ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Bernoth, Kerstin; Engler, Philipp

Article

Konjunkturelle Ausgleichszahlungen als Stabilisierungsinstrument in der Europäischen Währungsunion

DIW Wochenbericht

Provided in Cooperation with:
German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Bernoth, Kerstin; Engler, Philipp (2012) : Konjunkturelle Ausgleichszahlungen als Stabilisierungsinstrument in der Europäischen Währungsunion, DIW Wochenbericht, ISSN 0012-1304, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 79, Iss. 44, pp. 3-8

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/67593

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Konjunkturelle Ausgleichszahlungen als Stabilisierungsinstrument in der Europäischen Währungsunion

Von Kerstin Bernoth und Philipp Engler

Mit der Krise im Euroraum hat die Frage nach der institutionellen Ausgestaltung der Währungsunion an Bedeutung gewonnen. Ein Problem im Hinblick auf die längerfristige Stabilität des Euroraums ist das Fehlen von Mechanismen, die nur in einzelnen Ländern auftretende konjunkturelle Schocks ausreichend abfedern. Dies ist notwendig, um eine für alle Länder angemessene einheitliche Geldpolitik betreiben zu können. Es sollte daher nachgedacht werden, die Europäische Währungsunion mit einem konjunkturellen Transfermechanismus etwa in Form einer gemeinsamen Arbeitslosenversicherung auszustatten. Dies wäre kein Instrument zur Lösung der derzeitigen Krise, sondern ein Instrument, um der Europäischen Währungsunion mittel- bis langfristig mehr Stabilität zu verleihen.

Historisch betrachtet ist die Europäische Währungsunion (EWU) ein einzigartiger Währungsraum. Die Mitgliedsländer haben sich einer gemeinsamen Geldpolitik unterworfen, während die Finanzpolitik im nationalen Verantwortungsbereich bleibt. Daraus resultiert, dass die Geld- und Wechselkurspolitik als Stabilisierungsinstrument im Fall sehr unterschiedlicher Konjunkturen (*asymmetrischer Schocks*) in den einzelnen Mitgliedsländern ausfällt. Geblieben ist nur die nationale Finanzpolitik als Instrument zur Stabilisierung konjunktureller Schwankungen.[1] Die Erfahrung der letzten Jahre zeigt jedoch, dass die nationale Finanzpolitik diese Funktion nicht in ausreichendem Maß wahrnimmt. Ein Mangel an fiskalischer Disziplin und hohe öffentliche Schuldenstände resultierend aus der Bankenkrise 2008/9 oder dem Platzen der Immobilienblase bewirken, dass Regierungen pro-zyklische Finanzpolitik betreiben und damit Konjunkturzyklen auf nationaler Ebene eher verstärken als dämpfen.[2]

Eine weitere Konsequenz der gemeinsamen Währung ist, dass ein Auseinanderdriften der konjunkturellen Verläufe innerhalb der EWU verstärkt wird.[3] Ist beispielsweise ein einzelner Mitgliedstaat mit einem nachfrageseitigen Einbruch der Konjunktur konfrontiert, wird die gemeinsame Zentralbank zwar mit einer Zinssenkung reagieren. Da diese sich aber an der durchschnittlichen Inflations- und Konjunkturentwicklung im Währungsraum orientiert, fällt die Zinsänderung

1 Nach der Theorie optimaler Währungsräume nach Mundell (1961) können asymmetrische konjunkturelle Schocks auch mit international geöffneten Arbeitsmärkten sowie flexibler Preis- und Lohnbildungspolitik ausgeglichen werden, Mundell, R. A. (1961): A Theory of Optimum Currency Areas. The American Economic Review, 51(4), 657–665.

2 Bernoth et al. (2008) zeigen, dass ein weiterer Grund für pro-zyklische Finanzpolitik ist, dass Politiker zum Entscheidungszeitpunkt falsche Informationen über die konjunkturelle Situation erhalten, Bernoth, K., Hughes Hallett, A., Lewis, J. (2008): Did fiscal policy makers know what they were doing? Reassessing fiscal policy with real time data. CEPR Working Paper No. 6758.

