

**Arbeitnehmerkammer Bremen / Institut Arbeit und Wirtschaft**

**Öffentlicher Vortrag am 30. 9. 2015**

***„Lehren aus der Eurokrise Griechenland:  
Von der Währungs- zur Politischen Union“***

*Prof. Dr. Rudolf Hickel  
Universität Bremen /IAW*

## Zur Orientierung über das Thema

- Das Drama Griechenland und vor allem die Rettungsversuche offenbaren tiefgreifende Defizite des Eurowährungssystems.
- Um die richtigen Lehren aus der massiven Instabilität des Eurosystems ziehen zu können, bedarf es einer Ursachenanalyse.
- Die Fehlentwicklungen wurden bereits vor 25 Jahren im Maastrichter angelegt.
- Gegenüber dem derzeit krisenverschärfenden „Muddling through“ stellen sich im Kern zwei Optionen: schrittweise **Exitoption /Option Ausbau:** Reparaturen des Eurowährungssystems durch die voranschreitende Vergemeinschaftung in Richtung Währungs- und Wirtschaftsunion
- Wichtig Frage: Warum sich der Euro lohnt? – Opportunitätskosten des Ausstiegs
- Die größte Bedrohung: Politische Akzeptanzkrise und Renationalisierungskräfte

# ➤ Einleitend: Kurze Geschichte der Euro-Union

- ❖ Vorläufer: **Europäisches Währungssystem (EWS)**  
von 1978 /1979 (Valéry Giscard d'Estaing / Helmut Schmidt):  
  
**!!!Wiederbelebung heute: Renationalisierung der Währungspolitik**
- ❖ Das **Konzept der Delorskommission** von 1989: Drei Stufen  
mit zwei Säulen: Monetäre & wirtschaftliche Integration.
- ❖ **Maastrichter Vertrag** 1990/92: Verengung auf Binnenmarkt +  
Monetarismus (Währungsunion).
- ❖ Die knappe Zeitachse zur Vorbereitung und Auswahl der  
Mitgliedsländer:
- ❖
  - 1.1. 1999: **Start des Euro** (zunächst als virtuelle Währung)
  - 1.1. 2002: **Euro-Münzen und –Banknoten** werden endgültig  
als Zahlungsmittel eingeführt.

# Die Gründungsfehler des Maastrichter Vertrags

1. **Maastrichter Vertrag** (ausgehandelt Ende 1990):  
**Sehr kurze Frist von 1990 - 1998**: Automatismus: zum 1.1. 1999 „unwiderrufliche Wechselkurse“ (31.12. 1998: 1 € = 1,95583 DM)
2. Reduktion auf **Binnenmarkt + Währungsunion** mit dem Schwerpunkt Aufbau des Systems der Europäischen Zentralbank.
3. Ausschließlich **fünf Kriterien der monetären Konvergenz mit Vergemeinschaftung der staatlichen Schuldenpolitik**:  
Maximal 3% Neuverschuldung und 60% Gesamtschulden bezogen auf BIP (unterstellt nominales Wirtschaftswachstum 5%).
4. Realwirtschaftliche Konvergenz verdrängt: Währungsunion wird schon ökonomisch-politische Vergemeinschaftung antreiben.

5. Keine Vorratspolitik für den Fall von (insolventen) Krisenstaaten.
6. Im Gegenteil: Ausschluss jeglicher Art gemeinschaftlicher Haftung  
Transferhilfen: „**No-bail-out-Klausel**“.

