

Hallwirth, Volker; Koll, Willi

**Article — Published Version**

## Zehn Jahre Makroökonomischer Dialog: Eine Zwischenbilanz

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hallwirth, Volker; Koll, Willi (2009) : Zehn Jahre Makroökonomischer Dialog: Eine Zwischenbilanz, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 89, Iss. 1, pp. 26-33, <https://doi.org/10.1007/s10273-009-0884-0>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/65614>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Volker Hallwirth, Willi Koll

## Zehn Jahre Makroökonomischer Dialog – eine Zwischenbilanz

*Der Makroökonomische Dialog (MED) wurde vor zehn Jahren – nahezu zeitgleich mit dem Beginn der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) – konzipiert und umgesetzt. Wie sind die Erfahrungen mit diesem Instrument der wirtschaftspolitischen Koordinierung auf europäischer Ebene? Wie kann der MED noch wirksamer zu einer spannungsfreien Wachstums- und Beschäftigungsdynamik im gesamten Euroraum beitragen?*

Derzeit steht die Wirtschaftspolitik weltweit vor der Aufgabe, gleichzeitig die Finanzmärkte zu stabilisieren und die konjunkturelle Abwärtsentwicklung zu stoppen. Beides bedingt einander. Zur Verbesserung der realwirtschaftlichen Perspektiven müssen die Finanzmärkte so schnell wie möglich gestärkt werden. Um sie nachhaltig zu stabilisieren, müssen Finanzmarktakteure, Unternehmen und Konsumenten zugleich auf eine rasche Wiedergewinnung einer nichtinflationären Wachstumsdynamik vertrauen können. Dazu bedarf es angesichts des massiven globalen Abwärtstrends eines abgestimmten Einsatzes der makroökonomischen Politik in allen wichtigen weltwirtschaftlichen Regionen, um den Märkten glaubwürdig und schnell eine wachstums- und stabilitätsorientierte Ausrichtung des makroökonomischen Policy-Mix zu signalisieren.

In der Europäischen Union bzw. im Euroraum könnte dieses Signal vom Makroökonomischen Dialog (MED) ausgehen, der vor zehn Jahren vom Europäischen Rat in Wien angeregt, unter deutscher Präsidentschaft umgesetzt und vom Europäischen Rat in Köln im Juni 1999 beschlossen wurde. Der MED bringt als erste und einzige Institution Vertreter aller makroökonomischen Akteure – Rat, Kommission, Sozialpartner und Notenbanken – sowohl auf fachlicher als auch auf politischer Ebene an einen Tisch. Unter voller Wahrung ihrer Autonomie und Unabhängigkeit sollen sich die Teilnehmer

regelmäßig darüber austauschen, welchen Beitrag sie für ein dynamisches nicht-inflationäres Wachstum und mehr Beschäftigung leisten können. In der aktuellen Situation geht es dabei um folgende Punkte:

- Die Geldpolitik schöpft ohne Gefährdung der mittelfristigen Preisstabilität ihren Spielraum zur Unterstützung von Wachstum und Beschäftigung aus.
- Die Fiskalpolitik stützt angesichts der zeitlichen Wirkungsverzögerungen der Geldpolitik – über die automatischen Stabilisatoren hinaus – kurzfristig, gezielt und möglichst potenzialwirksam die Nachfrage.
- Die Lohnentwicklung orientiert sich am Verteilungsspielraum und bleibt damit mittelfristig stabilitätsorientiert angelegt.

Jeder einzelne der makroökonomischen Akteure sieht sich dabei aber vor folgenden Problemen:

- Der Spielraum der Geldpolitik zur Unterstützung für mehr Wachstum und Beschäftigung hängt insbesondere von einer auch künftig stabilitätsgerechten Lohnentwicklung ab.
- Die Fiskalpolitik kann zur Stärkung der Nachfrage nur beitragen, solange keine Beeinträchtigung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu befürchten ist, d.h. solange ein „Herauswachsen“ aus den Defiziten erwartet werden kann. Diese Erwartung ist nur bei Unterstützung durch die Geld- und Lohnpolitik realistisch.
- Eine stabilitätsorientierte Lohnentwicklung ist umso eher zu erwarten, je mehr dieser lohnpolitische Kurs mit besseren Beschäftigungschancen einhergeht. Die Aussicht darauf ist wiederum vom künftigen geld- und fiskalpolitischen Kurs abhängig.

Kein Akteur kann also seine Ziele ohne Unterstützung durch die jeweiligen anderen Akteure erreichen. Nur wenn alle kooperieren, werden die Ziele aller erreicht. Genau darauf zielt der MED ab.

*Dr. Volker Hallwirth, 54, und Dr. Willi Koll, 61, sind Mitarbeiter im Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie. Sie geben hier ihre persönliche Meinung wieder. W. Koll war seit Beginn im Herbst 1999 bis Herbst 2006 Vorsitzender des Makroökonomischen Dialogs auf technischer Ebene und Berichterstatter im Makroökonomischen Dialog auf politischer Ebene; V. Hallwirth war jeweils an den inhaltlichen Vorbereitungen beteiligt.*

### Ziele und Konzeption

Die Ziele des MED sind im Bericht über den Europäischen Beschäftigungspakt an den Europäischen Rat<sup>1</sup> festgehalten. Um die gesamtwirtschaftlichen Ziele Wachstum, Beschäftigung und Preisstabilität zu erreichen, sollen makroökonomische Politiken und Strukturereformen zusammenwirken. Lohnentwicklung und Finanzpolitik sollen ein mittelfristig verlässliches Stabilitätsfundament legen, damit die Geldpolitik ihr Stabilitätsziel bei möglichst wachstums- und beschäftigungsfreundlichen monetären Bedingungen erreichen kann. Konflikte zwischen den makroökonomischen Akteuren sollen vermieden, Markterwartungen stabilisiert und Vertrauen aufgebaut werden.