3 Während Länder wie Deutschland, Niederlande oder Finnland in den letzten zwei Jahren ein relativ starkes Wirtschaftswachstum erreichten, stecken europäische Peripherieländer wie Griechenland, Spanien und Portugal in einer Rezession. Unmittelbar nach der Einführung des Euro war das Gegenteil der Fall.

kleiner aus, als im Fall einer national orientierten Geldpolitik. Für das Land mit dem konjunkturellen Einbruch ist der geldpolitische Kurs also zu restriktiv, für die übrigen Mitgliedstaaten, deren konjunkturelle Lage sich nicht verändert hat, zu expansiv. Eine einheitliche Geldpolitik ist bei asymmetrischen konjunkturellen Entwicklungen aus nationaler Sicht also suboptimal, sie wird sowohl die Volatilität als auch das Auseinanderlaufen der Konjunkturen verstärken.

Konjunkturelle Ausgleichszahlungen können eine Währungsunion stabilisieren

Verschiedene wirtschaftspolitische Maßnahmen können eine stärkere Synchronisierung der Konjunkturzyklen in einer Währungsunion fördern, mit dem Ziel, eine einheitliche Geldpolitik zu erleichtern. Eine wichtige Funktion hat diesbezüglich die Finanzpolitik. Eine verstärkte finanzpolitische Koordinierung zwischen den Euroländern dürfte einen wichtigen Beitrag zur Konvergenz von Konjunkturzyklen spielen. Auch einer strikteren Fiskaldisziplin, wie sie etwa durch die Einführung des Fiskalpakts und der Schuldenbremse erreicht werden soll, kommt eine wichtige Bedeutung zu, indem sie nationaler Finanzpolitik wieder mehr Spielraum für intertemporale konjunkturstabilisierende Maßnahmen gibt.

Damit die Finanzpolitik eine noch stärkere Rolle als Konjunkturstabilisator einnehmen kann, sollte über die Einführung eines internationalen Transfersystems nachgedacht werden, das als Versicherung gegen asymmetrische zyklische Einkommensfluktuationen dient.[4] Eine Betrachtung verschiedener erfolgreicher Währungsunionen innerhalb föderaler Staaten – zum Beispiel USA und Deutschland zeigt, dass alle in verschiedenen Formen nicht nur intertemporale sondern auch überregionale finanzpolitische Instrumente zum Ausgleich asymmetrischer regionaler Schocks aufweisen.[5] Ein solcher Mechanismus fehlt in der derzeitigen Ausgestaltung der EWU.

Die Grundidee ist, finanzielle Transfers von boomenden Ländern zu Ländern, die sich in einer Rezession befinden, einzuführen. Ist ein Land im Vergleich zum Durchschnitt der EWU in einer günstigen Wirtschaftssituation, so ist das Land Nettozahler, das heißt es erhält weniger Zahlungen, als es in das Ausgleichssystem einzahlt. Befindet sich ein Land dagegen im Vergleich zu den übrigen Staaten in einer ungünstigen Konjunkturlage, so ist es Nettoempfänger, es erhält mehr Transferzahlungen, als es in das System einzahlt. Dadurch wird die Konjunktur im ersten Fall gedämpft und im zweiten Fall stimuliert. Die Konjunkturentwicklung in beiden betrachteten Ländern wird also stabilisiert.

Wichtig ist zu betonen, dass das Ziel dieser Art von Ausgleichszahlungen ist, Konjunkturverläufe anzugleichen, und nicht, einen Ausgleich von generellen Einkommens- und Wohlstandsniveaus einzelner Länder zu erzielen. Im letzteren Fall würden einzelne Mitgliedsländer längerfristig zu Geber- beziehungsweise Nehmerländern werden, und der Anreiz für die Umsetzung notwendiger Strukturreformen wäre stark beeinträchtigt. Unter der Annahme, dass länderspezifische Schocks, die das Produktionsniveau schwanken lassen, zufällig und nicht systematisch über die Länder verteilt sind,[6] wäre bei einem rein konjunkturellen Transfermechanismus jedes Land über den gesamten Konjunkturzyklus hinweg sowohl Empfänger- als auch Geberland, sodass sich im Zeitverlauf die erhaltenen und geleisteten Zahlungen eines Landes zu null saldieren.