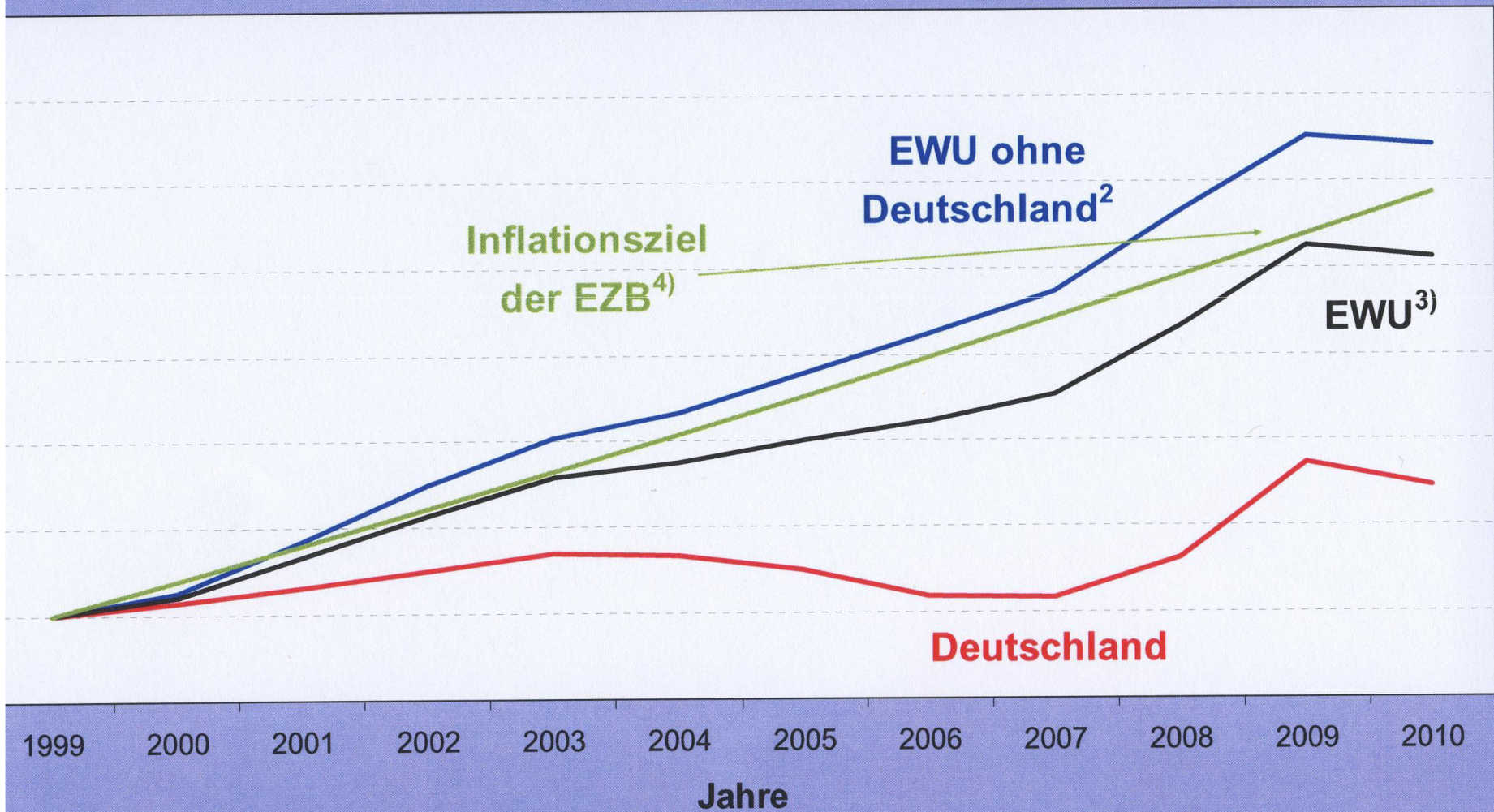
# **Die ökonomischen Folgen der monetären Reduktion: Spaltung des Euroraums:**

- Wirtschaftliche Entwicklung: massives Wachstumsgefälle
- Außenwirtschaftliche Ungleichgewichte: Defizitländer in der steigenden Auslandsverschuldung
- Wettbewerb im Währungsraum mit Lohnstückkosten
- Krisenstaaten in der Schuldenfalle: Zahlungsunfähigkeit
- Spekulativ hochgetriebene Zinssätze in den Krisenstaaten