Der MED basiert auf den auf J. Tinbergen zurückgehenden Grundsätzen der Zuordnung von wirtschaftspolitischen Instrumenten und Zielen (Assignment). Nach Tinbergen ist zur Erreichung der gesamtwirtschaftlichen Ziele – im Unterschied zur eindimensionalen Zuordnung – stets der kombinierte Einsatz der makroökonomischen Instrumente erforderlich, wenn von allen Instrumenten mehr oder weniger ausgeprägte Wirkungen auf sämtliche gesamtwirtschaftliche Ziele ausgehen. Die prinzipielle Interdependenz zwischen makroökonomischen Instrumenten und Zielen ist in der Wissenschaft heute unstrittig. Weiterhin umstritten ist lediglich, wie ausgeprägt und anhaltend realwirtschaftliche Effekte der Geldpolitik sind. In eher neoklassisch ausgerichteten Modellen sind die realwirtschaftlichen Effekte der Geldpolitik von untergeordneter Bedeutung. Vor diesem Modellhintergrund ist die Aufgabe der Sicherung der Preisstabilität vornehmlich der Geldpolitik anzuvertrauen. Anders ist dies bei neukeynesianischen Modellen, die inzwischen den wissenschaftlichen Mainstream prägen. Auch das von der EZB entwickelte euroraumweite Modell (EWM) basiert auf einem neukeynesianischen Ansatz. Simulationen der Wirkungen von Zinsänderungen in diesem Modell belegen ausgeprägte und anhaltende realwirtschaftliche Effekte der Geldpolitik.<sup>2</sup> Das Gleiche gilt z.B. für das von der EU-Kommission entwickelte QUEST-Modell. Ein auf diese Modelle gestützter Politikansatz muss zwingend von einer gemeinsamen Verantwortung der Instrumente der makroökonomischen Politik für alle gesamtwirtschaftlichen Ziele ausgehen. Nach dem heutigen Stand der theoretischen und em-

pirischen Forschung sind für die gesamtwirtschaftlichen Ziele Wachstum, Beschäftigung und Preisstabilität insbesondere die Lohnentwicklung, die Geld- und Währungspolitik, die Finanzpolitik sowie Strukturereformen von Bedeutung. Die strategische Situation der makropolitischen Akteure kann dabei durch das aus der Theorie nicht-kooperativer Spiele bekannte Problem des Gefangenendilemmas<sup>3</sup> beschrieben werden.

So wie sich in der Theorie das Gefangenendilemma im Übergang zu einem kooperativen Verhalten auflöst, können die gesamtwirtschaftlichen Ziele bei einem kooperativen Zusammenwirken aller makroökonomischen Akteure besser erreicht werden. Modellsimulationen auf der Grundlage neukeynesianischer Modelle zeigen, dass über das Zusammenwirken von Geld- und Fiskalpolitik mit Lohnentwicklungen und Strukturereformen konjunkturelle Störungen abgefedert und die Investitions- und Innovationsanreize für die langfristige Stärkung des Potenzialwachstums erhöht werden können, ohne dabei die Preisstabilität zu gefährden.<sup>4</sup>

Entscheidende Erfolgsvoraussetzung für ein reibungsloses Ineinandergreifen makroökonomischer Politiken ist, dass die Akteure eine weitgehende Einigkeit über das theoretische Modell zur Erklärung gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen sowie die zu erwartenden quantitativen Wirkungen des Einsatzes der makroökonomischen Politikinstrumente erzielen. Unter dieser Voraussetzung ist eine Verständigung darüber möglich, welche Policy-Mix-Konstellation in der jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Situation für Wachstum, Beschäftigung und Preisstabilität als besonders günstig anzusehen ist. Die wechselseitige Vorteilhaftigkeit von Kooperation wird dadurch für jeden Akteur klar sichtbar. Daraus sollte die Bereitschaft aller erwachsen, ihrer gesamtwirtschaftlichen Verant-

<sup>3</sup> Diese spieltheoretische Situation der makropolitischen Akteure ergibt sich grundsätzlich in allen neukeynesianischen Modellen. Lediglich bei Annahme strikter Neutralität des Geldes kann die Geldpolitik unabhängig von den anderen Akteuren der makroökonomischen Politik agieren. Einen guten Überblick über die spieltheoretischen Grundlagen der Koordinierung makroökonomischer Politiken geben zum Beispiel S. Dullien: *The Interaction of Monetary Policy and Wage Bargaining in the European Monetary Union: Lessons from the Endogenous Money Approach*, Basingstoke, Hampshire, 2004; sowie T. Pusch: *EZB contra Gewerkschaften? Mit Reputationenaufbau zur Vollbeschäftigung in Europa*, Arbeitspapiere für Staatswissenschaften, Nr. 29, Department Wirtschaft und Politik, Universität Hamburg, März 2008.

<sup>4</sup> Vgl. z.B. C.-P. Meier: *Vollbeschäftigungsszenario 2010 – Notwendige gesamtwirtschaftliche Bedingungen zur Wiedergewinnung der Vollbeschäftigung in Deutschland bis zum Jahr 2010*, Kiel, 2007; sowie J. Limbers et. al.: *Makroökonomische Flankierung struktureller Reformen im Rahmen der Lissabon-Strategie*. Diese Prognos-Studie kommt zu dem Ergebnis, dass umfangreiche Strukturereformen eine kurzfristige Dämpfung der ökonomischen Aktivität bewirken können. Zentralbanken wird daher empfohlen, hinsichtlich ihrer Konjunkturprognosen die Möglichkeit dämpfender Reformeffekte zu berücksichtigen, in: <http://www.prognos.com/Singleview.306+M5379e9856a9.0.html>

<sup>1</sup> Vgl. Schlussfolgerungen des Europäischen Rates (Köln) vom 3./4. Juni 1999, Anhang I „Entschließung des Europäischen Rates und Bericht über den Europäischen Beschäftigungspakt“, in: [http://www.europarl.europa.eu/summits/kol2\\_de.htm](http://www.europarl.europa.eu/summits/kol2_de.htm)

<sup>2</sup> Vgl. z.B. die Simulationen mit dem EWM-Modell im EZB-Monatsbericht, Oktober 2002, S. 49, in: [http://www.bundesbank.de/ezb/ezb\\_monatsbericht\\_2008.php](http://www.bundesbank.de/ezb/ezb_monatsbericht_2008.php). Danach bewirkt eine Anhebung der Leitzinsen für zwei Jahre um 100 Basispunkte noch im dritten Jahr eine Abweichung des realen BIP von der Basislinie um - 0,71%.

wortung gerecht zu werden und den jeweils erforderlichen eigenen Beitrag zum wachstums- und stabilitätsorientierten Policy-Mix zu erbringen.