Anzumerken ist, dass die durch ein konjunkturelles Transfersystem verstärkte Konvergenz der Konjunkturzyklen gerade in Ländern, die gewöhnlich sehr stabile Konjunkturverläufe aufweisen, zu einer Vergrößerung der Amplitude der Konjunkturzyklen führen kann. Internationale finanzpolitische Transfers stellen also nicht unbedingt eine unmittelbare Pareto-Lösung für alle Länder dar. Die langfristige Stabilität des Währungsraums dürfte diese Nachteile für einzelne Länder jedoch aufwiegen.

Wie sich ein solches Ausgleichsinstrument auf die Konjunkturentwicklung auswirkt, ist von Engler und Voigts anhand eines dynamischen allgemeinen Gleichgewichtsmodells (DSGE) analysiert worden.[7] Das Modell besteht aus zwei Ländern, einem kleinen Land (dem Inland) und einem großen Land (dem *Ausland*), die untereinander in gemäßigtem Umfang Handel betreiben. Der Grad der realwirtschaftlichen Integration dieser Länder ist also noch relativ gering. Unter Berücksichtigung

4 Die Idee, dass fiskalische Transfers zwischen Mitgliedstaaten einer Währungsunion die fehlende Schockabsorption durch Wechselkursanpassungen übernehmen sollten, wurde erstmals von Kenen (1969) vorgeschlagen, Kenen, P. (1969): The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View. In: Mundell, Swoboda (Hrsg.): Monetary Problems in the International Economy. University of Chicago. Die Notwendigkeit eines solchen Mechanismus in der EWU wurde bereits vor 25 Jahren von Delors (1989) betont, Delors, J. (1989): Regional Implications of Economic and Monetary Integration. In: Committee for the Study of Economic and Monetary Union (Hrsg.): Report on Economic and Monetary Union in the European Community. Office for Official Publications of the EC, Luxemburg. Eine detaillierte Übersicht über dieses Thema bieten von Hagen, J., Wyplosz, C. (2008): EMU's Decentralized System of Fiscal Policy. European Economy, Economic Papers 306, European Commission.

5 Bordo, M. D., Markiewicz, A., Jonung, L. (2011): A fiscal union for the euro: Some lessons from history. NBER Working Paper No. 17380.

6 Statistisch ausgedrückt müssen die länderspezifischen Schocks unabhängig und identisch verteilt sein und einen Erwartungswert von null aufweisen.

7 Engler, P., Voigts, S. (2012): A Transfer Mechanism for a Monetary Union. mimeo.

des makroökonomischen Zusammenspiels von Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkten wird analysiert, wie sich ein Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage im Inland unter ihr langfristiges Niveau auf die beiden Volkswirtschaften auswirkt.[8] Hierbei werden vier verschiedene Szenarien betrachtet. In Szenario 1 verfolgen beide Länder eine eigenständige Geldpolitik und haben flexible Wechselkurse. In Szenario 2 treten beide Länder einer Währungsunion bei. Szenario 3 beschreibt die Anpassung unter der Annahme, dass die beiden Ökonomien sich realwirtschaftlich stärker integriert haben. In Szenario 4 wird alternativ ein Ausgleichszahlungssystem zwischen beiden Ländern eingeführt (Kasten).

Es zeigt sich, dass ein konjunkturelles Transfersystem zwischen den Ländern im Vergleich zu dem Szenario, in dem die Länder einer Währungsunion eine rein nationale Finanzpolitik betreiben, Konjunkturschocks deutlich besser absorbiert und eine stärkere Synchronisierung der Konjunkturzyklen herbeiführt. Die Transferzahlungen würden zumindest im Modell auf die Konjunkturstabilisierung so wirken, als würden die Länder noch eine nationale Geldpolitik verfolgen. Einen ähnlichen Effekt würde man erzielen, wenn die Länder, die eine Währungsunion bilden, realwirtschaftlich stark integriert wären.[9] Anzustreben ist daher eine weitere Vertiefung der Integration insbesondere unter den Euro-Ländern. Da die damit verbundenen Maßnahmen jedoch viel Zeit benötigen, bis sie Wirkung zeigen, ist ein hoher Integrationsgrad eher als langfristiges Ziel zu betrachten. Bis dahin könnten konjunkturelle Ausgleichszahlungen ein wichtiger Baustein im Stabilisierungsgefüge der EWU sein.