# Divergenz der Kosten

## Lohnstückkosten<sup>1)</sup> in der EWU

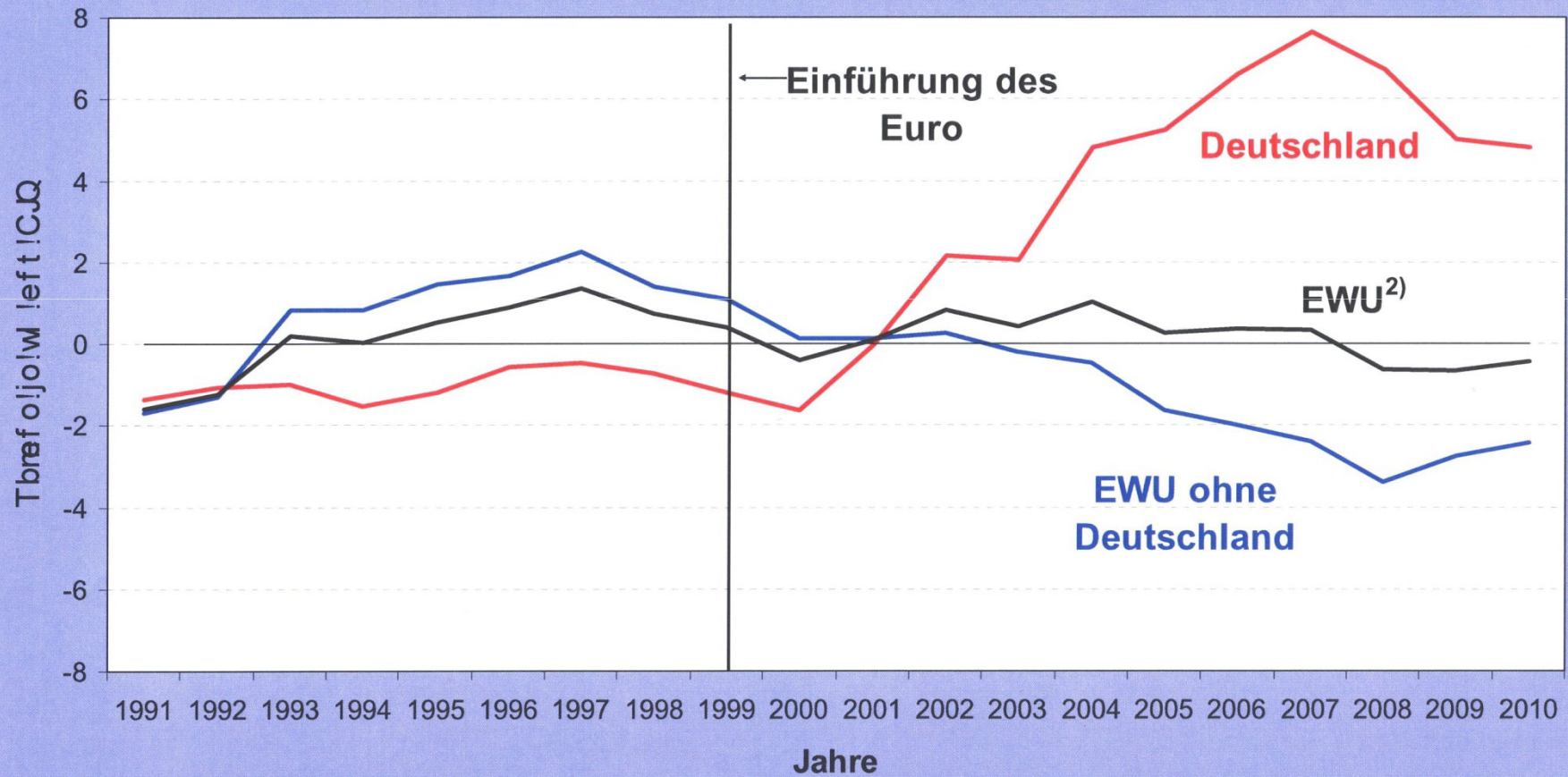


Index der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten 1999 = 100 <sup>2)</sup> 11 EWU-Länder <sup>3)</sup> 12 EWU-Länder <sup>4)</sup> Preisanstieg von 2%.



