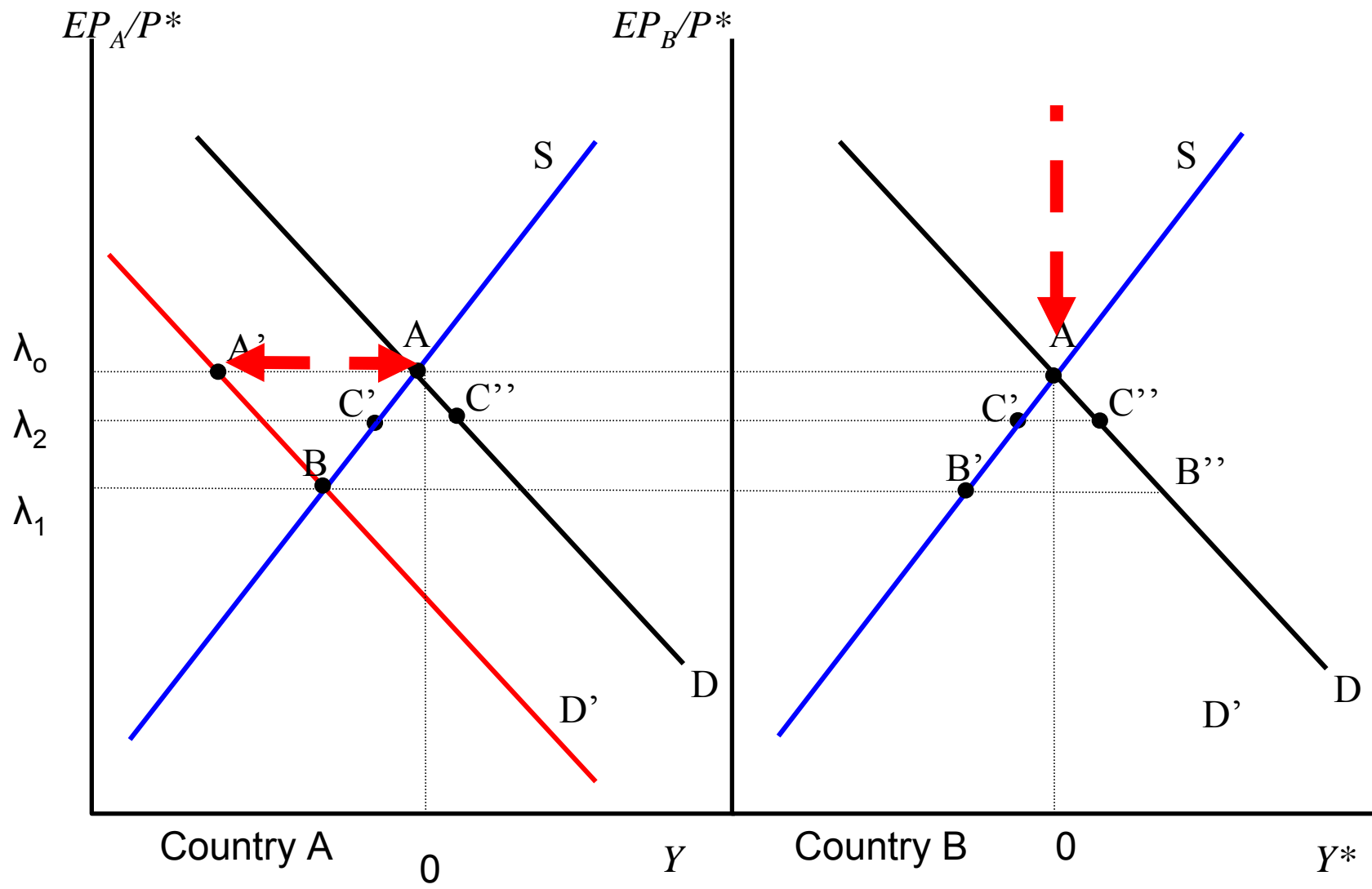


Ist nur Land A von dem Schock betroffen, würde eine WK Anpassung auf λ_1 das Land zu B bringen. Dies aber führt in Land B zur Überschussnachfrage (B'-B'').

Findet keine Anpassung der Wechselkurse statt, ist Land A im Ungleichgewicht, während B im Gleichgewicht bleibt.

Wird eine Lösung λ_2 gewählt, ist dies für beide nicht optimal. Land A leidet unter Überschussangebot, während Land B unter der Überschussnachfrage leidet. Land A befindet sich in einer Rezession, Land B in einem Boom.

Auf Dauer muss sich das neue Gleichgewicht einstellen durch Veränderungen von Löhnen und Preisen in beiden Ländern. Land A endet in Punkt B, Land B in Punkt A.



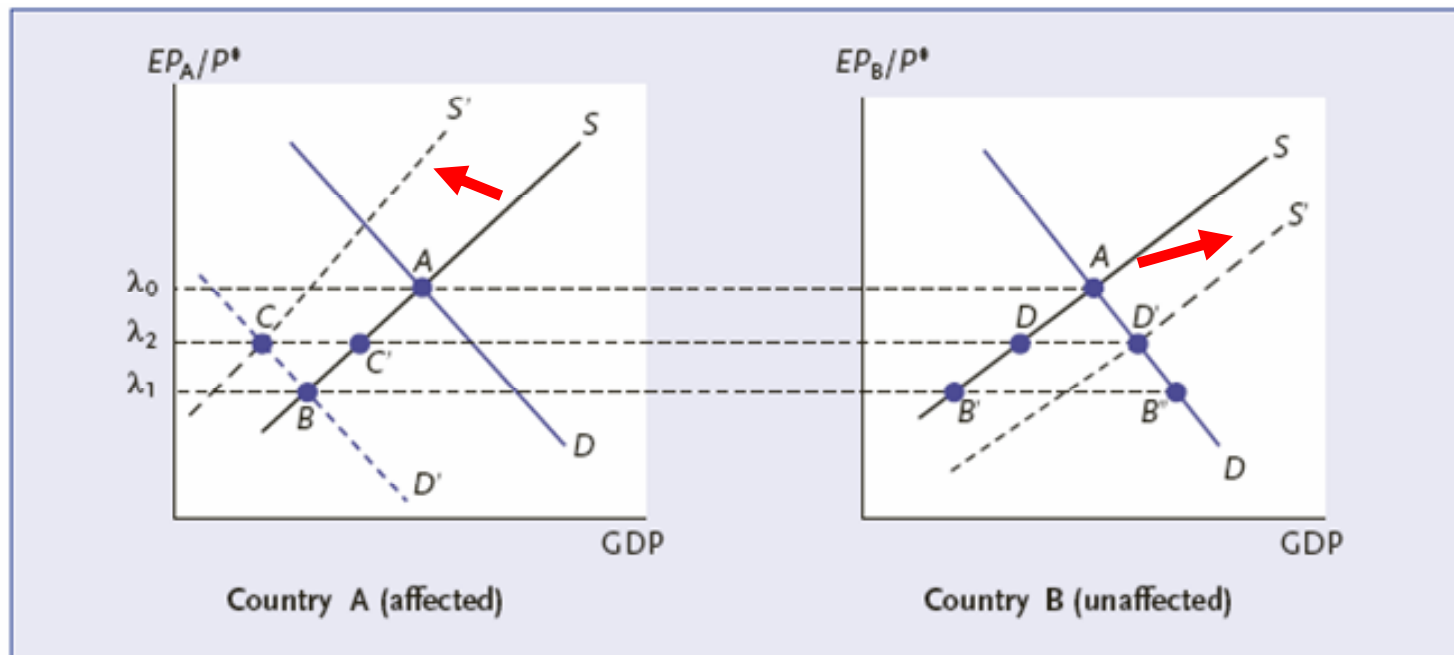
1

Theorie der Optimalen Währungsräume: Kriterien

Die TOW entwickelt Kriterien, bei deren Erfüllung eine Währungsunion sinnvoll ist. Sind sie nicht erfüllt, sollte das Land seine Eigenständigkeit in der Geldpolitik behalten.

Mobilität der Arbeitskräfte (Mundell)

Bei asymmetrischen Schocks wandern die Arbeitskräfte bis GG wieder hergestellt ist. Auf den Wechselkurs kann verzichtet werden.



Diversifikation der Produktionsstrukturen (Kenen)

Länder, die viele unterschiedliche Güter produzieren, sind weniger anfällig für Nachfrageschwankungen nach bestimmten Gütern.

Länder, deren Einkommen von wenigen Gütern abhängt sind anfälliger (z.B. Rohstoffproduzenten). Je geringer die Anfälligkeit für Schocks ist, desto geringer ist der Bedarf an flexiblen Wechselkursen.

Offenheit der Volkswirtschaft (McKinnon)

Sehr offene Volkswirtschaften profitieren stärker von festen Wechselkursen. Zudem reagieren Löhne und Preise schneller auf WK-Änderungen. Der reale WK ist sehr kurzfristig konstant und der nominale Wechselkurs ist kein effektives Instrument.

Fiskalische Integration und Transfers

Eine weitere Alternative wäre es, wenn die verschiedenen Regionen in der Währungsunion durch fiskalische Ausgleichszahlungen die Ungleichgewichte ausgleichen.

Das wiederum setzt voraus, dass der politische Wille zur Integration stark genug und genügend Solidarität zwischen den Regionen herrscht. Das ist umso weniger wahrscheinlich, je größer der Währungsraum ist und je unterschiedlicher die Regionen/Länder sind.