Ein solches konjunkturelles Transfersystem könnte in einer Währungsunion also die fehlende Stabilisierungsfunktion der nationalen Geldpolitik teilweise ersetzen. Dies wäre besonders relevant in Zeiten, in denen der nationalen Finanzpolitik aufgrund hoher Staatsverschuldung in Verbindung mit hohen Zinsprämien auf Staatsanleihen die Hände für weitere Stimulierung gebunden sind.

Ausgestaltung eines konjunkturellen Ausgleichszahlungsmechanismus

In der EU gibt es bereits Transferzahlungen zwischen den Mitgliedsländern, die aus dem EU-Budget finanziert werden. Der EU-Haushalt ist mit einem Budget von einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts jedoch relativ klein,[10] und die derzeitige Ausgestaltung der Transferzahlungen zwischen den EU-Mitgliedsländern ist weniger auf den Ausgleich von konjunkturellen Schwankungen, als hauptsächlich auf den Ausgleich von dauerhaften Einkommensunterschieden angelegt.[11] Dennoch zählt die Regionalpolitik neben der gemeinsamen Agrarpolitik zu den wichtigsten Ausgabenposten der EU. Rund 35 Prozent des Gesamtbudgets werden in verschiedene Strukturfonds investiert, mit denen die wirtschaftsschwächeren Regionen und Länder gefördert werden. Damit ergibt sich, dass einige Mitgliedsländer dauerhaft Nettozahler, andere dagegen Nettoempfänger von EU-Budgetgeldern sind.

Die hier diskutierten Transfers, die nicht der Angleichung der Einkommensniveaus, sondern der Versicherung gegen asymmetrische Schocks und konjunkturelle Schwankungen dienen sollen, müssen folgende Eigenschaften erfüllen:

a) Die Zahlungen sollten schnell und prompt erfolgen: Zu große zeitliche Verzögerungen bei den Auszahlungen könnten dazu führen, dass Transfers ihre stabilisierende und synchronisierende Funktion verfehlen und sich damit sogar destabilisierend auf Konjunkturverläufe auswirken.
b) Der Zahlungsmechanismus sollte regelgebunden sein: Durch den dadurch entstehenden Automatismus wird die Transparenz dieses Ausgleichsinstruments erhöht und politische Willkür in der Bestimmung von Transferzahlungen verhindert.
c) Der Ausgleichsmechanismus sollte auf konjunkturzyklische Schwankungen abzielen: Über einen längeren Zeitraum hinweg sind Länder damit sowohl Geber- als auch Empfängerländer.
d) Der Transfermechanismus sollte von starken Fiskalregeln flankiert werden: Ein solches System kann und darf eine solide Wirtschafts- und Haushaltspolitik nicht ersetzen. Die historische Erfahrung mit

8 Der Nachfrageschock wird als vorübergehende Erhöhung der Konsumnachfrage über ihr langfristiges Niveau modelliert. Ergebnisse für einen Produktivitätsschock liegen ebenfalls vor, vgl. Engler, P., Voigts, S. (2012), a. a. O.

9 Anders als von Krugman vorhergesagt, wird hier unterstellt, dass zunehmende Integration nicht zu stärkeren *idiosynkratischen* Schocks resultierend aus erhöhter Spezialisierung der einzelnen Länder führt, sondern nur zu verstärktem grenzüberschreitenden Handel, Krugman, P. (1993): Lessons from Massachusetts for EMU. In: Torres, F., Giavazzi, F. (Hrsg.): Adjustment and Growth in the European Monetary Union. CEPR, London. Durch die Schaffung eines einheitlichen Marktes, die Liberalisierung des Kapital- und Zahlungsverkehrs, die Personenfreizügigkeit sowie den freien Güter- und Dienstleistungsverkehr sind die Voraussetzungen für die wirtschaftliche Integration der EU weitgehend geschaffen, der bisher erreichte Grad der Integration ist aber noch deutlich ausbaufähig. Der Anteil der Importe aus den Europartnerländern am Bruttoinlandsprodukt ist bis 2008 in den meisten Ländern zwar gestiegen, er erreicht aber in einer Reihe von Ländern nicht einmal 15 Prozent.