### **Wirtschaftspolitische Koordinierung auf europäischer Ebene**

Bereits im Vorfeld der Einführung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) bestand weitgehend Konsens über die Notwendigkeit einer Verstärkung der wirtschaftspolitischen Koordinierung. Erheblich umstritten waren allerdings – und sind es bis heute – Form und Inhalt. Die 1992 in Maastricht beschlossene EWWU hat den wirtschaftspolitischen Rahmen im Euroraum von Grund auf verändert. Während die Zuständigkeit für die Geld- und Wechselkurspolitik auf die Gemeinschaft übertragen wurde, verblieb die Verantwortung für die Finanz-, Arbeitsmarkt- und Beschäftigungspolitik sowie für die meisten strukturellen Politikbereiche weiterhin bei den Mitgliedstaaten. Die Geldpolitik wird damit für den Währungsraum insgesamt gestaltet, der Wechselkurs steht als nationaler Anpassungsmechanismus nicht mehr zur Verfügung. Fehlentwicklungen in einem Mitgliedstaat wirken sich dadurch verstärkt auf andere Mitgliedstaaten aus. Da mit der EWWU die wirtschaftspolitischen Reaktionsmöglichkeiten der Mitgliedstaaten des Euroraums abgenommen haben, bedarf es einer hinreichenden Abstimmung der Politiken auf Gemeinschaftsebene.

Vor dem Hintergrund der gestiegenen wechselseitigen Abhängigkeiten verpflichteten sich die Mitgliedstaaten im EG-Vertrag, „ihre Wirtschaftspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“ zu betrachten. In Ausgestaltung dieser Vorgabe entwickelten sich folgende zentrale EWWU-Koordinierungsmechanismen:

- Koordinierung der Wirtschaftspolitik gemäß Art. 99 und 125 EG-Vertrag: Sie bezieht sich auf die makroökonomische Politik und auf Strukturpolitiken, einschließlich der Beschäftigungspolitik. In den sogenannten „Integrierten Leitlinien“<sup>5</sup> werden jeweils für einen Zeitraum von drei Jahren Handlungsempfehlungen ohne rechtlich bindenden Charakter („weiche Form der Koordinierung“) festgelegt. Inhaltlicher Kern der Leitlinien ist seit dem Jahr 2000 die sogenannte „Lissabon-Strategie“. Ähnlich wie der vom Europäischen Rat in Köln beschlossene Europäische Beschäftigungspakt basiert die Lissabon-Strategie auf den drei Säulen Strukturreformen, Modernisierung des Europäischen Sozialmodells und geeigneter makroökonomischer Policy-Mix.

<sup>5</sup> Die „Integrierten Leitlinien“ setzen sich zusammen aus den „Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft“ (Art. 99 EG-Vertrag) und den „Beschäftigungspolitischen Leitlinien“ (Art. 125 EG-Vertrag).

- Die haushaltspolitische Koordinierung gemäß Art. 104 EG Vertrag: Sie erfolgt seit Beginn der EWWU auf Basis des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.
- Für Strukturpolitiken, die genuin in die Kompetenz der Mitgliedstaaten fallen, wie z.B. die Sozialpolitik, die Gesundheitspolitik oder die Mittelstandspolitik wurde die sogenannte „offene Methode der Koordinierung“ entwickelt.

Die gleichzeitige Einbeziehung aller makroökonomischen Politiken in die wirtschaftspolitische Koordinierung wurde im Grundsatz bereits vom Europäischen Rat in Wien<sup>6</sup> im Dezember 1998 gefordert. Wesentlicher Bestandteil des dort angestoßenen Konzepts für eine auf „Wachstum und Stabilität ausgerichtete gesamtwirtschaftliche Politik“ ist ein Dialog zwischen allen betroffenen Akteuren unter Beteiligung von Rat, Kommission, Sozialpartnern und europäischen Notenbanken.<sup>7</sup> Dieser Auftrag des Europäischen Rates in Wien wurde von der deutschen Präsidentschaft im ersten Halbjahr 1999 inhaltlich ausgefüllt und im Juni 1999, also kurz nach Einführung des Euro, vom Europäischen Rat in Köln in Gestalt des MED beschlossen.<sup>8</sup>

### **Wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum**

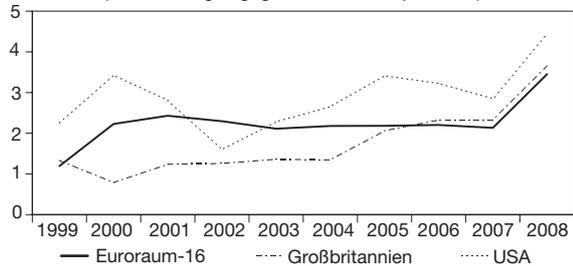
Vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise erhält die Frage nach dem Erfolg bzw. dem Misserfolg der wirtschaftspolitischen Koordinierung im Euroraum besondere Aktualität. Zehn Jahre Euro und zehn Jahre Erfahrung mit der Koordinierung sind ein hinreichend langer Zeitraum, um eine Zwischenbilanz zu ziehen. Im Vorfeld und zu Beginn der EWWU verzeichnete der Euroraum kräftige Wachstumsraten und hohe Beschäftigungszuwächse. Im Jahr 2000 erreichte das reale Wachstum mit 3,8% einen Spitzenwert. Auch Deutschland erzielte im Jahr 2000 ein Wachstum ohne inflationäre Verspannungen von 3,2%. Aufgrund der guten Konjunktur und eines starken Anstiegs der Ölpreise kam es in einigen Län-

<sup>6</sup> Vgl. Schlussfolgerungen des Europäischen Rates (Wien) vom 11./12. Dezember 1998, Ziff. 19: „Der Europäische Rat betont, dass die wirtschaftspolitische Koordinierung (...) sowohl vertieft als auch verstärkt werden muss, um den Erfolg der WWU zu sichern und ein nachhaltiges, beschäftigungswirksames Wachstum zu unterstützen. (...) In den Mitgliedstaaten und auf Unionsebene erfordern die wirtschaftlichen Herausforderungen zweckmäßige und koordinierte Antworten, die sowohl die Haushalts- und Geldpolitik als auch die Strukturpolitik umfassen und die Lohnentwicklungen berücksichtigen.“, in: [http://europa.eu/european-council/index\\_de.htm](http://europa.eu/european-council/index_de.htm).