# Handel im Gleichgewicht vor dem Euro

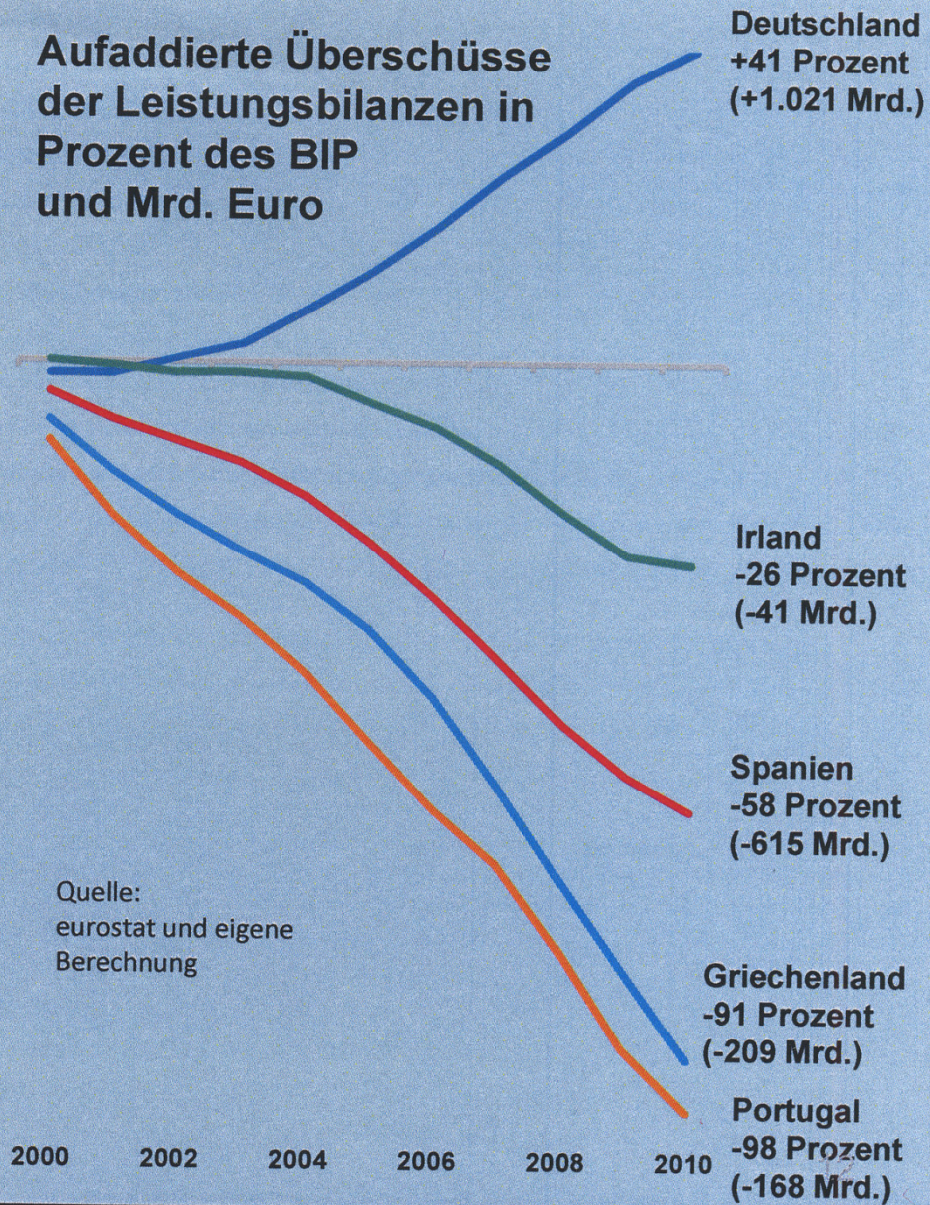
## Handelsungleichgewichte<sup>1)</sup> in der EWU



<sup>1)</sup> Saldo der Leistungsbilanz in Prozent des Bruttoinlandsprodukts; negative Werte: Defizit. <sup>2)</sup> 12 EWU-Länder.  
Quelle: AMECO Datenbank (Stand November 2010); eigene Berechnungen.



# Aufaddierte Überschüsse der Leistungsbilanzen in Prozent des BIP und Mrd. Euro



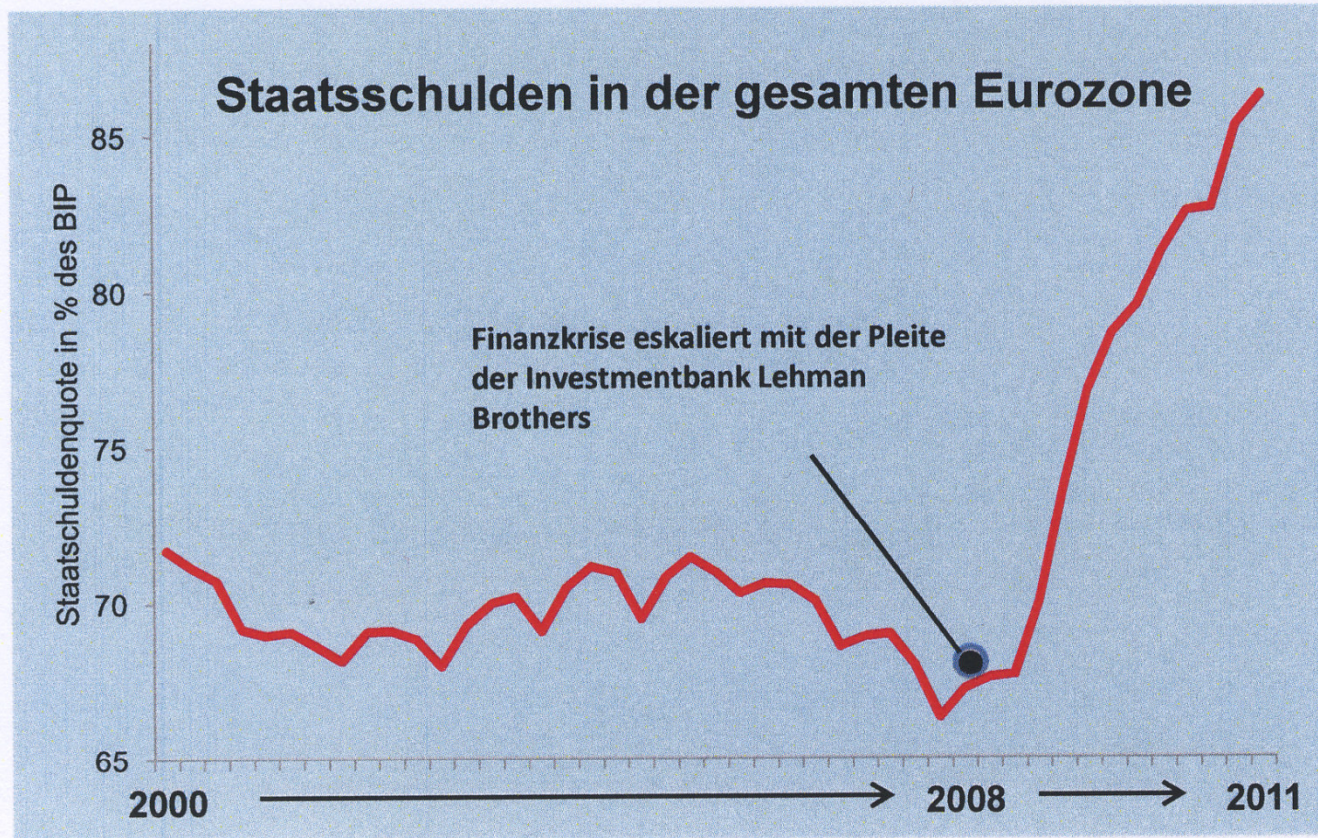
Quelle:  
eurostat und eigene  
Berechnung