10 Das föderale Budget in den USA und in Deutschland lag 2010 bei rund 15 beziehungsweise 13 Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

11 Die EU-Mitgliedsländer und das Europäische Parlament haben beschlossen, dass der EU maximal 1,23 Prozent des Bruttonationaleinkommens der Gemeinschaft zur Verfügung steht. Der derzeitige mehrjährige Finanzrahmen der EU für den Zeitraum 2008–2013 bleibt mit einem Budget von etwa einem Prozent unterhalb dieser Obergrenze. Er setzt sich zu großen Teilen aus Anteilen an der von den Mitgliedstaaten erhobenen Mehrwertsteuer, nationalen Beiträgen, die sich am Bruttoinlandsprodukt orientieren und Zolleinnahmen zusammen.

Kasten

Szenarien zu den Effekten eines negativen Nachfrageschocks in einem Zwei-Länder-Modell[1]

Szenario 1: Unabhängige Geld- und Währungspolitik mit flexiblen Wechselkursen:

Durch einen negativen Nachfrageschock sinken im Inland Konsum und Produktion vorübergehend unter ihr langfristiges Niveau und deflationärer Druck entsteht. Daraufhin senkt die Zentralbank die Zinsen, wodurch aufgrund des hier unterstellten Systems flexibler Wechselkurse eine Abwertung der Währung gegenüber den Handelspartnern erfolgt. Zinssenkung und Abwertung dämpfen den konjunkturellen Abschwung.

Im Ausland bewirkt die Aufwertung der dortigen Währung insgesamt ebenfalls eine Dämpfung der Konjunktur in Form einer verringerten Nachfrage nach Exportgütern, bei gleichzeitiger Abwertung der Importpreise. Letzteres wirkt sich positiv auf die Nachfrage aus, da dies steigende Reallöhne impliziert und der Zentralbank aufgrund des Rückgangs der Inflation Spielraum gibt, die Zinsen zu senken und damit die aggregierte Nachfrage anzuregen. Bei der Rückkehr zum Gleichgewicht wertet die heimische Währung wieder auf, dadurch sinken die Nettoexporte, der Anstieg der Produktion wird langsamer. Das Gegenteil passiert im Ausland.

Die Konjunkturverläufe beider Länder weisen folglich eine starke Synchronität auf, lediglich der Konsum entwickelt sich unterschiedlich in beiden Ländern. Die Reaktionen der nationalen Geldpolitik sowie des flexiblen Wechselkurses wirken einerseits als Puffer gegen die Auswirkungen asymmetrischer Schocks und verhindern andererseits ein Auseinanderdriften der nationalen Konjunkturverläufe.

Szenario 2: Währungsunion ohne konjunkturelles Ausgleichszahlungssystem

Nach Bildung einer Währungsunion und damit der Fixierung des Wechselkurses und der Aufgabe einer eigenständigen Geldpolitik geht der durch den Nachfrageschock induzierte Rückgang der Inflation im Inland nur zu einem geringen Teil in die durchschnittliche Inflationsrate der Union ein. Die von der gemeinsamen Zentralbank daraufhin durchgeführte Zinssenkung fällt daher geringer aus als im Inland in Szenario 1. Eine Anpassung des Wechselkurses ist gar nicht möglich. Die negative Wirkung des Schocks auf Konjunktur und Konsum im Inland ist daher ausgeprägter. Im Ausland hingegen steigt der Konsum stärker als bei flexiblen Wechselkursen, zudem steigt die Produktion statt zu sinken. Dies liegt am Wegfall des mit einer Aufwertung verbundenen Exportrückgangs. Die gemeinschaftliche Geldpolitik innerhalb der Währungsunion lässt darüber hinaus im Vergleich zum flexiblen Wechselkurs im Ausland die Zinsen nur unzureichend sinken. Damit steigen aufgrund der zunehmenden Beschäftigung die Realeinkommen.