<sup>7</sup> Vgl. ebenda, Ziff. 33.

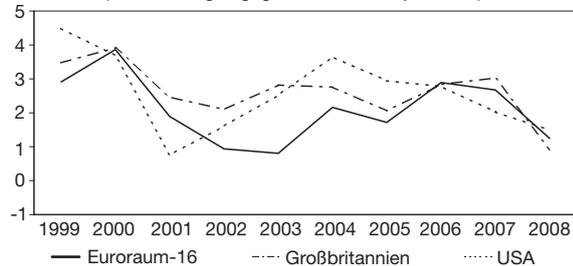
<sup>8</sup> Zu Entstehungsgeschichte und Zielsetzung des MED vgl. W. Kohl: Macroeconomic Dialogue – Development and Intentions, in: E. He in et. al. (Hrsg.): Macroeconomic Policy Coordination in Europe and the Role of the Trade Unions, Brüssel 2005, S. 175-212.

**Abbildung 1**  
**Verbraucherpreise (HVPI)**  
**Euroraum-16, Großbritannien, USA**  
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)



Quelle: AMECO-Datenbank der EU-Kommission.

**Abbildung 2**  
**Bruttoinlandsprodukt**  
**Euroraum-16, Großbritannien, USA**  
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)



Quelle: AMECO-Datenbank der EU-Kommission.

dem des Euroraums<sup>9</sup> zu stärker steigenden Löhnen („Zweitrundeneffekte“) und einer insgesamt leichten Überschreitung des damaligen EZB-Preisziels von „unter zwei Prozent“ im gesamten Euroraum (vgl. Abbildung 1). Zur Stabilisierung der Inflationserwartungen erhöhte die EZB zwischen November 1999 und Oktober 2000 den Leitzins um insgesamt 225 Basispunkte. Mit dem Platzen der „New-Economy-Blase“, der konjunkturellen Abschwächung in den USA und zunehmenden geopolitischen Spannungen (11. September 2001, Afghanistan, Irak) kamen erhebliche externe Belastungsfaktoren dazu. Bereits ab Mitte des Jahres 2000 schwächte sich die Binnendynamik im Euroraum ab. In den USA oder Großbritannien fielen die konjunkturellen Impulse der Geld- und der Finanzpolitik zur Wiederbelebung der gesamtwirtschaftlichen Dynamik stärker aus als im Euroraum: Zinssenkung, Erhöhung des strukturellen Defizits und Wechselkursentwicklungen gaben dort rasche expansive Impulse.

Im Vergleich zu den USA und Großbritannien verzögerte sich die konjunkturelle Erholung im Euroraum erheblich. Das reale Wachstum des Euroraums blieb zwischen 2002 und 2005 deutlich hinter dem der USA und Großbritanniens zurück (vgl. Abbildung 2). Das schwache Wachstum schlug sich in den öffentlichen Haushalten nieder. Auch der Stabilitäts- und Wachstumspakt konnte nicht verhindern, dass die Defizitquote im Euroraum bis zum Jahr 2003 auf knapp über 3% anstieg und mit Deutschland, Frankreich, Italien, Griechenland, Portugal und den Niederlanden insgesamt sechs Länder des Euroraums zum Teil über Jahre hinweg ein „übermäßiges gesamtstaatliches Defizit“ von mehr als 3% des BIP aufwies.

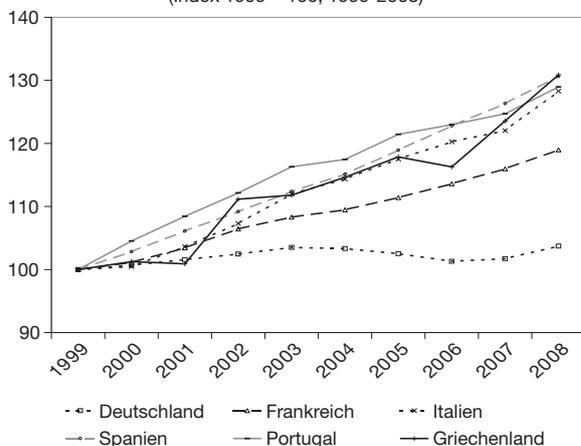
<sup>9</sup> Dies gilt z.B. für Irland, Griechenland, Spanien, Portugal und die Niederlande, gemessen an einer Lohnnorm, die sich aus dem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Arbeitsproduktivität plus Preisziel der EZB ableitet. Insbesondere in Deutschland blieb die Lohnentwicklung dagegen seit 1996 durchgängig unterhalb dieser Norm.

Erst ab 2005 setzte – begünstigt durch die hochdynamische weltwirtschaftliche Entwicklung – auch in den Ländern des Euroraums eine durchgreifende wirtschaftliche Erholung ein. Es folgten zwei Jahre mit kräftigem Wachstum und einer Beschäftigungsentwicklung, deren überraschend hohe Intensität zum Teil auf die „Lissabon-Reformen“ und insbesondere die Arbeitsmarktreformen in Deutschland zurückgeführt wird. Die wirtschaftliche Entwicklung hat sich aber bereits im Verlauf des Jahres 2007 wieder abgeschwächt. Im 2. Quartal 2008 ist die Wirtschaft erstmals seit Einführung der EWWU real geschrumpft. Das globale wirtschaftliche Umfeld zur Jahresmitte 2008 ähnelte in vielerlei Hinsicht dem des Jahres 2001:

- Bis zum Juli 2008 war der Ölpreis innerhalb eines Jahres um mehr als 100% gestiegen. Hinzu kamen weitere Anstiege vieler Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise. Im Zuge höherer Importpreise stieg die Euroraum-Inflation – trotz weitgehend stabilitätsorientierter Entwicklung der Lohnstückkosten – erheblich an und erreichte im Juni und Juli 2008 mit 4% einen Wert, der deutlich über dem EZB-Preisziel lag.
- Aus Sorge um mögliche Zweitrundeneffekte und die Verankerung der Inflationserwartungen in der Nähe ihres Preisziels hat die EZB die Zinsen seit Ende 2005, zuletzt im Juli 2008, erneut um insgesamt 225 Basispunkte angehoben.
- Der Euro hat gegenüber anderen wichtigen Währungen kräftig aufgewertet. Die Aufwertung zum US-Dollar betrug knapp 35% (von Ende 2005 bis Mitte 2008), zum japanischen Yen rund 30% (von Mitte 2004 bis Mitte 2008) und zum britischen Pfund rund 20% (von Anfang 2007 bis Mitte 2008). Der hohe Außenwert des Euro hinterlässt mit den üblichen zeitlichen Verzögerungen deutliche Bremsspuren beim Export der Euroraumländer.