## **Zusätzliche Herausforderung im Euroland: Staatsschuldendebakel durch Krise der Finanzmärkte bzw. der Banken**

- \* Staatsschuldenexpansion in vielen Krisenländern  
Folge der Bankenkrise (Spanien, Irland, Zypern)
- \* Refinanzierung der Staatsschulden auf den  
Kapitalmärkten durch steigende Zinssätze für bedrohte  
zahlungsunfähige Staaten verbaut.
- \* Massenhafte Spekulationen auf den Absturz von  
Staaten und den Zusammenbruch des Euro.



# Finanzkrise: Staatsschulden explodieren



Deutschland: Anstieg um ca. 300 Mrd. € (Bruttoschulden)



# **Seit Ende 2010: Krisengetriebener, müheseliger und teurer Lernprozess im untauglichen Verfassungsrahmen von Maastricht (Haftungsausschluss nach Art. 125 AEUV)**

## **Zwei Maßnahmenebenen**

**1. Fonds für Finanzhilfen: EFSF (780 Mrd. €) und danach EMS mit 700 Mrd. €  
(Europäischer Stabilitätsmechanismus)**

- Ausschließlich Anschlussfinanzierung für Zinsen/ zurückzuzahlende Kredite**
- Auflagen als Gegenleistung: Austeritätspolitik**