Die Konjunkturzyklen sowie der Konsum beider Länder werden in der Währungsunion folglich deutlich volatiler und asynchroner. Eine Rezession in einem Land kann nicht durch eine expansive Geldpolitik dort und eine Abwertung des

1 Eine ausführliche Beschreibung des verwendeten Modells und dessen Ergebnisse ist in Engler, P., Voigts, S. (2012): A Transfer Mechanism for a Monetary Union. mimeo, nachzulesen.

Schuldenkrisen in Fiskalunionen zeigt, dass eine glaubwürdige No-Bailout-Regel entscheidend für den Erfolg regionaler fiskalischer Ausgleichsysteme innerhalb föderaler Staaten ist.[12]

e) Die Teilnahme an einem konjunkturellen Ausgleichssystem sollte an Bedingungen wie wirtschaftspolitische Strukturreformen geknüpft werden.

Ein solcher konjunktureller Transfermechanismus kann auf verschiedene Weise im Euroraum umgesetzt werden. Denkbar sind etwa direkte fiskalische Transferzahlungen oder indirekte Transfers durch die Errichtung einer europäischen Sozial- und Arbeitslosenversicherung. Im ersteren Fall würden die Länder einen Teil der Steuereinnahmen, die stark auf den Konjunkturzyklus reagieren, wie die Einnahmen aus der Mehrwertsteuer, in einen gemeinsamen europäischen Fonds einzahlen. Diese Einzahlungen würden dann proportional zum Pro-Kopf-Potentialwachstum wieder auf die einzelnen Mitgliedsländer verteilt werden. Wenn die Produktion im Verhältnis zum Produktionspotential, die sogenannte *Outputlücke* eines Landes, niedriger ist als der Durchschnittswert der Outputlücke im Euroraum, ist das Land ein Netto-Transferempfänger, ist sie höher, so ist es ein Netto-Transferzahler. Je synchroner die Konjunkturzyklen der einzelnen Mitgliedsländer sind, umso weniger Transferzahlungen fließen.[13]

12 Bordo, M. D. et al. (2011), a.a.O.

13 Für eine detaillierte Beschreibung eines solchen Mechanismus vgl. von Hagen, J., Wyplosz, C. (2008), a. a. O.

Wechselkurses abgeschwächt und umgekehrt ein Boom nicht gemildert werden.

Szenario 3: Währungsunion mit starker realwirtschaftlicher Integration

Oft wird argumentiert, dass sich durch die Bildung einer Währungsunion die Asymmetrie im Konjunkturverlauf der einzelnen Mitgliedstaaten aufgrund einer Verstärkung der realwirtschaftlichen Integration abschwächt.[2] Bildet man im vorliegenden Modell eine stärkere realwirtschaftliche Integration durch eine Erhöhung des Anteils der Importgüter am Konsum ab, so sind die Teilregionen der Währungsunion auf ähnliche Weise von asymmetrischen Schocks betroffen. Tatsächlich verteilt sich ein inländischer Nachfrageschock dann gleichmäßiger auf in- und ausländische Güter, womit sich ein ähnlicherer Konjunkturzyklus in beiden Ländern einstellt als im Fall niedriger Integration.

Szenario 4: Währungsunion mit Ausgleichszahlungssystem

Alternativ könnten beide Länder ein Ausgleichszahlungssystem einführen, um im Fall eines asymmetrischen Schocks ähnliche konjunkturelle Ergebnisse wie im Szenario der realwirtschaftlichen Integration zu erreichen. Im Modell wird dies durch eine Zahlung von dem Land mit relativ starkem Wirtschaftswachstum an das relativ schwächer wachsende Land modelliert. Die Ausgleichszahlungen haben das Ziel, unmittelbar die aggregierte Güternachfrage zu beeinflussen. In der Zeit nach dem schockbedingten Nachfragerückgang erhält das Inland eine Zahlung,[3] wodurch die aggregierte Nachfrage antizyklisch gesteigert und der Rückgang von Konsum und Produktion gemildert wird.