**Abbildung 3**  
**Nominale Lohnstückkosten,**  
**ausgewählte Länder des Euroraums**

(Index 1999 = 100, 1999-2008)



Quelle: AMECO-Datenbank der EU-Kommission.

- Die globale Wachstumsdynamik schwächte sich weiter ab; dies dürfte die Exporte des Euroraums noch stärker treffen als die Euro-Aufwertung.

Hinzu kommen weiter gewachsene weltwirtschaftliche Ungleichgewichte und die globale Finanzmarktkrise, die in ihrem Ausmaß wohl weit über das Platzen der New-Economy-Blase 2000 hinausgehen dürfte und deren realwirtschaftliche Auswirkungen derzeit nicht annähernd verlässlich abgeschätzt werden können. Obwohl Ölpreis und Eurokurs – teilweise im Reflex auf nachlassende wirtschaftliche Dynamik – inzwischen deutlich gesunken sind, sind die Erwartungen über die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum stark eingetrübt. In den USA hat die makroökonomische Politik bereits seit Ende 2007 – nach einem kumuliert starken Zinsanstieg im Zeitraum 2004 bis 2006 – mit raschen und kräftigen Zinssenkungen sowie zusätzlich mit Steuerschecks zur Stabilisierung der Konsumnachfrage reagiert. Seit Oktober 2008 hat auch die EZB ihre Leitzinsen deutlich abgesenkt, und in den Mitgliedstaaten des Euroraums wurden – zusätzlich zum Krisenmanagement zur Stabilisierung der Finanzmärkte – erste konjunkturstützende Maßnahmen beschlossen.

Die wirtschaftspolitische Bilanz seit Einführung der EWWU ist – über die beschriebenen erheblichen konjunkturellen Schwankungen hinaus – aber auch durch beträchtliche Divergenzen innerhalb des Euroraums geprägt. Auffällig sind insbesondere die auf unterschiedliche Lohnstückkostenentwicklungen zurückzuführenden persistenten Inflationsdifferenzen zwischen den Mitgliedstaaten (Abbildung 3). Diese haben im Euroraum die Divergenzen beim Wachstum verstärkt,

in destabilisierender Weise notwendige Anpassungsprozesse im Bereich der preislichen Wettbewerbsfähigkeit verzögert und adäquate Reaktionen der makroökonomischen Politik auf externe Schocks erheblich erschwert. Die einheitliche Geldpolitik in der EWWU hat zur Folge, dass in Euro-Ländern mit überdurchschnittlich hoher Inflation das Niveau der Realzinsen besonders niedrig ist. Dadurch wurden z.B. in Ländern wie Spanien und Irland die privaten Investitionen, insbesondere im Immobiliensektor angeregt, kräftige Lohnerhöhungen ausgelöst und eine vergleichsweise expansive Fiskalpolitik ermöglicht. Eine derartige Prozyklizität hat in diesen Ländern zu erheblichen Überhitzungen auf Vermögens- und Immobilienmärkten sowie – bei starkem realem Binnenwachstum – zu steigenden Leistungsbilanzdefiziten geführt.

Spiegelbildlich dazu blieb in Ländern mit einer im Vergleich zur Eurozone deutlich unterdurchschnittlichen Lohnentwicklung wie z.B. in Deutschland die Binnennachfrage über eine lange Zeit hinweg vergleichsweise schwach; dagegen stiegen die außenwirtschaftlichen Überschüsse von Jahr zu Jahr. Ein wesentlicher Grund für die Persistenz der Divergenzen liegt in den spezifischen Bedingungen der EWWU, in der sich die Ausrichtung der Geldpolitik an Wachstum und Preisentwicklung des Euroraumdurchschnitts zu orientieren hat: Anders als vor Einführung der EWWU wird damit eine vom Stabilitätsziel abweichende nationale Preisentwicklung in weit geringerem Maß von der Geldpolitik sanktioniert bzw. honoriert. Seit der Mitte des Jahrzehnts werden aber erhebliche gegenläufige Effekte über den sogenannten Wettbewerbskanal, d.h. den Gewinn oder Verlust an preislicher Wettbewerbsfähigkeit aufgrund kumulierter realer Ab- oder Aufwertung, wirksam. So hat z.B. Spanien seinen Wachstumsvorsprung inzwischen eingebüßt und kämpft – ebenso wie Griechenland und Portugal – mit einem stark negativen Leistungsbilanzsaldo.

### Erfahrungen

Wie fällt vor dem Hintergrund der letzten zehn Jahre und insbesondere der aktuellen Entwicklung die Zwischenbilanz des MED als Element der wirtschaftspolitischen Koordinierung im Euroraum aus? Einerseits sind die bisherigen Erfahrungen insgesamt durchaus ermutigend. Obwohl das Zusammenspiel zwischen Geld- und Fiskalpolitik, Lohnentwicklung sowie Strukturreformen in den einzelnen Ländern des Euroraums unter den Bedingungen der EWWU sehr viel schwieriger und komplexer geworden ist, hat es insgesamt besser funktioniert als in den Zeiten vor Einführung der EWWU. Beispielsweise ist es im Zuge des Ölpreisschocks von 1999/2000 in sehr viel geringerem Umfang zu lohnpolitischen Zweitrundeneffekten ge-