Ein OCA Index

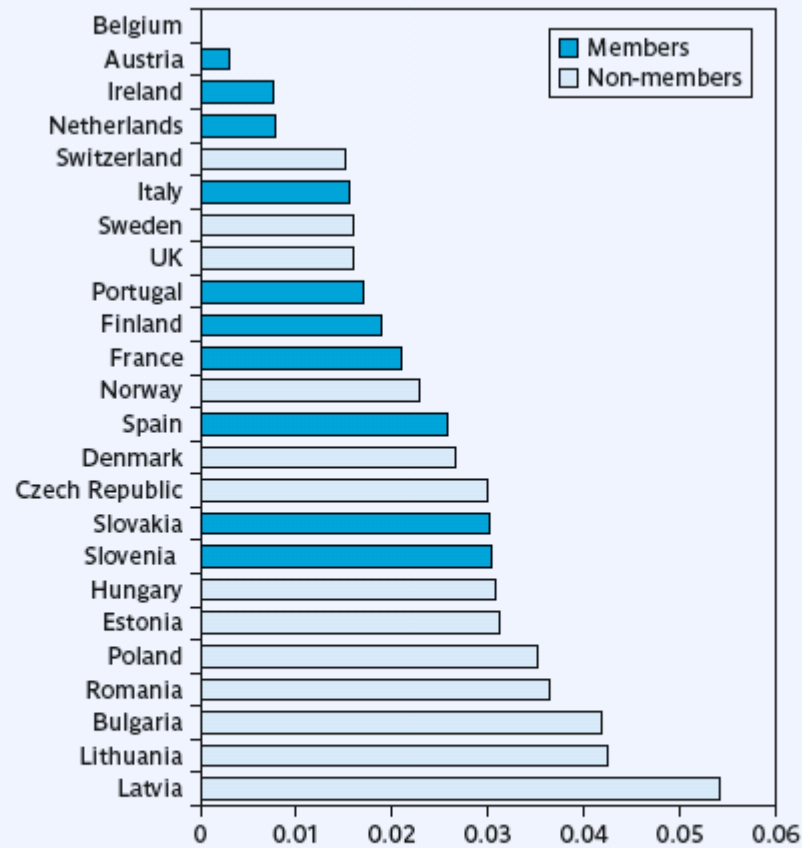


Figure 11.8 OCA index

Note: The index for western Europe is based on exchange rate volatility vis-à-vis the Deutschemerk over 1989–98; the index for the new EU Member States is based on exchange rate volatility vis-à-vis the euro over 1999–2004.

Source: Horváth (2005)

Unterschiede im Handelsmuster

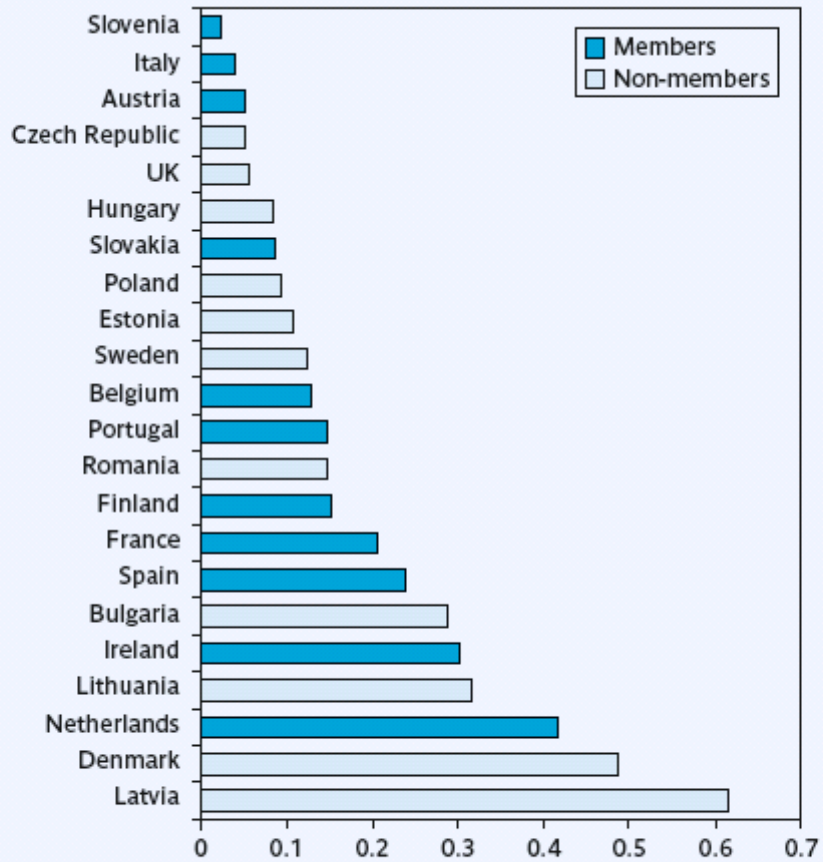


Figure 11.11 Trade dissimilarity index

Note: The index measures the difference of a country's trade structure to that of its partners.

Source: Horváth (2005)

Offenheit der Europäischen Länder

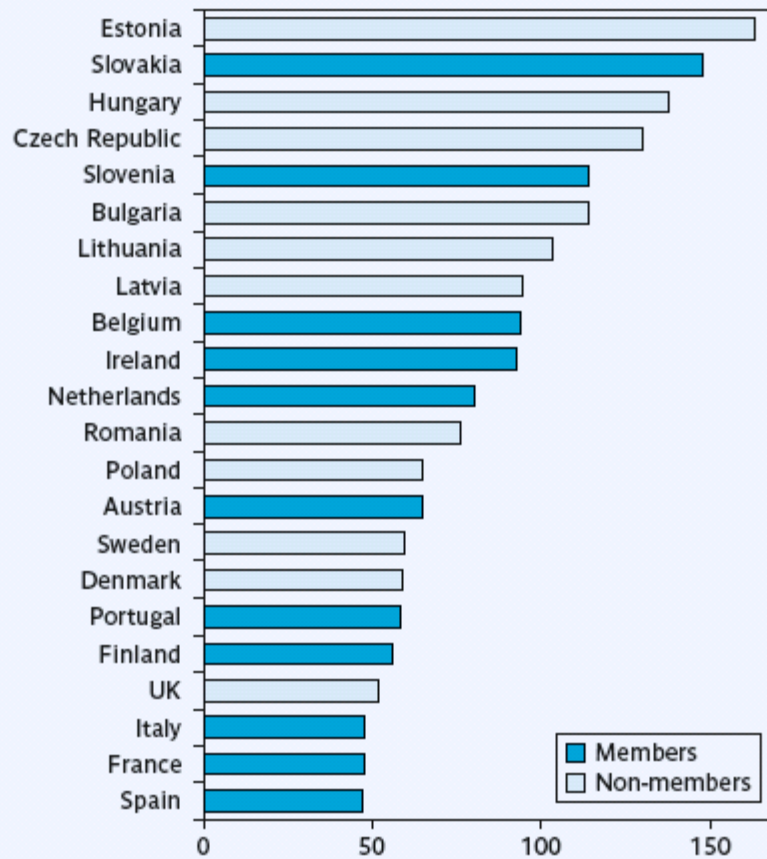


Figure 11.9 Openness to trade

Source: Horváth (2005)

Mobilität der Arbeitskräfte

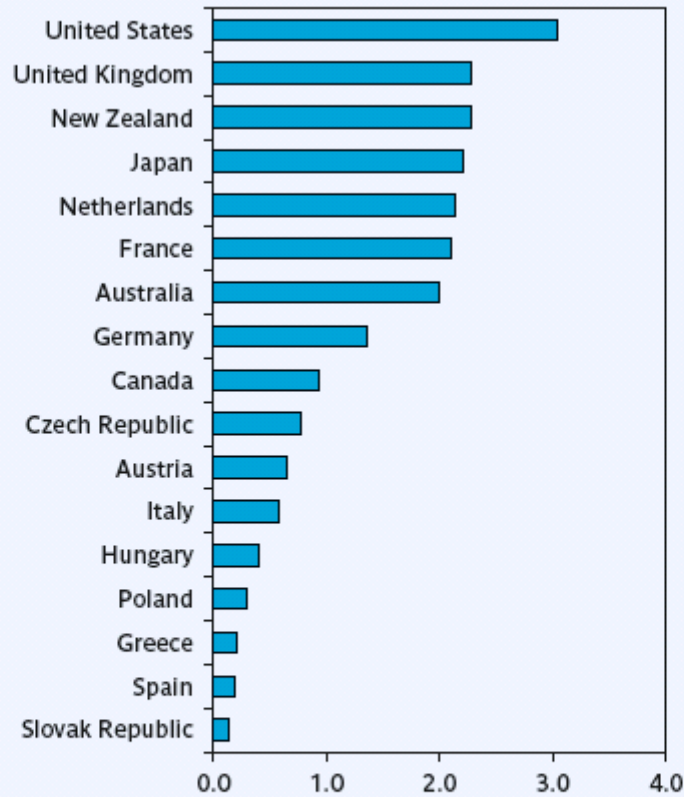
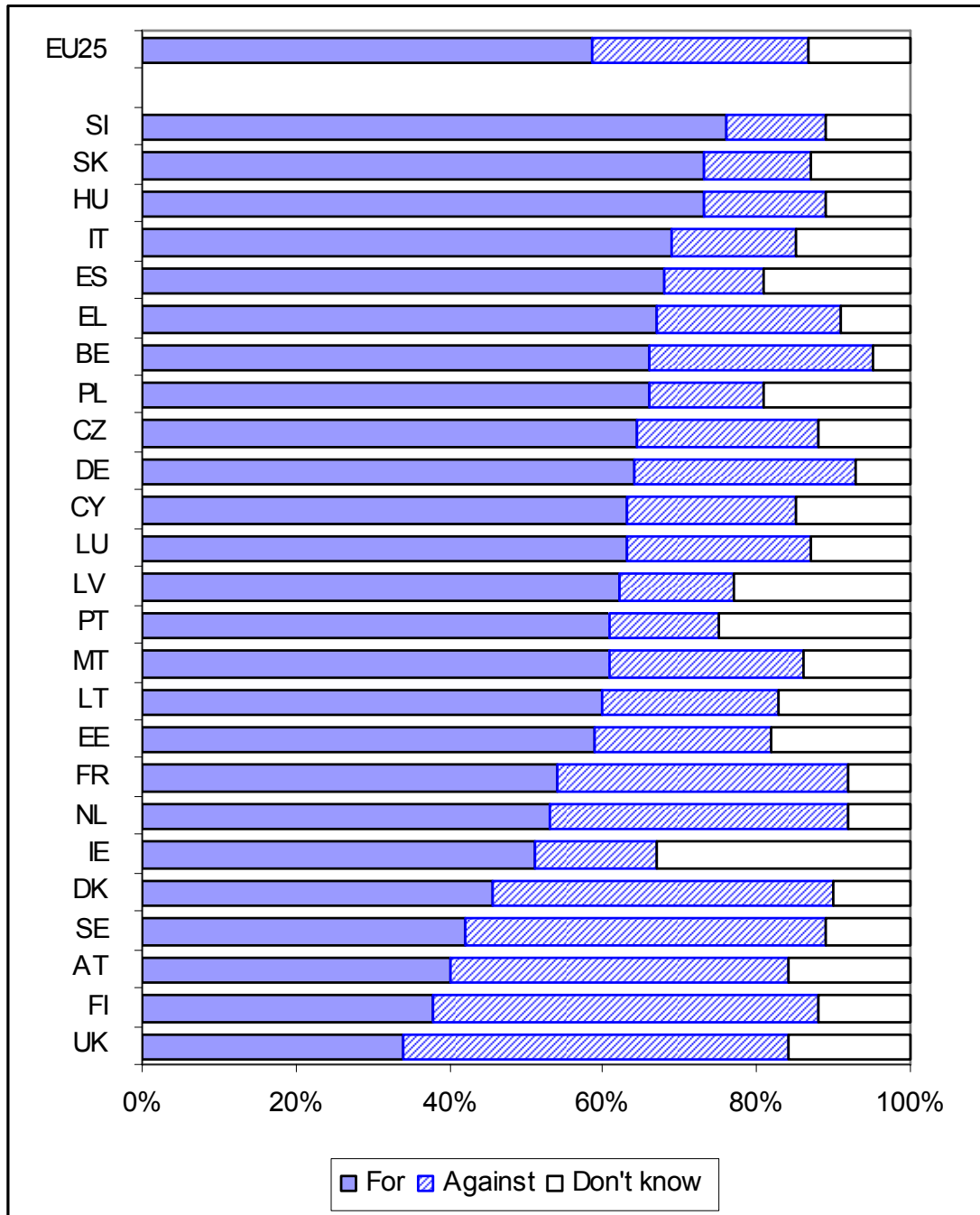