Im Ausland dagegen kann die Wirtschaft durch die Ausgleichszahlungen weniger stark expandieren. Es wird ersichtlich, dass dadurch im Inland der Nachfrage- und Produktionsrückgang deutlich abgemildert und der ausländische Konjunkturschub gebremst wird, ja sogar in einen Rückgang der Produktion umgekehrt werden kann. Es kommt also zu einer Dämpfung der Volatilität und zu einer Annäherung der Konjunktur- und Konsumverläufe.

2 Frankel, Rose (1998): The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. The Economic Journal, 108 (449), 1009–1025; sowie Frankel, Rose (2002): An Estimate of the Effect of Common Currencies on Trade and Income. Quarterly Journal of Economics, 117 (2), 437–466. Eine entgegengesetzte Position vertritt Krugman, P. (1993), a. a. O.

3 In den Simulationen ist ein Transfer zwischen Privathaushalten modelliert. Das Modell kann aber auch so angepasst werden, dass die Transfers zwischen den Regierungen fließen. Mit beiden Modellvarianten können vergleichbare Simulationsergebnisse erzielt werden.

Der Vorteil eines solchen Mechanismus ist, dass er eine antizyklische Finanzpolitik im Einklang mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt unterstützt. Länder, die sich im konjunkturellen Abschwung befinden und damit Nettoempfänger von Ausgleichszahlungen sind, können dadurch ihre Staatsausgaben erhöhen, ohne ihre nationalen Haushalte zu belasten. Während die Wirkung einer Konjunkturstimulation mit Hilfe rein nationaler Finanzpolitik gedämpft wird, weil Konsumenten davon ausgehen, dass die Erhöhung der Staatsausgaben in der Gegenwart mit Steuererhöhungen oder Rückführung von Staatsausgaben in Zukunft finanziert werden (Ricardianische Äquivalenz),[14] würden solche Dämpfungseffekte bei einer Finanzierung der Konjunkturstimulation mittels internationaler Ausgleichszahlungen nicht auftreten.

Ein Problem bei dieser direkten Variante eines fiskalischen Transfermechanismus ist jedoch, dass die Bestimmung der Outputlücke und des Produktionspotentials meist sehr ungenau ist und diese Zahlen mit der Zeit oft revidiert werden. Transferzahlungen könnten damit ihre stabilisierende und synchronisierende Funktion verfehlen, oder die Politik könnte das System missbrauchen.

Eine Alternative wäre die Einführung einer europäischen Sozial- und Arbeitslosenversicherung, die parallel zu den nationalen Versicherungssystemen eingeführt würde. Unter der Annahme, dass die Arbeitslosigkeit in engem Verhältnis zur konjunkturellen Lage eines

14 Empirische Untersuchungen kommen jedoch zu dem Ergebnis, dass nur ein Teil des Privatsektors eine solche langfristige Perspektive einnimmt, viele Akteure erhöhen nach einer Steuersenkung tatsächlich ihre Ausgaben.

Landes steht, würde ein solches europäisches Versicherungssystem ähnliche Transferzahlungen zwischen den Mitgliedstaaten der Währungsunion bewirken wie ein direktes fiskalisches Transfersystem, nur würden in diesem Fall nicht die Regierungen die Transfers erhalten, sondern die privaten Haushalte.[15]

Gegenüber einem direkten fiskalischen Transfersystem hätte eine europäische Sozial- und Arbeitslosenversicherung den Vorteil, dass die Bestimmungsgrößen für die Transfers prompt und quasi-automatisch feststehen und nicht erst berechnet und verhandelt werden müssten, sodass weniger Raum für politische Willkür gegeben ist. Außerdem hängt die Effektivität eines konjunkturellen Transfermechanismus als Stabilisierungsinstrument eines Konjunkturzyklus davon ab, wie schnell die aggregierte Nachfrage beeinflusst wird. Private Haushalte und Regierungen könnten mit dem Erhalt von Netto-Transferzahlungen einfach ihre Sparquote erhöhen. Dies ist jedoch weniger wahrscheinlich im Fall einer europäischen Arbeits- und Sozialversicherung.