kommen als bei früheren Anlässen. Anders als bei den Ölpreiskrisen in den siebziger und achtziger Jahren konnte 2001 eine harte Kollision zwischen Lohn- und Geldpolitik und damit eine Rezession im Euroraum vermieden werden. Auch im Zuge des drastischen Ölpreisanstiegs der letzten drei Jahre sind Zweitrundeeffekte bislang weitgehend ausgeblieben. Die Lohnentwicklung verfolgte im Großen und Ganzen über den gesamten Zeitraum einen stabilitätsorientierten Kurs. Der nicht mit dem EZB-Preisziel verträgliche eurozonweite Anstieg der Lohnstückkosten der Jahre 2001 und 2002 war überdies allenfalls partiell lohnpolitisch induziert, primär war er die Folge eines durch die wirtschaftliche Abschwächung bedingten Produktivitätseinbruchs. Eine ähnliche Konstellation zeichnet sich auch für die Jahre 2008/09 ab. Auch die finanzpolitische Konsolidierung ist in den letzten zehn Jahren erheblich vorangekommen.

Andererseits wäre ein besseres Ergebnis bei Wachstum, Beschäftigung und Preisstabilität insbesondere zwischen 2001 und 2004 möglich gewesen, wenn gemeinsame Erwartungen darüber bestanden hätten, dass die notwendige Preisdisziplin auch ohne geldpolitische Prävention eingehalten worden wäre. Hier ist auch mit Blick auf den MED kritisch festzustellen, dass es nicht gelungen ist, der Geldpolitik ex ante ausreichend Sicherheit über die mittelfristige Stabilitätsorientierung von Lohn- und Fiskalpolitik zu vermitteln.<sup>10</sup> Erst im Mai 2001 sah sich die Europäische Zentralbank u.a. unter Hinweis darauf, dass „...im Eurogebiet insgesamt trotz des Effekts des Ölpreisschocks bislang weiter Lohnzurückhaltung geübt (wird)“, in der Lage, einen ersten Zinssenkungsschritt vorzunehmen.<sup>11</sup>

Die wirtschaftspolitische Koordinierung im Euroraum und der MED ist seit Einführung des Euro wissenschaftlich begleitet worden. Das Urteil der Wissenschaft fällt uneinheitlich aus. Das Spektrum reicht von einer vollständigen Ablehnung jeder institutionalisierten Form der Gestaltung des Zusammenwirkens

von Geld- und Fiskalpolitik, Lohnentwicklungen sowie Strukturreformen über die Forderung nach einer deutlichen Verstärkung der Bindungswirkung im Bereich der makroökonomischen Koordinierung bis hin zu einer „Wirtschaftsregierung“. Wie Abbildung 2 zeigt, erreichte der Euroraum seit 1999 phasenweise spannungsfrei ähnliche Wachstumsraten wie z.B. die USA oder Großbritannien. Dieser Befund spricht gegen die These, dass der Euroraum aufgrund grundlegender struktureller Schwächen hinter anderen wichtigen Industrieländern zurückbleibt. Auffällig ist aber, dass die Überwindung der auf das Platzen der New-Economy-Blase folgenden wirtschaftlichen Krise im Euroraum sehr viel länger dauerte als in den USA oder in Großbritannien. Durch diesen Befund sehen sich die Kritiker bestätigt, die ein wirkungsvolles Funktionieren des MED verneinen.<sup>12</sup> Zudem wird die mangelnde demokratische Kontrolle der Gestaltung des makroökonomischen Policy-Mix kritisiert und mit Blick auf den MED eine stärkere Einbindung des Europäischen Parlaments z.B. in Form regelmäßiger Anhörungen der makropolitischen Akteure im Europäischen Parlament gefordert.<sup>13</sup> Andere Autoren halten zwar den MED grundsätzlich für geeignet, um den makroökonomischen Policy-Mix im Rahmen einer kooperativen Strategie zukunftsgerichtet zu gestalten, fordern aber eine gehaltvollere Ausgestaltung.<sup>14</sup> Die meisten Beiträge machen das unzureichende Zusammenwirken von Geld- und Fiskalpolitik, Lohnentwicklungen sowie wirksamen Strukturreformen im Euroraum aber nicht an Konstruktionsmängeln des MED fest, sondern an grundlegenden Mängeln der Architektur der wirtschaftspolitischen Koordinierung im Euroraum.<sup>15</sup> Angesichts der institutionellen Rahmenbedingungen der „economic governance“ im Euroraum wird die Rolle des MED auch kurz und bündig wie folgt bewertet: „No more can be expected.“<sup>16</sup>

<sup>10</sup> Die Gewerkschaften gaben im Jahr 2000 im MED klare Signale, dass es keine lohnpolitischen Zweitrundeeffekte geben werde. So stellt R. Janssen rückblickend fest: „The Cologne meetings in 2000 continued to be overshadowed by the oil price increase (...). ETUC-members and in particular the DGB with the wage policy orientation decided under the German ‚Bündnis für Arbeit‘, pointed to the fact that wage policy would not transmit these inflationary pressures (...). Despite this strong message, the policy of interest rate hikes continued.“ R. Janssen: Policy coordination in the Macroeconomic Dialogue of Cologne, in: Macroeconomic Policy Coordination in Europe and the Role of the Trade Unions, a.a.O., S. 231.

<sup>11</sup> Vgl. W. F. Duisenberg, EZB-Pressekonferenz vom 10. Mai 2001: „...wage moderation has so far been maintained for the euro area as a whole, despite the effect of the oil price shock. This has been a very positive factor and lends support to those forecasts which assume that current inflation rates will not spill over into future wage negotiations.“, in: <http://www.ecb.int/press/pressconf/2008/html/index.en.html>.

<sup>12</sup> Vgl. T. Pusch, A. Heise: Central Banks, Trade Unions and Reputation – Is there Room for an Expansionist Manoeuvre in the European Union?, Working Papers on Economic Governance, Nr. 31, September 2008, Department Wirtschaft und Politik, Universität Hamburg, S.2 sowie die dort in FN 5 genannten Quellen.

<sup>13</sup> Vgl. S. Collignon: Vorwärts mit Europa: Für eine demokratische und progressive Reform der Lissabon-Strategie, in: Internationale Politikanalyse, Friedrich-Ebert-Stiftung, April 2008.