Figure 11.13 Internal migration across regions as a percentage of working-age population, 2003

Note: Migration is measured as the percentage of people who moved from one region to another in 2003, as a percentage of population aged 15 to 64. Data are not strictly comparable because the region sizes vary significantly across countries.

Unterstützung für Politische Integration ist unterschiedlich



11. Die Europäische Währungsintegration

Prozess der Währungsintegration in Europa war langwierig und wurde erst mit dem Vertrag von Maastricht konkret.

Festlegung eines Termins, bei dem die EWU spätestens beginnen wird (1999)

Formulierung klarer Beitrittskriterien

Eine genaue Festlegung der institutionellen Struktur der Geldpolitik

Formulierung zusätzlicher Bedingungen

Table 17.1 EMU timetable

Towards Maastricht		Between Maastricht and the single currency		The single currency	
1970	Werner Plan	1994	European Monetary Institute (precursor of ECB)	1999	Monetary union starts
1979	European Monetary System starts	1997	Stability and Growth Pact	2001	Greece joins
1989	Delors Committee	1998	Decision on membership	2002	Euro coins and notes introduced
1991	Maastricht Treaty signed	1998	Conversion rates set	2007	Slovenia joins
1993	Maastricht Treaty ratified	1998	Creation of ECB	2008	Cyprus and Malta join
				2009	Slovakia joins

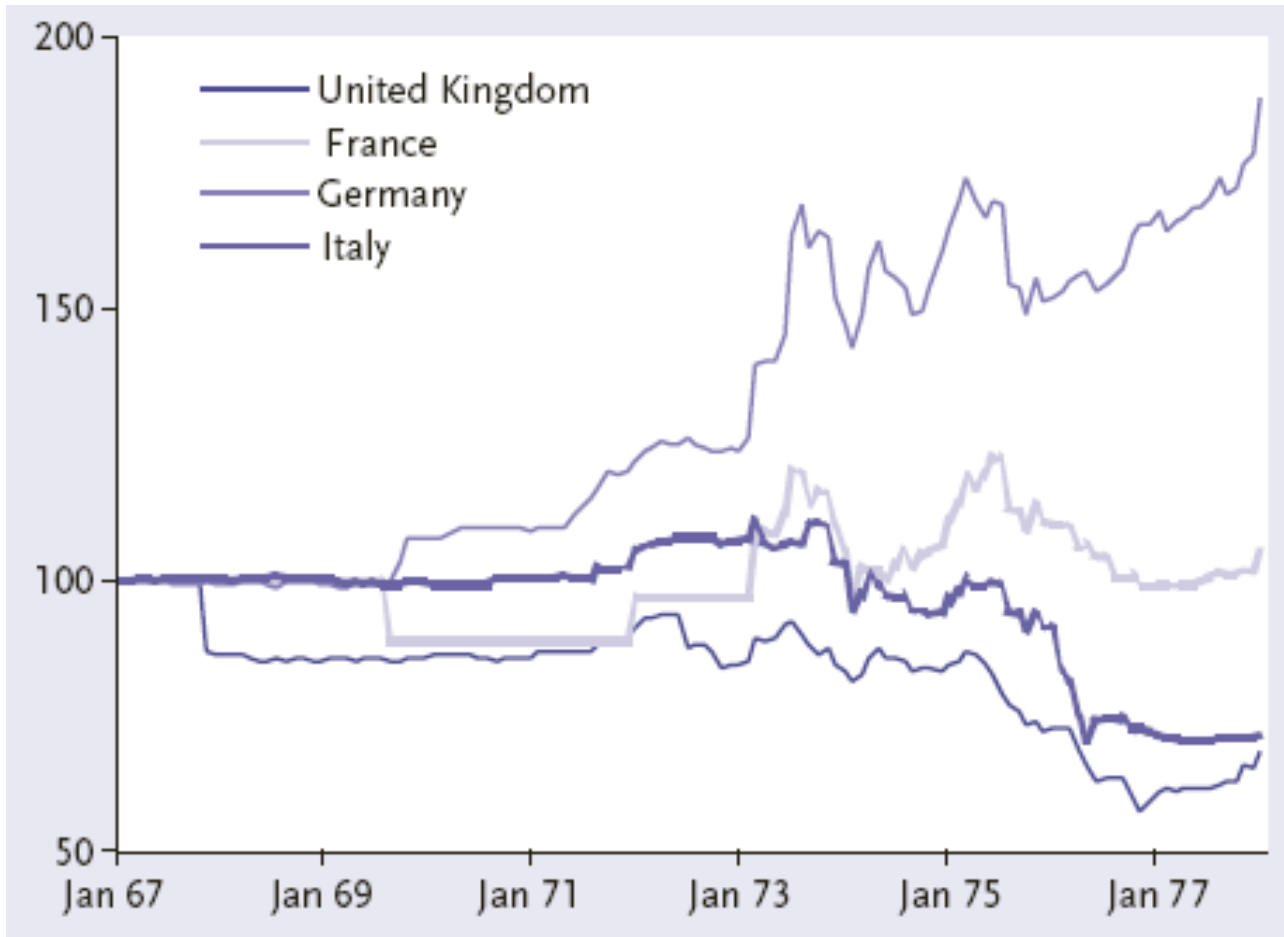
Geschichte der Europäischen Währungsintegration

Nach dem 2. Weltkrieg existierte das „Bretton-Woods System“, das weltweit feste Wechselkurse vorsah. Der Dollar war die Ankerwährung, an die sich alle anderen Währungen anbanden (mit einem Band von $\pm 1\%$).

Anfang der 1970er Jahre brach das System in zwei Schritten zusammen, da die amerikanische Geldpolitik zu expansiv wurde. Die anderen Länder wollten dem nicht folgen.

1971 einigte man sich, die Wechselkurse gegenüber dem \$ um $\pm 2.25\%$ schwanken zu lassen.

Wechselkurse gegenüber dem Dollar



Die EG Länder und DK, IRE, N, SW und UK grenzten die bilateralen Wechselkurse untereinander weiter ein in der „Schlange im Tunnel“. Die „Schlange“ war wenig stabil und nicht erfolgreich:

Ein zweiter Anlauf folgte 1979 mit der Gründung des „Europäischen Währungssystem (EWS)“

sah gegenseitige Unterstützung vor
erlaubte Anpassung der WK, wenn Ungleichgewichte zu groß
wurden
DM wurde schnell zum Anker des Systems

Entwicklung des EWS:

1979-82: EWS-I mit engen Fluktuationsbändern ($\pm 2.25\%$) und symmetrischem Aufbau

1982-93: EWS-I zentriert auf die DM, zunehmend weniger Anpassungen der Wechselkurse

1993 EWS Krise

1993-99: EWS-I mit weiten Bändern ($\pm 15\%$)

1999- EWS-II, stark asymmetrisch, Vorbereitungsstufe für EWU

Aufbau des EWS

Teilnehmende Währungen definieren einen Leitkurs gegenüber dem ECU (EWS I) bzw. gegenüber dem Euro (EWS II).