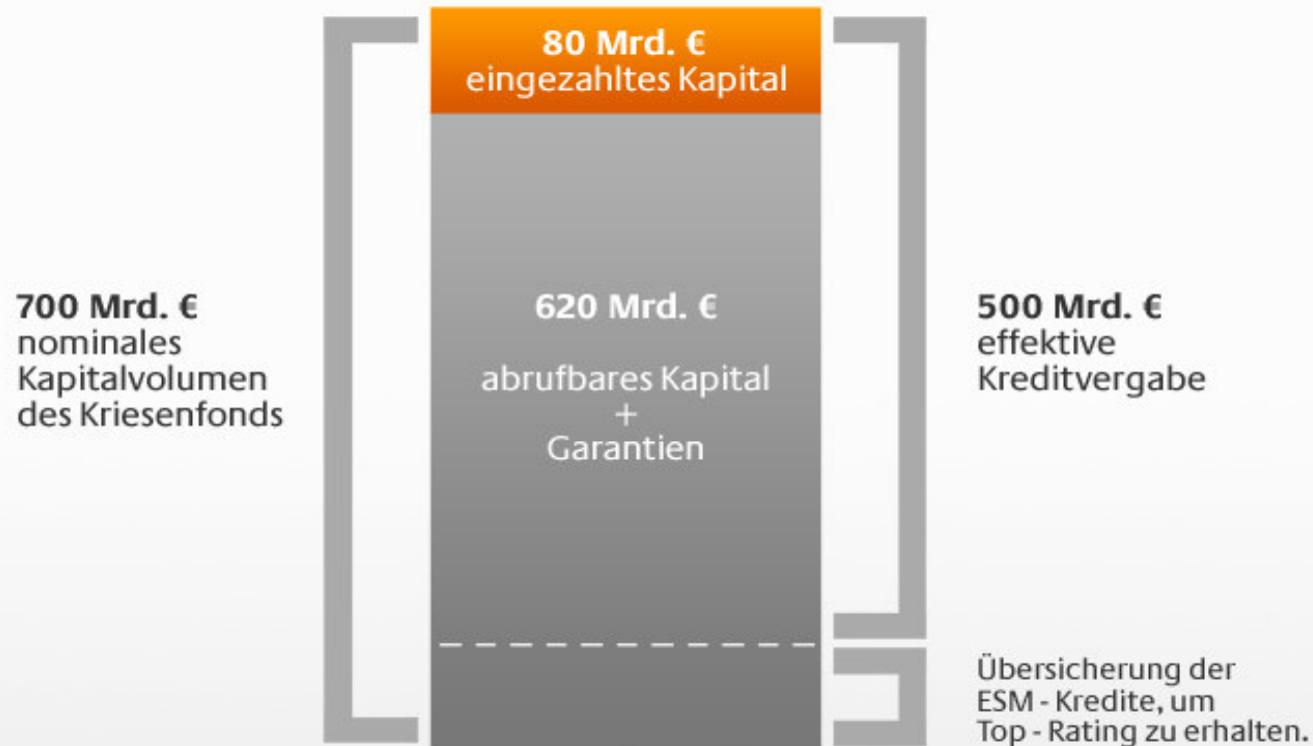
**2. Europäische Zentralbank: Verteidigung des Eurosystems um jeden Preis**  
**- 26. Juli 2012 in London: „Whatever it takes!“**  
**- Stabilisierung des Finanzraums durch Notkredite (ELA)**

## **Erfolg:**

- Verdrängung der Spekulanten aus der fiskalischen Not der Krisenstaaten**
- Nur Kauf von Zeit zum aktiven Handeln**



## Europäischer Stabilisierungsmechanismus (ESM) ab 2013



Deutschland beteiligt sich mit etwa 22 Mrd. €. Die Einzahlung erfolgt über mehrere Jahre.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen

**EFFS:** 780 Mrd. € / Anteil Deutschland 235 Mrd. € (gezogene Mittel 85 Mrd. €).

**ESM :** Deutscher Anteil an 700 Mrd. € sind 190 Mrd. € (27,1%).

**Erstes Griechenlandpakt** 83 Mrd. €, davon Deutschland 17 Mrd. €.

***Das Beispiel Griechenland:  
Warum mit den Finanzhilfsprogrammen die sozial-ökonomische  
Basis zerstört wird?***

Die Hilfsprogramme sind konditioniert:  
Finanzhilfen und als Gegenleistung Austeritätspolitik nach dem Motto  
„Schuld und Sühne“ (Paul Krugman)

\* Die Finanzhilfen fließen bis zu 90% ausschließlich in die  
Anschlussfinanzierung zu tilgender Kredite und in die Zinsausgaben:  
Kein frisches Geld zur Armutsbekämpfung und zum Aufbau von  
Infrastruktur und Wirtschaft (Exportwirtschaft)

\* Die Austeritätspolitik: Kürzungen im öffentlichen Sektor, Senkung der  
Löhne, Erhöhung vor allem der Massensteuern und Privatisierung des  
öffentlichen Vermögens: Steigende Krisenkosten, Schwächung der  
Binnennachfrage und Verlust öffentlicher Vermögenseinkünfte

## ***Das Beispiel Griechenland:***

### ***Die Folgen der Austeritätspolitik auf die sozial-ökonomische Lage***

- Absturz der gesamtwirtschaftlichen Produktion seit 2010 um 25%
- Starker Anstieg der Schuldenstands am BIP auf 176% in 2014
- Anstieg der Arbeitslosigkeit auf über 26% (Jugendarbeitslosigkeit über 50%)
- Einkommen und Renten um 40% reduziert
- Öffentliche Ausgaben in Bildung und Gesundheit um 30-40% gesunken
- Massiver Anstieg der Armut und medizinische Unterversorgung mit medizinischen Leistungen: Soziale Katastrophe
- Demontage des Tarifvertragssystems Lohnstückkosten um 12,3% von 2010 bis 2015 gesunken: Nützt den Unternehmen mangels Nachfrage kaum

## **Der Minusmultiplikator: Folgenreiche Irrtümer der beratenden Wirtschaftswissenschaft**

### **+/-Multiplikator: Zusammenhang zwischen staatlichem Haushalt und gesamtwirtschaftliche Entwicklung**

**Der Minusmultiplikator** beschreibt die sich verstärkenden gesamtwirtschaftlichen Produktions- und damit Einkommensverluste infolge gekürzter bzw. gestrichener Staatsausgaben.