<sup>14</sup> Vgl. T. Pusch, a.a.O., S.26.

<sup>15</sup> Zur Bewertung des im Maastricht-Vertrag verankerten Policy-Assignments vgl. z.B. A. Watt, V. Hallwirth: The policy mix and policy coordination in EMU – how can it contribute to higher growth and employment?, in: TRANSFER 9(4), Brüssel, 2003; sowie S. Dullien, a.a.O., S.231.

<sup>16</sup> Vgl. H. To mann: Monetary Integration in Europe, in: J. Hölischer, H. To mann (General editors): Studies in Economic Transition, Basingstoke und New York, 2007, S.118.

### Verbesserungsmöglichkeiten

Die EU-Kommission hat im Frühjahr 2008 mit ihrem Bericht „EMU@10“ eine eigene Zwischenbilanz der wirtschaftspolitischen Koordinierung im Euroraum vorgelegt.<sup>17</sup> Sie leitet aus ihrer Analyse ein Drei-Säulen-Konzept zur weiteren Stärkung der EWWU ab:

- Verbesserung des Monitoring und der Überwachung zur raschen Identifizierung von ungleichgewichtigen Entwicklungen („domestic agenda“).
- Verbesserung der Außenvertretung des Euroraums („global role of the euro area“).
- Verbesserung der wirtschaftspolitischen Koordinierung innerhalb des Euroraums („more effective governance“).

Im Rahmen des Drei-Säulen-Konzepts adressiert die Kommission auch den MED und stellt dabei insbesondere auf eine stärkere „ownership“ der nationalen Akteure ab.<sup>18</sup>

Der Rückblick auf die letzten zehn Jahre zeigt, dass zwar Fortschritte bei der Koordinierung im Bereich der makroökonomischen Politiken gemacht worden sind, sie zugleich aber verbesserungsbedürftig bleibt. Es ist deshalb unumgänglich, auch den MED als Element der wirtschaftspolitischen Koordinierung auf europäischer Ebene auf den Prüfstand zu stellen und über wirksame und Erfolg versprechende Verbesserungsmöglichkeiten nachzudenken.

### Sieben Vorschläge

Die nachfolgenden Vorschläge bewegen sich innerhalb des vom EG-Vertrag gezogenen institutionellen Rahmens:

- *Objektivierung der quantitativen Grundlage des MED:* Als problematisch hat sich erwiesen, dass im MED teilweise noch sehr unklare und unterschiedliche Auffassungen über das „wahre“ ökonomische Modell bestehen. Die Einschätzungen über die quantitativen Wirkungen bestimmter Veränderungen im Policy-Mix und über die Möglichkeit der makroökonomischen Politik, zur Verbesserung von Wach-

tum und Beschäftigung beizutragen, gehen damit vielfach noch sehr weit auseinander. Zur Verbesserung und Objektivierung der quantitativen Grundlage könnte die EU-Kommission – gemeinsam mit in Europa führenden wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstituten – den Rahmen für ein Monitoring der Auswirkungen des makroökonomischen Policy-Mix auf Wachstum, Beschäftigung, Preisentwicklung und Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten entwickeln. Quantitative mittelfristige Szenarien zur wirtschaftlichen Entwicklung der Mitgliedsländer bei alternativen Annahmen zum makroökonomischen Policy-Mix könnten Optionen zur Verbesserung der Ergebnisse aufzeigen. Diese Optionen könnten im MED auf Fachebene intensiv diskutiert werden und so auch den MED auf politischer Ebene ganz wesentlich befruchten.

- *Ergänzung des MED um ein eurozonenspezifisches Element:* Der MED umfasst alle Mitgliedstaaten der EU. So rotiert auch der Vorsitz nach Maßgabe der jeweiligen Präsidentschaft zwischen allen Mitgliedstaaten. Dabei sind die Bedürfnisse nach makroökonomischer Koordination innerhalb der EU unterschiedlich. Anders als die Euroraum-Länder verfügen die Mitgliedstaaten außerhalb der EWWU noch über Geld- und Wechselkurspolitik in eigener Souveränität. Der MED sollte deshalb noch stärker auf den Euroraum ausgerichtet werden. So könnten die Spitzen der europäischen Sozialpartner zu zwei Eurogruppen-Sitzungen pro Jahr hinzugebeten werden, um dem Zusammenwirken von Geld- und Fiskalpolitik, Lohnentwicklungen sowie Strukturreformen im Euroraum die Aufmerksamkeit zu widmen, die sich aus der besonderen Bedeutung der Lohnentwicklungen in einem gemeinsamen Währungsraum ergibt. In dem Maße, wie die derzeitigen Nicht-Mitglieder der EWWU der Eurozone beitreten, verschieben sich zwar die Gewichte automatisch dahingehend, dass auch der bestehende EU-MED immer stärker die besonderen Anliegen der Eurozone zum Inhalt hat. Solange es aber keine kurzfristige Perspektive für den Beitritt aller EU-Mitgliedstaaten zur Eurozone gibt, sollte die Zeit genutzt werden, die hier skizzierte Ergänzung des bestehenden MED umzusetzen.

- *Stärkere Verankerung der Fiskalpolitik im MED:* Die Fiskalpolitik ist im MED primär durch den ECOFIN-Minister der jeweiligen Präsidentschaft vertreten. Dieser ist aber zugleich der Vorsitzende des MED, dem vor allem eine vermittelnde und moderierende Rolle zukommt, so dass die Fiskalpolitik nicht optimal zur Geltung kommt. Deshalb sollte die Fiskalpolitik des Euroraums im MED in erster Linie und wirkungsvoll durch den Vorsitzenden der Eurogrup-

<sup>17</sup> EU-Kommission: EMU@10 – Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union, in: European Economy, Nr. 2/2008, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication12682\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12682_en.pdf).

<sup>18</sup> Vgl. ebenda, S. 291: „Finally, the macroeconomic dialogue could also provide closer coordination of economic actors. It seems necessary to increase ownership of national stakeholders by stimulating a debate in the context of the Macroeconomic Dialogue (MED) on specific issues which are both high on a national agenda and carry a wider importance via eventual spill-over effects with stronger involvement/participation of national representatives. Particular economic issues specific for individual countries could perhaps be discussed in „specialised MED meetings“ at technical level. These specialised meetings would need to ensure a close link to the regular MED meetings needs in order to fully exploit the benefits of this framework.“

pe repräsentiert werden, der inzwischen ständiges Mitglied des MED ist.