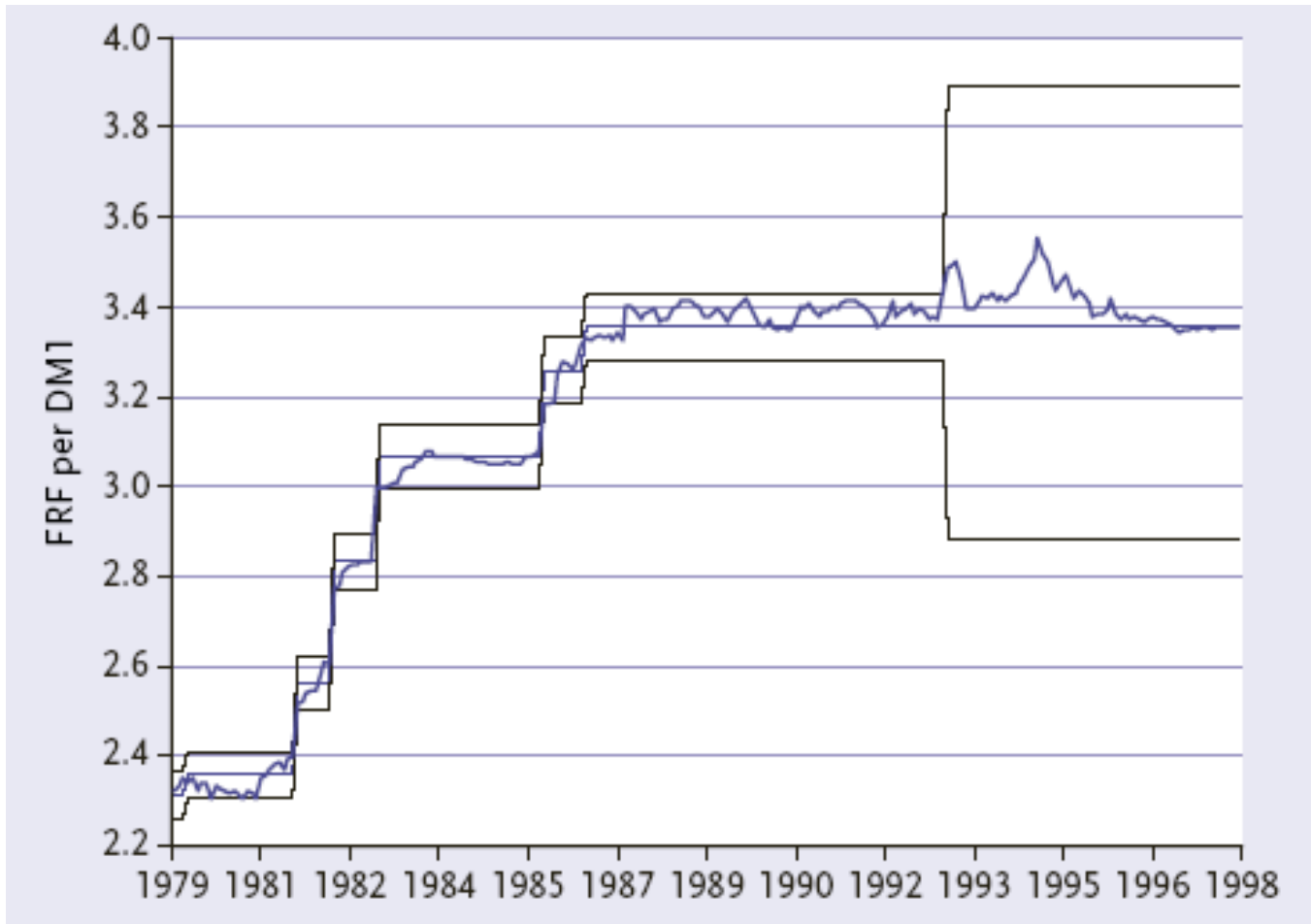
EWS I: Symmetrie

Es besteht (offiziell) unbegrenzte Interventionspflicht aller Zentralbanken zur Verteidigung der WK und Kredite an andere Mitglieder. Die Anpassung der WK erfordert Zustimmung aller Mitglieder.

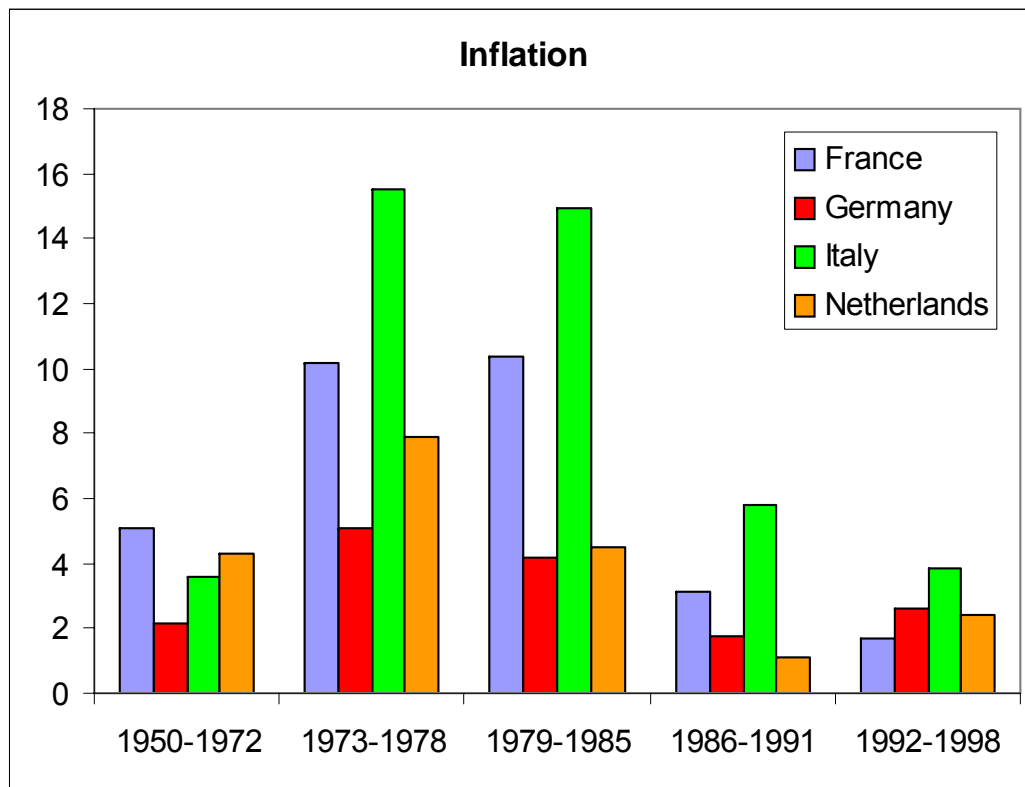
EWS II: Asymmetrie

EZB kann Intervention einschränken wenn nötig.

Allerdings kommt es anfänglich zu relativ vielen Anpassungen...



Trotz der eigentlich vollen Symmetrie wird die DM über die Zeit zur bestimmenden Währung, an die andere Länder ihre Geldpolitik anpassen, wie die Entwicklung der Inflationsraten zeigt...



...damit wird das System *de facto* asymmetrisch und weniger flexibel.

Die Länder werden immer unwilliger, die WK anzupassen, um damit ihre Glaubwürdigkeit nicht zu riskieren

Die Geldpolitik richtet sich nach den Bedürfnissen der deutschen Volkswirtschaft





Die „DM-Zone“ bricht 1993 zusammen

Volle Kapitalmobilität macht Spekulation immer leichter

Der Schock der deutschen Wiedervereinigung wird nicht ausgeglichen durch WK-Anpassung

Ausweitung der Bänder (auf $\pm 15\%$) als Antwort, „weiches“ EWS auf dem Weg zur EWU

Mitglieder im Wechselkursmechanismus II

Land	Währung	ISO 4217	Leitkurs (1 EUR =)	WKM-II-Beitritt	Sperrfrist für Euro-Einführung
 Dänemark	Dänische Krone	DKK	7,46038	1. Januar 1999	abgelaufen
 Estland	Estnische Krone	EEK	15,6466	27. Juni 2004	abgelaufen
 Lettland	Lats	LVL	0,702804	29. April 2005	abgelaufen
 Litauen	Litas	LTL	3,45280	27. Juni 2004	abgelaufen

UK und Dänemark haben Ausnahmeregelung, Schweden weigert sich beizutreten

Mitgliedschaft ist verpflichtend für alle EU Mitglieder, allerdings ist Zeitpunkt des Beitritts offen

Die Beitrittskriterien zur EWU

Nominale Kriterien

Inflation: Nicht mehr als 1,5% über dem Durchschnitt der 3 EU-Länder mit den niedrigsten Inflationsraten.

Langfristige Zinssätze: Nicht mehr als 2 % über dem Durchschnitt der 3 EU-Länder mit den niedrigsten Inflationsraten.

EWS Mitgliedschaft: Mindestens 2 Jahre Mitgliedschaft im EWS, ohne abgewertet zu haben.

Fiskalische Kriterien

Ein Budgetdefizit von weniger als 3 % des BSP

Ein Schuldenstand von weniger als 60 % des BSP

1998 Entscheidung auf der Basis von 1997er Zahlen

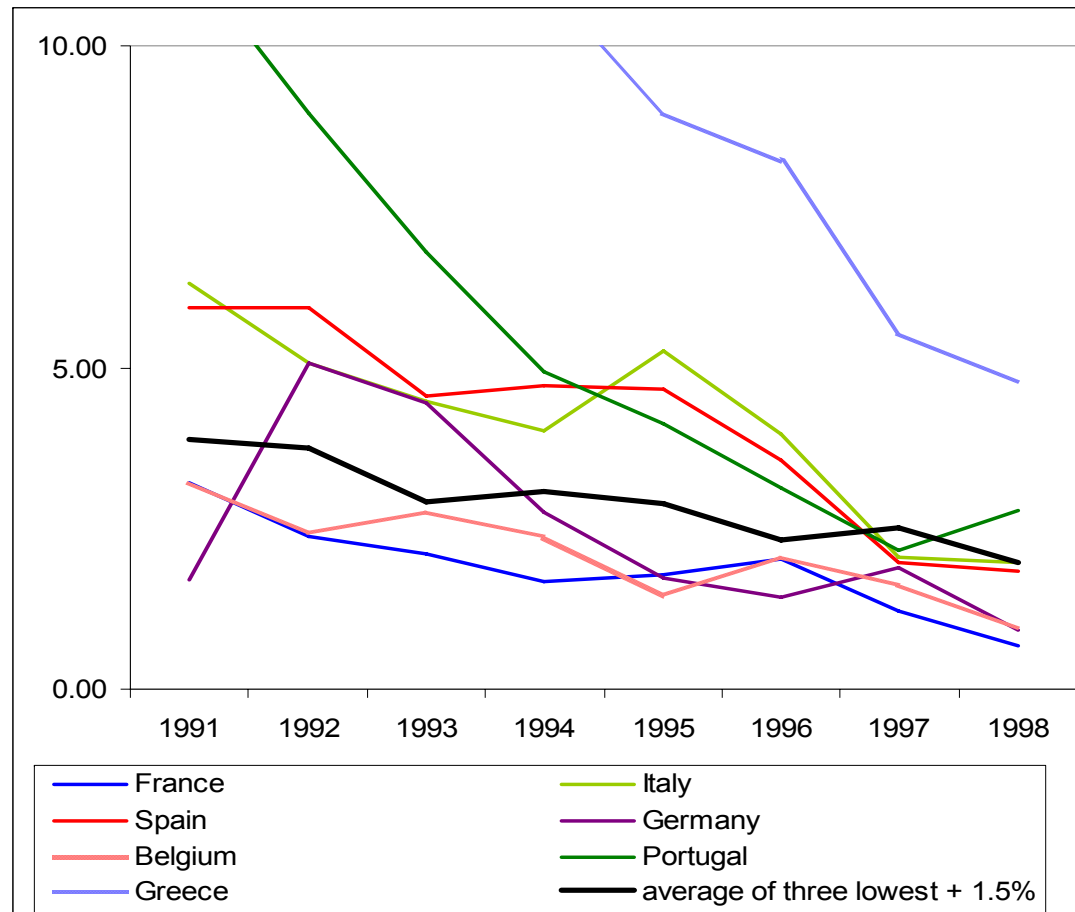
Logik

Weitgehende Konvergenz vor dem Beitritt zu EWU soll verhindern, dass Anpassungsprobleme entstehen