In **Griechenland** hatte IWF/ Troika für 2011 den ***Basismultiplikator*** mit minus 0,5 angesetzt. Danach hätte die Wirtschaft nur um 3,5% schrumpfen dürfen. Faktisch ist die Produktion um 7% gefallen (2012 um 6%).

**IWF** (Olivier Blanchard) hat Fehler eingestanden.

**Fazit:** Programme zur Stärkung der Gesamtwirtschaft und Wirtschaftsstruktur!

### **Hinweis auf: Die peinliche “Excel-Debatte“**

Kenneth Rogoff / Carmen Reinhart empirische Beweisführung zur These, ab 90% Staatsschuldenquote sinke das Wirtschaftswachstum, ist durch einen mutigen Studenten widerlegt worden (Durchschnitt- statt Medianbildung, Ausreißer Neuseeland, Überschätzung der positiven Marktdynamik).



# Die denkbaren Optionen für Griechenland

## ***1. Das „muddling through“ der EU-Rettung wird fortgesetzt. Wettbewerbsintensität steigern***

Finanzhilfen für Krisenländer um den Preis einer Austeritätspolitik: Das nächste Rettungspaket ist gewiss.

## ***2. In die Rettungsstrategie Maßnahmen zur Stärkung der Wirtschaft und Infrastruktur einbauen*** **Eurosystem versteht sich als gestaltete Haftungs- und Verantwortungsunion**

### **Herkules-Plan** für Griechenland (Anlehnung an *Marshall-Plan*):

- \* Erster Schritt: Expertengruppe für Einsatz von Strukturfondsmitteln zur Stärkung der Wirtschaft und unterentwickelter Regionen.
- \* Infrastrukturinvestitionen in Solarenergie / Abfallwirtschaft/ Tourismus; Aufbau kleiner und mittlerer Unternehmen.
- \* Eigenleistungen: Abbau von Bürokratie / Ausbau von Rechtssicherheit / funktionsfähiges Steuersystems.

### **3. Grexitdrohung: Zurück zur Drachme?**

Die Drachme würde gegenüber dem Euro der 19 minus 1 (sowie andere Währungen) würde bis zu 50% abwerten.

Welche Wirkungen sind zu erwarten?

1. Die Erlöse in ausländischer Währung steigen für die griechische Exportwirtschaft. Dieser Preisvorteil wird jedoch wegen der fehlenden, konkurrenzfähigen Exportwirtschaft nicht nutzbar.
2. Einzig und allein wird der Tourismus (Export einer Dienstleistungen) umtauschbedingt zu höheren Erlösen führen.
3. Durch die starke Importabhängigkeit kommt es zu einer importierten Inflation. Die griechischen Realeinkommen werden abgewertet.
4. Je nach Antwort auf die Frage nach der Währung, mit der die Schuldenbestände abgewickelt werden, kommt es zu Belastungen.
5. Griechenland würde als künftig ökonomisch sehr schwaches Land mit hoher Armut innerhalb der EU isoliert und geostrategischen Risiken ausgesetzt.

# **Das dritte Hilfsprogramm mit 86 Mrd. € ab Aug. 2015**

\*Volumen der bisherigen Auszahlungen zur Finanzhilfe: knapp 220 Mrd. €

\*Aufteilung des dritten Programms: 54,1 Mrd.€ Schuldendienst + Begleichung der Zahlungsrückstände 7,0 Mrd. €, Bankenkapitalisierung 25, 0 Mrd. € (Einnahmen aus: Privatisierung -6,1 Mrd. €; Primärüberschuss -2,0 Mrd.€).

## ***Grundlagen und Folgen***

1. Fortsetzung der Austeritätspolitik: Sparvorgaben, Steuerhöhungen, Ausgabenkürzungen bei Renten und Reformen der öffentlichen Verwaltung; Privatisierung öffentlichen Vermögens mit einem Gesamtvolumen von 50 Mrd. € (12,5 Mrd. € für Investitionen, 12,5 Mrd. € zum Schuldenabbau, 25 Mrd. € Bankenhilfe).

2. Prognose: Ohne eine Aufbaupolitik wird die Schuldtragfähigkeit des griechischen Haushalts nicht erreicht werden. Ein viertes Hilfsprogramm wird nötig?