- *Stärkere Beachtung und Überwachung der lohnpolitischen Orientierungsmarken:* Die beträchtlichen Inflationsdifferenzen innerhalb des Euroraums zeigen, dass den jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Lohnentwicklungen in den Ländern des Euroraums in der wirtschaftspolitischen Koordinierung auf europäischer Ebene mehr Aufmerksamkeit als bisher gewidmet werden sollte. Hier geht es vor allem um eine Korrektur von bisher aufgelaufenen überschießenden Divergenzen. Um ungerechtfertigte Lohnzuwachs- und Inflationsdifferenzen bereits ex ante zu vermeiden, sollte die in den „Grundzügen der Wirtschaftspolitik“ verankerte Lohnnorm<sup>19</sup> weiterentwickelt und auf objektiverer quantitativer Grundlage besser überwacht werden. Zur besseren Synchronisierung der Entscheidungshorizonte und mit Blick auf die langen Wirkungslags der Geldpolitik und die Festlegung mittelfristiger finanzpolitischer Ziele im Rahmen des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspaktes sollten auch die Lohnentwicklungen eine mittelfristige Orientierung aufweisen. Dies könnte z.B. auch dadurch erreicht werden, dass Tarifverträge einmalig für eine Laufzeit von 2 bis 3 Jahren abgeschlossen und mindestens ein Jahr vor Ablauf der Laufzeit stabilitätskonform für ein weiteres Jahr prolongiert werden. Die Rolle von Lohnfindungssystemen sollte im MED regelmäßig thematisiert werden. Längerfristiges Ziel sollte es sein, die bislang sehr heterogenen Lohnfindungssysteme der Euroraumländer so weiterzuentwickeln, dass die Lohnpolitik in bestmöglicher Weise ihren künftigen Kurs im Rahmen eines wachstums- und stabilitätsorientierten Policy-Mix signalisieren kann.<sup>20</sup>

- *Erweiterung und Ausschöpfen des geldpolitischen Spielraums:* Die Geldpolitik muss sichtbar und belastbar durch die anderen Akteure der makroökonomischen Politik bei der Erreichung ihres Preisziels von „unter, aber nahe zwei Prozent“ unterstützt werden. Ist dieses Ziel gesichert, kann die EZB ihrerseits im Rahmen ihres Mandats zu mehr Wachstum und Beschäftigung durch möglichst günstige monetäre Bedingungen beitragen.
- *Verbesserung der Abstimmung zwischen EU und EU-Mitgliedstaaten:* Dies ist insbesondere wegen der ausschließlich nationalen Ausrichtung der Lohnfindung und der immer noch primär nationalen Ausfüllung der Fiskalpolitik wichtig. Eine Orientierung der national verfassten Instrumente des makroökonomischen Policy-Mix an den Kriterien des EU-MED verbessert zum einen die Arbeit und Effektivität auf EU-Ebene, zum anderen „transportiert“ sie die Ergebnisse des EU-MED wirkungsvoll auf die nationale Handlungsebene.<sup>21</sup>
- *Stärkung der „Sichtbarkeit“ des Dialogs:* Der Dialog auf politischer und technischer Ebene ist vertraulich. Dies ist notwendig, um bei Wahrung der vollen Unabhängigkeit aller Akteure eine offene vertrauensvolle und vertrauensbildende Diskussion zu ermöglichen. Der Nachteil ist, dass der MED in den Medien nicht präsent und damit einer breiteren Öffentlichkeit bis heute praktisch unbekannt ist. In der öffentlichen wirtschaftspolitischen Debatte führt der MED nach wie vor ein Schattendasein. Zur Erhöhung der Sichtbarkeit könnte beitragen, wenn der Präsident des Dialogs im Anschluss an die Sitzung auf politischer Ebene in der Öffentlichkeit und im Europäischen Parlament in eigener Verantwortung über wesentliche, nichtkontroverse Punkte des Dialogs berichten würde.

Grundlegend für den Erfolg des MED ist es, in welchem Maß die beteiligten Akteure ihr Verhalten an den Erfordernissen orientieren, die im Rahmen des Dialogs gemeinsam identifiziert werden. Entscheidungen über die konkrete Ausfüllung der einzelnen Instrumente des makroökonomischen Policy-Mix werden nicht im MED selbst getroffen. Ein Konsens über den situationsadäquaten Policy-Mix im MED kann aber die Voraussetzungen verbessern, dass die – unabhängigen und überwiegend national agierenden – Entscheidungsträger ihre jeweiligen Beiträge zu einem konsistenten wachstums- und stabilitätsorientierten Policy-Mix leisten.

<sup>19</sup> In Leitlinie 4 der geltenden Fassung der „Grundzüge“ wird empfohlen: „Member States should encourage the right framework conditions for wage-bargaining systems, while fully respecting the role of the social partners, with a view to promoting nominal wage and labour-cost developments consistent with price stability and the trend in productivity over the medium term, taking into account differences across skills and local labour market conditions.“, in: European Economy, Nr. 4/2005, S. 41, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication6432\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication6432_en.pdf).

<sup>20</sup> Der Leitlinie 4 der „Grundzüge“ liegt diese Vorstellung zu Grunde. Noch deutlicher formuliert dies die EU-Kommission in ihrem Bericht „Labour Market and Wage Developments 2006“: „...centralised wage bargaining systems allow nominal wage dynamics to be kept consistent with inflation targets. Hence, a two-tier wage bargaining system would require collective agreements that establish nominal wage growth consistent with the ECB inflation target leaving social partners leeway for wage agreements that reflect sectoral or local circumstances.“, in: European Economy, Nr. 4/2007, S. 114. [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication9553\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication9553_en.pdf). Vgl. auch V. Hallwirth: Beschäftigungsorientierte Lohnpolitik, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 85. Jg. (2005), H. 5, S. 1 u. 8.

<sup>21</sup> Vgl. Fußnote 13.