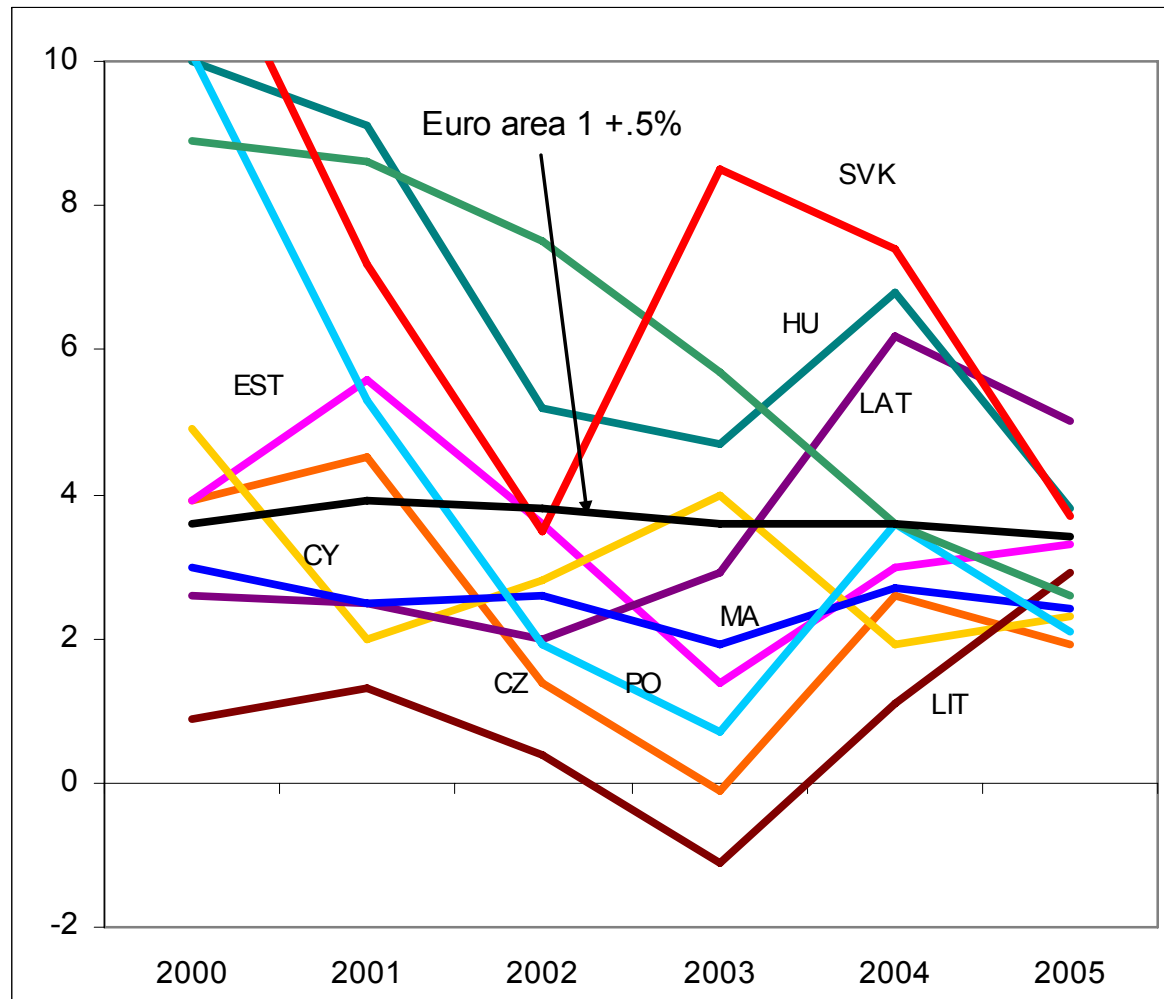
Das Zinskriterium, das die Erwartungen der Märkte abbildet, soll sicherstellen, dass Konvergenz glaubwürdig ist

Fiskalkriterien zur Sicherung der Geldwertstabilität nötig
Historisch enger Zusammenhang zwischen fiskalischen
Problemen und Anstieg der Inflationsrate

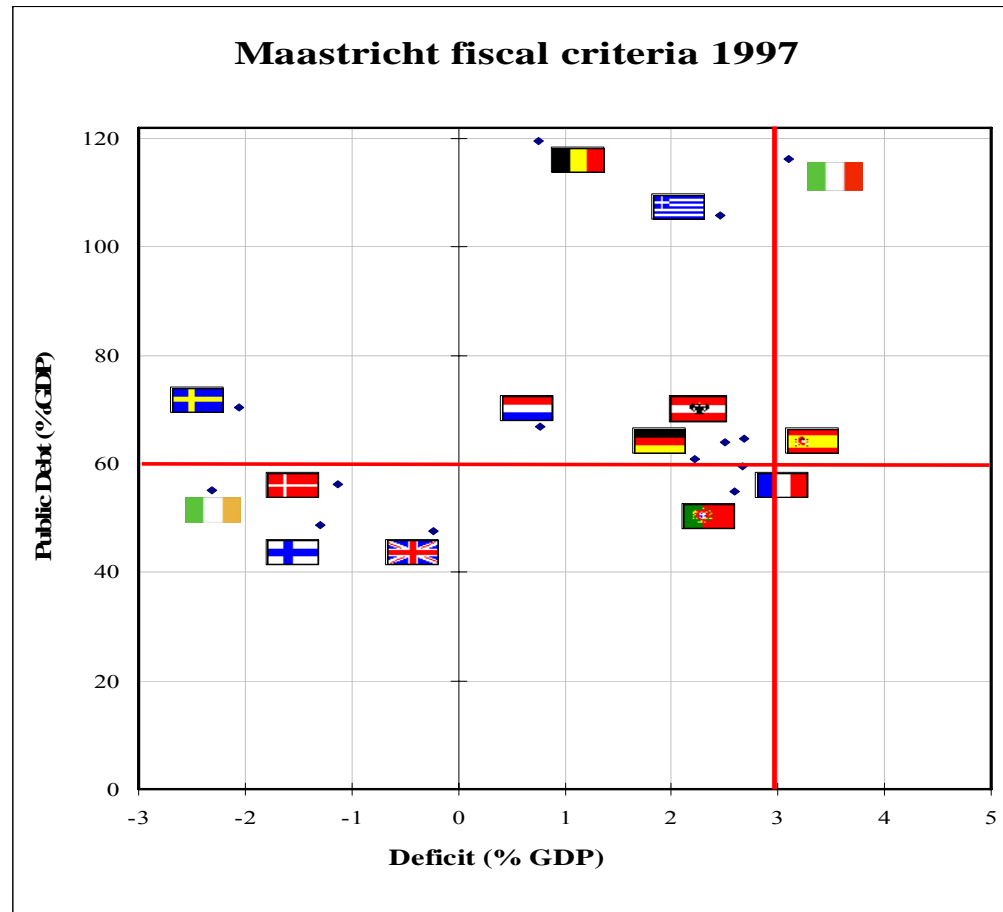
Konvergenz der Inflationsraten



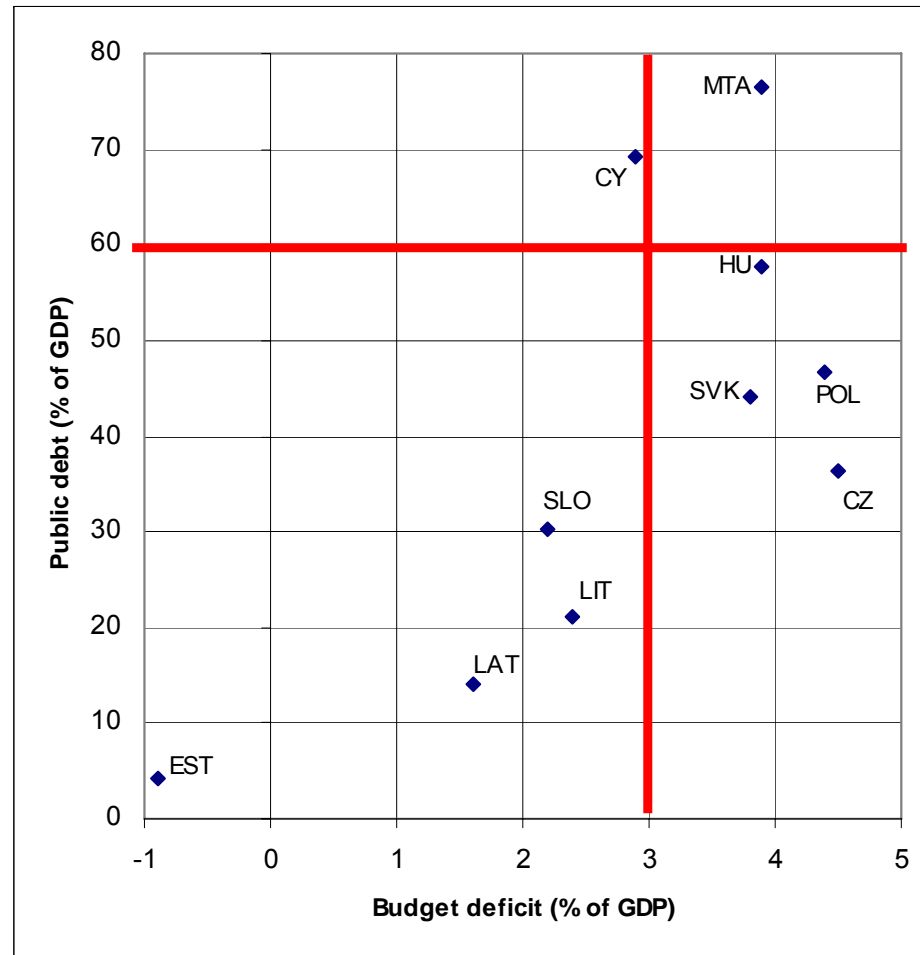
Die neuen Kandidaten



Fiskalkriterien 1997...