Wichtig zu betonen ist, dass ein konjunktureller Ausgleichsmechanismus in der Währungsunion eine solide Wirtschafts- und Haushaltspolitik der Mitgliedsländer nicht ersetzen darf. Da das Transfersystem nicht auf eine Umverteilung der Steuereinnahmen oder der Schuldenlast abzielt, sondern auf die Abfederung asymmetrischer, zyklischer Schocks, ist für die Stabilität der Eurozone weiterhin fiskalische Disziplin und ein ausreichender Grad an internationaler Wettbewerbsfähigkeit von großer Bedeutung. Als Bedingung zur Teilnahme am Ausgleichsmechanismus könnte die Durchführung wichtiger Arbeitsmarktreformen oder die Einhaltung fiskalpolitischer Regeln gefordert werden. So könnte die Teilnahme eines Landes am Ausgleichsmechanismus daran geknüpft werden, dass es gleichzeitig eine Schuldenbremse in seine Verfassung aufnimmt oder den Stabilitäts- und Wachstumspakt einhält.

Fazit und Politikimplikationen

In einer Währungsunion ohne vollkommen integrierte Märkte, in der sowohl die Geld- als auch die Wechselkurspolitik als Stabilisierungsinstrument ausfallen, um unterschiedliche Konjunkturverläufe in den einzelnen Ländern auszugleichen, kann ein System konjunktureller Ausgleichszahlungen zwischen den Mitgliedsländern eine wichtige Stabilisierungsfunktion einnehmen. Für eine Einführung fiskalischer Ausgleichszahlungen fehlte jedoch bisher die notwendige Bereitschaft seitens der Politik, einen Teil ihrer finanzpolitischen Souveränität an die europäische Ebene abzugeben. Angesichts der derzeitigen Debatte um eine institutionelle Neugestaltung der EWU scheint aber der Zeitpunkt gekommen zu sein, auch über die Einführung eines konjunkturellen Ausgleichssystems nachzudenken. Je höher die Ausgleichszahlungen ausfallen, umso größer werden wohl die Vorbehalte von Seiten der Regierungen und der Bevölkerung gegen die Einführung eines solchen Ausgleichsmechanismus sein. Eine Herausforderung für die politische Debatte besteht also darin, das optimale Verhältnis zwischen Stabilisierungswirkung und Transferhöhe zu bestimmen.

15 Zu einem solchen System einer europäischen Arbeitslosenversicherung mit seinen spezifischen Vor- und Nachteilen vergleiche den Beitrag von Dullien und Fichtner in diesem DIW Wochenbericht.

Kerstin Bernoth ist stellvertretende Leiterin der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | kbernoth@diw.de

Philipp Engler ist Junior-Professor an der Freien Universität Berlin | Philipp.Engler@fu-berlin.de

COMPENSATORY PAYMENTS AS STABILIZATION INSTRUMENT IN THE EMU

Abstract: With the crisis in the euro area, the issue of the institutional structure of the monetary union has gained in significance. One problem with regard to the longer-term stability of the euro area is the absence of mechanisms to adequately absorb asymmetric cyclical shocks in the individual Member States. Such an instrument is essential in order to be able to implement a unified monetary policy suitable for all countries. Consequently, the European Monetary Union should be equipped with an economic transfer mechanism—for instance, in the form of common unemployment insurance. This is not an instrument to solve the current crisis but rather to provide more stability to the European Monetary Union in the medium and long term.

JEL: E02, E32, E42, E61

Keywords: Europäische Währungsunion, konjunktureller Transfermechanismus, Europäische Arbeitslosenversicherung

DIW BERLIN

DIW Berlin – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
www.diw.de
79. Jahrgang

Herausgeber
Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Tilman Brück
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

Chefredaktion
Dr. Kurt Geppert
Nicole Walter

Redaktion
Renate Bogdanovic
Sebastian Kollmann
Dr. Richard Ochmann
Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat
Dr. Stefan Bach
Dr. Guido Baldi
Christoph Große Steffen

Textdokumentation
Lana Stille

Pressestelle
Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
Nicole Walter
Tel. +49-30-89789-250
presse@diw.de

Vertrieb
DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 – 19 88 88, 14 Cent/min.
ISSN 0012-1304

Gestaltung
Edenspiekermann

Satz
eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck
USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an die Serviceabteilung Kommunikation des DIW Berlin (kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.