...und heute



Das Europäische Zentralbanksystem

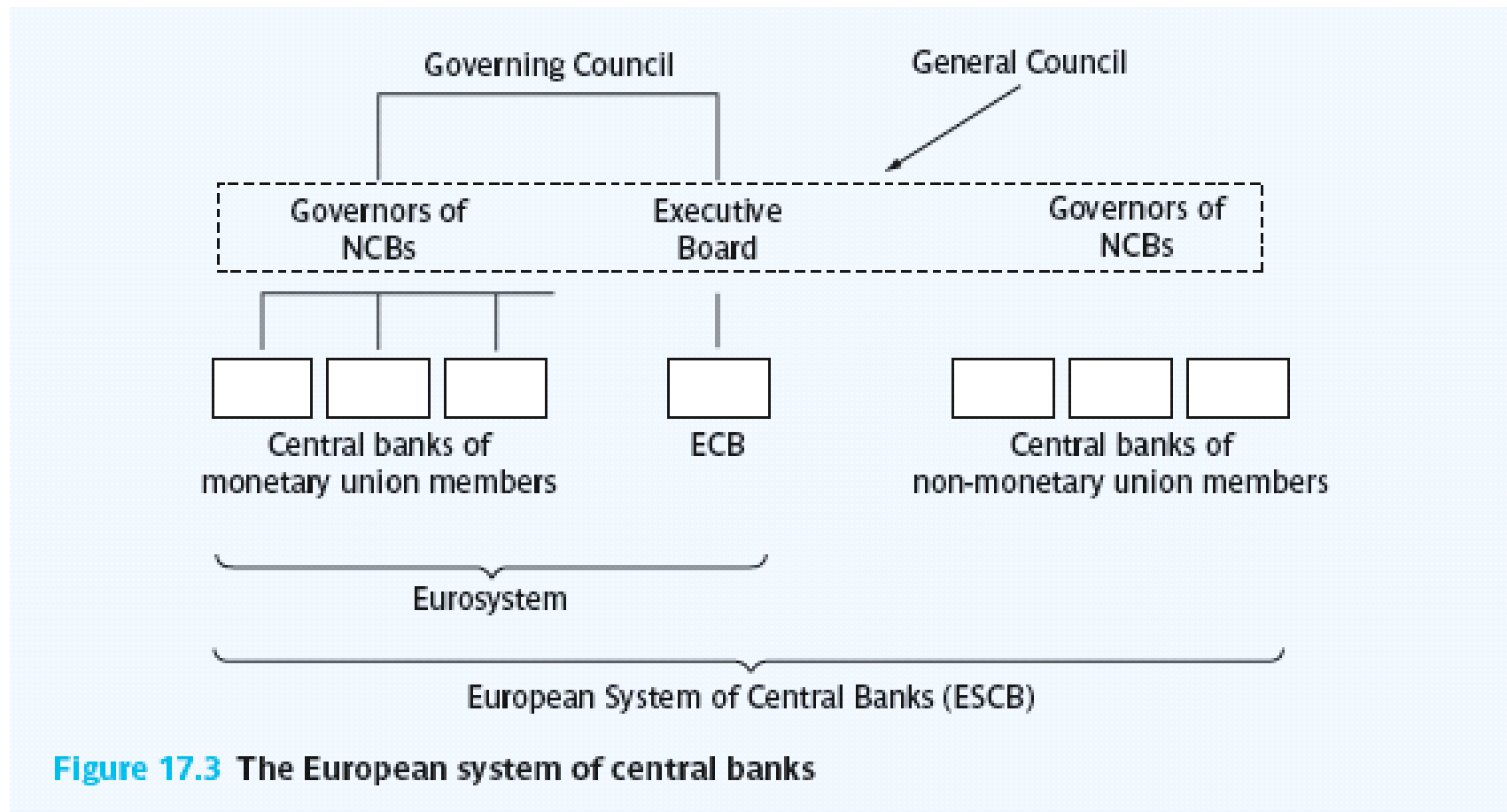


Figure 17.3 The European system of central banks

Das Direktorium (Executive Board)



Der Zentralbankrat (Governing Council)



Der erweiterte Rat (General Council)



Ziele des Systems:

Art. 105 im Maastrichter Vertrag

‘The primary objective of the ESCB shall be to maintain price stability. Without prejudice to the objective of price stability, the ESCB shall support the general economic policies in the Community with a view to contributing to the achievement of the objectives of the Community as laid down in Article 2.’

Das heißt:

Absolute Priorität hat die Bekämpfung der Inflation
Wachstum und Beschäftigung sind nachgelagerte Ziele

Definition der Preisstabilität:

‘Price stability is defined as a year-on-year increase in the Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) for the euro area of below 2%. Price stability is to be maintained over the medium term.’

‘The Governing Council agreed that in the pursuit of price stability it will aim to maintain inflation rates close to 2% over the medium term.’

Was ist „dicht an“ 2 Prozent?

Was ist die „mittlere“ Sicht?

Zentralbank genießt vollständige Unabhängigkeit

EZB ist vollständig frei in ihren Entscheidungen und darf keine Anweisungen entgegennehmen.

Mitglieder des Direktoriums werden einmalig für 8 Jahre ernannt.

Probleme der Geldpolitik:

Was tun, wenn die Bedingungen in den Mitgliedsländern voneinander abweichen?

Wer kontrolliert die Zentralbank?

Die Erfahrung zeigt, dass unabhängige Zentralbanken bessere Ergebnisse bringen.

Zentralbank ist der Öffentlichkeit und dem Parlament gegenüber Rechenschaft schuldig. Der Präsident erstattet dem EP vierteljährlich Bericht. Das EP hat aber kein Weisungsrecht.

12. EWU und Fiskalpolitik

Die fiskalischen Beitrittskriterien zur EWU

Ein Budgetdefizit von weniger als 3 % des BSP

Ein Schuldenstand von weniger als 60 % des BSP

Der Stand der Fiskalpolitik in den Mitgliedsländern

TABLE 37 : Net lending (+) or net borrowing (-), general government (as a percentage of GDP, 1992-2010) ¹

22.04.2009

	5-year averages				2008			2009			2010		
	1992-96	1997-01	2002-06	2007	X-2008	I-2009	IV-2009	X-2008	I-2009	IV-2009	X-2008	I-2009	IV-2009
Belgium	-5.4	-0.6	-0.5	-0.2	-0.5	-0.9	-1.2	-1.4	-3.0	-4.5	-1.8	-4.3	-6.1
Germany	-3.0	-1.6	-3.3	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-2.9	-3.9	-0.5	-4.2	-5.9
Ireland	-1.7	2.4	1.2	0.2	-5.5	-6.3	-7.1	-6.8	-11.0	-12.0	-7.2	-13.0	-15.6
Greece	-9.8	-4.2	-5.2	-3.6	-2.5	-3.4	-5.0	-2.2	-3.7	-5.1	-3.0	-4.2	-5.7
Spain	-5.6	-1.9	0.4	2.2	-1.6	-3.4	-3.8	-2.9	-6.2	-8.6	-3.2	-5.7	-9.8
France	-4.9	-2.1	-3.2	-2.7	-3.0	-3.2	-3.4	-3.5	-5.4	-6.6	-3.8	-5.0	-7.0
Italy	-8.3	-2.2	-3.5	-1.5	-2.5	-2.8	-2.7	-2.6	-3.8	-4.5	-2.1	-3.7	-4.8
Cyprus	:	:	-3.7	3.4	1.0	1.0	0.9	0.7	-0.6	-1.9	0.6	-1.0	-2.6
Luxembourg	1.6	4.5	0.6	3.6	2.7	3.0	2.6	1.3	0.4	-1.5	0.5	-1.4	-2.8
Malta	:	-7.6	-5.1	-2.2	-3.8	-3.5	-4.7	-2.7	-2.6	-3.6	-2.5	-2.5	-3.2
Netherlands	-3.3	0.0	-1.3	0.3	1.2	1.1	1.0	0.5	-1.4	-3.4	0.1	-2.7	-6.1
Austria	-4.1	-1.6	-1.9	-0.5	-0.6	-0.6	-0.4	-1.2	-3.0	-4.2	-1.4	-3.6	-5.3
Portugal	-4.7	-3.4	-3.8	-2.6	-2.2	-2.2	-2.6	-2.8	-4.6	-6.5	-3.3	-4.4	-6.7
Slovenia	:	-2.9	-2.0	0.5	-0.2	-0.9	-0.9	-0.7	-3.2	-5.5	-0.5	-2.8	-6.5
Slovakia	:	-7.6	-3.9	-1.9	-2.3	-2.2	-2.2	-2.2	-2.8	-4.7	-2.5	-3.6	-5.4
Finland	-5.8	2.8	3.2	5.2	5.1	4.5	4.2	3.6	2.0	-0.8	2.4	0.5	-2.9
Euro area	-5.0	-1.6	-2.5	-0.6	-1.3	-1.7	-1.9	-1.8	-4.0	-5.3	-2.0	-4.4	-6.5
Bulgaria	:	1.5	1.1	0.1	3.3	3.2	1.5	2.9	2.0	-0.5	2.9	2.0	-0.3
Czech Republic	:	-4.4	-4.5	-0.6	-1.2	-1.2	-1.5	-1.3	-2.5	-4.3	-1.4	-2.3	-4.9
Denmark	-2.5	1.0	2.6	4.5	3.1	3.1	3.6	1.1	-0.3	-1.5	0.4	-1.5	-3.9
Estonia	:	-0.5	1.6	2.7	-1.4	-2.0	-3.0	-2.2	-3.2	-3.0	-2.8	-3.2	-3.9
Latvia	:	-1.5	-1.2	-0.4	-2.3	-3.5	-4.0	-5.6	-6.3	-11.1	-6.2	-7.4	-13.6
Lithuania	:	-4.9	-1.1	-1.0	-2.7	-2.9	-3.2	-3.6	-3.0	-5.4	-4.0	-3.4	-8.0
Hungary	:	-5.3	-7.9	-4.9	-3.4	-3.3	-3.4	-3.3	-2.8	-3.4	-3.3	-3.0	-3.9
Poland	:	-3.9	-5.0	-1.9	-2.3	-2.5	-3.9	-2.5	-3.6	-6.6	-2.4	-3.5	-7.3
Romania	:	-4.1	-1.6	-2.5	-3.4	-5.2	-5.4	-4.1	-7.5	-5.1	-3.8	-7.9	-5.6
Sweden	-7.7	1.2	0.7	3.8	2.6	2.3	2.5	0.4	-1.3	-2.6	-0.4	-1.4	-3.9
United Kingdom	-6.1	0.6	-3.0	-2.7	-4.2	-4.6	-5.5	-5.6	-8.8	-11.5	-6.5	-9.6	-13.8
EU	:	-1.4	-2.5	-0.8	-1.6	-2.0	-2.3	-2.3	-4.4	-6.0	-2.6	-4.8	-7.3
USA	-4.2	0.4	-3.6	-2.8	-5.3	:	-5.9	-7.2	:	-12.1	-9.0	:	-14.2
Japan	-2.5	-7.3	-6.1	-2.5	-1.9	:	-2.9	-2.6	:	-6.7	-3.5	:	-8.7

¹ ESA 79 up to 1994, ESA 95 from 1995 onwards.

TABLE 42 : Gross debt, general government (as a percentage of GDP, 2001-2010)

	2004	2005	2006	2007	2008			2009			2010		
					X-2008	I-2009	IV-2009	X-2008	I-2009	IV-2009	X-2008	I-2009	IV-2009
Belgium	94.3	92.2	87.9	84.0	86.5	88.3	89.6	86.1	91.2	95.7	85.6	94.0	100.9
Germany	65.6	67.8	67.6	65.1	64.3	65.6	65.9	63.2	69.6	73.4	61.9	72.3	78.7
Ireland	29.4	27.5	24.9	25.0	31.6	40.8	43.2	39.2	54.8	61.2	46.2	68.2	79.7
Greece	98.6	98.8	95.9	94.8	93.4	94.0	97.6	92.2	96.2	103.4	91.9	98.4	108.0
Spain	46.2	43.0	39.6	36.2	37.5	39.8	39.5	41.1	46.9	50.8	44.4	53.0	62.3
France	64.9	66.4	63.7	63.8	65.4	67.1	68.0	67.7	72.4	79.7	69.9	76.0	86.0
Italy	103.8	105.8	106.5	103.5	104.1	105.7	105.8	104.3	109.3	113.0	103.8	110.3	116.1
Cyprus	70.2	69.1	64.6	59.4	48.2	48.1	49.1	44.7	46.7	47.5	41.3	45.7	47.9
Luxembourg	6.3	6.1	6.7	6.9	14.1	14.4	14.7	14.6	15.0	16.0	14.5	15.1	16.4
Malta	72.2	69.8	63.7	62.1	63.1	63.3	64.1	63.2	64.0	67.0	63.1	64.2	68.9
Netherlands	52.4	51.8	47.4	45.6	48.2	57.3	58.2	47.0	53.2	57.0	45.9	55.2	63.1
Austria	64.8	63.7	62.0	59.4	57.4	59.4	62.5	57.1	62.3	70.4	56.9	64.7	75.2
Portugal	58.3	63.6	64.7	63.5	64.3	64.6	66.4	65.2	68.2	75.4	66.6	71.7	81.5
Slovenia	27.2	27.0	26.7	23.4	21.8	22.1	22.8	21.1	24.8	29.3	20.1	25.8	34.9
Slovakia	41.4	34.2	30.4	29.4	28.8	28.6	27.6	29.0	30.0	32.2	29.3	31.9	36.3
Finland	44.2	41.4	39.2	35.1	31.6	32.8	33.4	30.2	34.5	39.7	29.8	36.1	45.7
Euro area	69.5	70.0	68.3	66.0	66.6	68.7	69.3	67.2	72.7	77.7	67.6	75.8	83.8
Bulgaria	37.9	29.2	22.7	18.2	13.8	13.8	14.1	10.6	12.2	16.0	7.9	10.7	17.3
Czech Republic	30.4	29.8	29.6	28.9	26.6	27.9	29.8	26.4	29.4	33.7	26.3	30.6	37.9
Denmark	44.5	37.1	31.3	26.8	21.1	30.3	33.3	21.1	28.4	32.5	20.1	27.0	33.7
Estonia	5.0	4.5	4.3	3.5	4.2	4.3	4.8	5.0	6.1	6.8	6.1	7.6	7.8
Latvia	14.9	12.4	10.7	9.0	12.3	16.0	19.5	17.7	30.4	34.1	23.0	42.9	50.1
Lithuania	19.4	18.4	18.0	17.0	17.5	17.1	15.6	20.0	20.0	22.6	23.3	23.3	31.9
Hungary	59.4	61.7	65.6	65.8	65.4	71.9	73.0	66.0	73.8	80.8	66.2	74.0	82.3
Poland	45.7	47.1	47.7	44.9	43.7	45.5	47.1	43.4	47.7	53.6	42.9	49.7	59.7
Romania	18.7	15.8	12.4	12.7	13.4	15.2	13.6	15.4	21.1	18.2	17.1	26.8	22.7
Sweden	51.2	51.0	45.9	40.5	34.7	34.8	38.0	33.8	36.2	44.0	32.4	36.0	47.2
United Kingdom	40.6	42.3	43.4	44.2	50.1	50.1	52.0	55.1	62.6	68.4	60.3	71.0	81.7
EU	62.2	62.7	61.3	58.7	59.8	60.6	61.5	60.9	67.4	72.6	61.8	70.9	79.4

Der Zusammenhang von Defizit und Verschuldung

Der Schuldenstand ist die Summe der laufenden Defizite: Beträgt die Verschuldung zum Zeitpunkt t B_t , so gilt für das Defizit

$$D_t = B_t - B_{t-1}$$

Da die Maastricht-Vorgaben sich auf Anteile am nominalen BIP Y (b_t und d_t) beziehen, kann man schreiben

$$\frac{B_t - B_{t-1}}{Y_t} = \frac{D_t}{Y_t} \equiv d_t.$$

Aus $\frac{B_{t-1}}{Y_t} = \frac{B_{t-1}}{Y_{t-1}} \cdot \frac{Y_{t-1}}{Y_t} = \frac{b_{t-1}}{1+g_t}$ mit $g_t = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$ folgt dann

$$b_t - b_{t-1} = (1 + g_t)d_t - g_t b_t.$$

Wenn die Verschuldung konstant bleiben soll ($b_t = b_{t-1}$), gilt

$$d_t = \frac{g_t}{1 + g_t} b_t$$

Das heißt, wenn die Verschuldung nicht 60% überschreiten soll, ist dies kompatibel mit einem Defizit von 3%, wenn die nominale Wachstumsrate ca. 5% beträgt.

Fiskalpolitik in der Währungsunion

Generell gilt, dass in einer WU die Fiskalpolitik wichtiger wird, als bei flexiblen Wechselkursen

Geldpolitik nicht länger verfügbar

die Effektivität der Fiskalpolitik nimmt zu

ein Ersatz für Transfers

Fiskalpolitik in der EU

Ziel der Fiskalpolitik in der EU ist die Kombination von kurzfristiger Flexibilität und langfristiger Stabilität.

Kurzfristige Flexibilität:

Die Fiskalpolitik soll die Stabilisierung über Konjunkturzyklen hinweg möglich machen und die „automatischen Stabilisatoren“ sollen wirken können.

Automatische Stabilisatoren:

Rückgang der Steuereinnahmen und Anstieg der Sozialleistungen im Abschwung und umgekehrt funktioniert schnell und effektiv

Sensitivity of government budget balances to a 1 per cent decline in economic growth							
Germany	-0.5	Austria	-0.5	Greece	-0.6	Portugal	-0.4
France	-0.5	Belgium	-0.5	Ireland	-0.4	Spain	-0.5
Italy	-0.4	Denmark	-0.7	Netherlands	-0.6	Sweden	-0.5
UK	-0.6	Finland	-0.5				
SOURCE: OECD (1997).							

Langfristige Stabilitätsorientierung:

Ziel ist die bewusste Veränderung der strukturellen Fiskalpolitik in den Mitgliedsländern, die seit Jahren zu expansiv ist und damit strukturelle Defizite und Verschuldung aufgebaut hat. Das Problem wird sich eher verstärken als abschwächen in der Zukunft.

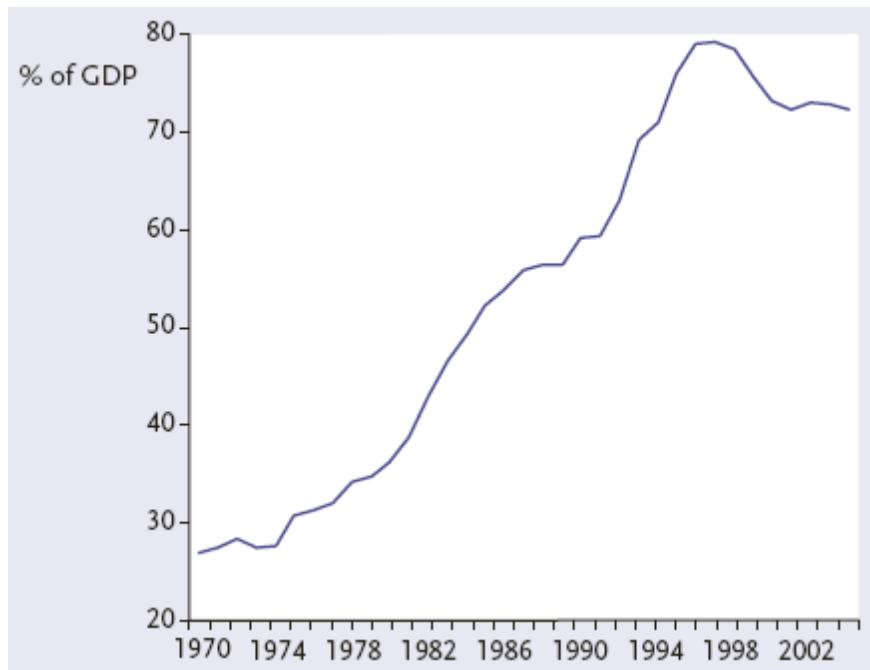


Table A1. Public Pension Expenditures (Including Public Replacement Revenues) to People Aged Over 55 Before Taxes (As a % of GDP)

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	peak change
B	10,0	9,9	11,4	13,3	13,7	13,3	3,7
DK 1)	10,5	12,5	13,8	14,5	14,0	13,3	4,1
D	11,8	11,2	12,6	15,5	16,6	16,9	5,0
EL	12,6	12,6	15,4	19,6	23,8	24,8	12,2
E	9,4	8,9	9,9	12,6	16,0	17,3	7,9
F	12,1	13,1	15,0	16,0	15,8		4,0
IRL 2)	4,6	5,0	6,7	7,6	8,3	9,0	4,4
I	13,8	13,9	14,8	15,7	15,7	14,1	2,1
L	7,4	7,5	8,2	9,2	9,5	9,3	2,2
NL 3)	7,9	9,1	11,1	13,1	14,1	13,6	6,2
A	14,5	14,9	16,0	18,1	18,3	17,0	4,2
P	9,8	11,8	13,1	13,6	13,8	13,2	4,1
FIN	11,3	11,6	12,9	14,9	16,0	15,9	4,7
S	9,0	9,6	10,7	11,4	11,4	10,7	2,6
UK	5,5	5,1	4,9	5,2	5,0	4,4	-1,1
EU	10,4	10,4	11,5	13,0	13,6	13,3	3,2

Note: For most Member States, these projections include most public replacement income for persons aged 55 and over. Note that the coverage is not fully comparable across countries.

1) For Denmark, the results include the semi-funded labor market pension (ATP). Excluding the ATP, the peak increase would be 2.7% of GDP.

2) Results for Ireland are expressed as a share of GNP.

3) For the Netherlands the second tier is quite well developed. Such characteristics have a direct positive effect of the public pension scheme by reducing the burden of ageing populations of first tier pensions. However, there is also an important indirect implication: taxes on future pension benefits (which are drawn from the private funds) are expected to be quite high and may partially counterbalance the rise in public pension benefits.

Source: EPC working group on ageing populations.

Dieses Problem sollen Maastricht-Kriterien und Stabilitätspakt lösen.

Aber: Braucht man kollektive Kontrollen, um das Problem zu lösen?

==>Nur, wenn „Externalitäten“ existieren:

Externalitäten durch die Handelsverflechtung der Länder

Externalität, dass sich höhere Zinskosten auf alle ausdehnen

allerdings ist EU-Kapitalmarkt weltweit integriert und von daher

ist der Effekt klein

Anleger unterscheiden nach Bonität einzelner Kunden

Negative Externalitäten, wenn ein Mitglied Fiskalprobleme hat

Druck auf die anderen Länder, ein bail-out zu machen

Druck auf die EZB, das Land monetär zu unterstützen

Lösung 1: Art. 101

verbietet der EZB explizit einen bail-out; EZB darf von keiner EU-Körperschaft Anweisungen entgegennehmen und an keine direkte Kredite vergeben

Dennoch Angst vor informellen Druck auf EZB; auch begründet in historischen Erfahrungen in vielen Ländern

Lösung 2: Verbot des exzessiven Defizits durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt

Festschreibung der fiskalischen Regeln auch nach Eintritt in die EWU und Strafe bei Abweichen

Regeln des SWP:

Betonung der 3 % Regel

Erlaubnis, bei Rezession das Ziel zu verletzen

Wenn BSP um mehr als 2% fällt, *wird* SWP ausgesetzt

Wenn BSP um mehr als 0.75% fällt, *kann* Aussetzung beantragt werden

Land wird bei Verletzung verwarnt, und hat dann Zeit, das Defizit zu bereinigen

1. Kommission bereitet einen Bericht vor, der Verletzung feststellt und an ECOFIN geht
2. ECOFIN stellt fest, ob Defizit exzessiv ist
3. ECOFIN macht Vorschläge zur Behebung und gibt Zeitplan vor
4. Land muss entsprechende Maßnahmen einleiten
5. Wird dies nicht getan, empfiehlt die Kommission Strafe
6. ECOFIN entscheidet über Strafe

Das Verfahren nach Art. 104 EG:

Kommission:

Überwachung der Haushaltsdisziplin (Art. 104 Abs. 1)

Übermäßiges Defizit:

- öff. Defizit / BIP \geq Referenzwert von 3 %
- öff. Schuldenstand / BIP \geq Referenzwert von 60 %

Meldetermin
(1. März oder 1. Sept.)

Bericht (zwingend / bei Gefahr eines übermäßigen Defizits: fakultativ)

Stellungnahme WFA, Frist: 2 Wo.

Stellungnahme und Empfehlung an den Rat (Art. 104 Abs. 5)

Rat:

Entscheidung über übermäßiges Defizit (Art. 104 Abs. 6)

- auf Empf. d. KOM, nach Anhörung betr. MS
- mit qualifizierter Mehrheit (62 Stimmen + Zustimmung von 10 MS, inkl. betr. MS)
- nach Prüfung der wirtschaftl. Gesamtlage

Frist: 3 Monate nach Meldetermin (1. März oder 1. Sept.)

bei übermäßigem Defizit

Empfehlung + Fristsetzung an MS (Art. 104 Abs. 7)

- auf Empfehlung der KOM
- mit 2/3 Mehrheit (ohne Stimmen des betr. MS)
 - Ergreifung v. Abhilfemaßnahmen
 - Defizitkorrektur im nächsten Jahr

Frist: 4 Monate

nach erfolglosem Fristablauf

Veröffentlichung der Empfehlung / Feststellung der Untätigkeit (Art. 104 Abs. 8)

- auf Empfehlung der KOM
- 2/3 Mehrheit (ohne Stimmen des betr. MS)

Frist: unmittelbar nach Ablauf der 4 Monate

bei weiterer Untätigkeit

Für Teilnehmer 3. Stufe WWU:

In-Verzug-Setzen des MS (Art. 104 Abs. 9):

- auf Empfehlung der KOM
- 2/3 Mehrheit (ohne Stimmen des betr. MS)
 - Fristsetzung durch den Rat
 - Vorgabe von Sanierungsmaßnahmen
 - Berichterstattungspflicht des MS mögl.

Frist: 1 Monat ab Feststellung Untätigkeit u. Veröffentlichung der Empfehlung

bei Nichtbefolgung durch MS

Sanktionen, alternativ oder kumulativ (Art. 104 Abs. 11):

- auf Empfehlung der KOM
- 2/3 Mehrheit (ohne Stimmen des betr. MS)
 - Veröffentlichung des MS von best. Angaben vor Wertpapiermission
 - EIB wird ersucht, Darlehenspolitik ggü. MS zu überprüfen
 - Hinterlegung v. unverzinsl. Einlagen (Regel)
 - Geldbuße
 - (Aussetzung Mittelvergabe Kohäsionsfonds)

Frist: 2 Mon. seit In-Verzug-Setzen des MS, bzw.

Spätestens nach 10 Monaten seit Meldetermin

Umfang der Strafe:

Size of deficit (% of GDP)	Amount of fine (% of GDP)
3%	0.2%
4%	0.3%
5%	0.4%
6% and above	0.5%

Die Summe wird einbehalten aus Zahlungen der EU an das Land (CAP, Strukturfonds)

Sie wird fällig jedes Jahr, in dem das Defizit 3% überschreitet
Sie wird anfänglich als Deposit hinterlegt, das nach 2 Jahren verfällt, wenn in dieser Zeit das Defizit nicht korrigiert wurde

Im Vorfeld Koordination und Kontrolle durch die „Broad Economic Policy Guidelines“

Jedes Land legt jährlich Bericht und Budgetplanung für die nächsten 3 Jahre vor; Kommission entscheidet, ob vereinbar mit dem SWP

Probleme mit dem Pakt:

ECOFIN ist politisches Gremium → Revision des SGP

Wie glaubhaft ist SWP?

Wird Fiskalpolitik durch SWP pro-zyklisch?

Untergräbt der SWP die nationale Souveränität?

Willkürliche Grenzen von 3 %; was ist mit 60% Regel?

Asymmetrie: Der Pakt bindet nur in schlechten Jahren

Revision des SWP:

November 2003:

EcoFin entscheidet, den Pakt auszusetzen

Kommission klagt dagegen; ECJ entscheidet, das EcoFin zwar den Pakt interpretieren, aber nicht aussetzen darf

Diskussion über Revision des Pakts beginnt

Revision im März 2005:

3% Regel und Entscheidung durch EcoFin beibehalten

Flexibilisierung eingeführt:

Schuldenstand wird berücksichtigt

Wachstum wird berücksichtigt

Stärkere Betonung der Prävention

Vielfältige Ausnahmen zulässig