## ***Warum hat die Tsipras-Regierung zugestimmt?***

1. Massive Angst vor der Grexit-Drohung: Maximinstrategie!
2. Trotz Abhängigkeit von der Neu-Troika, Hoffnung auf Gestaltungsspielraum!
3. Stabilität Griechenlands nach außen und innen sichern!

## ***Blick auf den Lernprozess***

### **Geldpolitik der Europäischen Zentralbank:**

#### ***Zweifaches, nicht widerspruchsfreies Doppelziel***

**Ziel 1.** Stabilisierung der Eurozone und Zusammenhalt des monetären Raums gegen Spekulanten sowie durch Hilfen für die Krisenländer (etwa durch Notkredite an die Krisenbanken, ELA Ende August knapp 90 Mrd. € in Griechenland).

**Ziel 2.** Vermeidung einer ***Deflation*** in der Eurozone:

- \* Inflationsrate auf Zielgröße von 2% erhöhen!!!
- \* Versorgung des Bankensystems mit billiger Liquidität in der Erwartung auf Weitergabe durch Investitionskredite an die Realwirtschaft.

#### ***Instrumente:***

- \* Niedrigzinspolitik (Hauptrefinanzierungssatz 0,05%) und Strafzinsen für Einlagen bei der EZB (Einlagenfazilität: -0,20%)

- \* Quantitative Easing: Aufkauf von Wertpapieren:

**Die jüngste 1,14 €-Billionen-Spritze: Expanded Asset Purchase Programm – Die dicke**

**Bertha 2.0** Seit März 2015 bis September 2016 monatlicher Aufkauf am Sekundärmarkt im maximalen Umfang von 60 Mrd. € für Anleihen von Staaten, Agencies und privaten Institutionen und zwar zu 80% dezentral über nationale Notenbanken.



# Politik der billigen Geldschwemme: Falsche Anreize und Kolateralschäden

- **Fehlallokation:** Billiges Geld fließt anstatt in Realinvestitionen auf die Finanzmärkte und treibt die Vermögenspreise. Geldpolitik bevorteilt Vermögenden.
- **Wirkungen der Niedrigzinspolitik:** Gewinner versus Verlierer!
  - \* Alternativkosten einer durch die EZB nicht bekämpften Deflation
  - \* Folgen für die Altersversorgung: Rückkehr zur gesetzlichen Mindestsicherung im Alter

**Trendaussage:** Die Phase der Niedrigzinsen bzw. Niedrigrenditen bei festverzinslichen Wertpapieren wird anhalten: Durch Vermögenskonzentration entsteht überschüssige Liquidität, die auf der (erfolglosen) Suche nach hohen Renditen diese nach unten treibt.

**Gesamtwirtschaftliche Aufgabe:** Stärkung der realwirtschaftlichen Investitionen und öffentlichen Infrastruktur durch Umverteilung der Vermögen.

**Konstruktionsfehler überwinden:**

**Euro-Währungsunion mit einheitlicher Geldpolitik gegenüber nationalstaatlicher Finanzpolitik (koordiniert als bremsende Fiskalunion).**

**Eurowährungsunion braucht eine koordinierte Eurofinanzpolitik: Europäisches Schatzamt zur Bündelung von Infrastrukturinvestitionen zur Stärkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage.**

## **Was tun?**

### **Expansive Geldpolitik durch aktive Finanzpolitik unterstützen: Gesamtwirtschaftliche Nachfrage generieren**

- Restriktionen durch Fiskalpakt abbauen: Öffentliche Haushalte gesamtwirtschaftlich zur Nachfragestärkung einsetzen
- Für die gesamte EU: Öffentliche Investitionsoffensive - Junckerplan mit 315 Mrd. Volumen geht in die richtige Richtung; allerdings Hebeleffekte naiv - 100 € öffentlich veranlasst Investitionen sollen bei einem Multiplikator von 15 das Bruttoinlandsprodukt um 150 € erhöhen.
- Krisenländer wie Griechenland: Wechsel von der Austeritätspolitik zum Marshallplan
- Für Deutschland: Ein Infrastrukturfonds
  - \* 10 Jahre pro Jahr 10 Mrd. €
  - \* Abbau des Substanzverluste beim öffentlichen Vermögen
  - \* Stärkung der Gemeinden und Städte

**Ausbau des Eurosystems zur Haftungs- und Verantwortungsunion!**

## **Säule: Finanzunion**

1. **Geld- und Finanzpolitik** stehen derzeit im Widerspruch:

- + EZB übernimmt auch mit unkonventionellen Mitteln die geldpolitische Verantwortung – allerdings in der „Lückenbüßerfunktion“.
- + Denn die Finanzpolitik reduziert sich auf die Schuldenregeln der Fiskalunion. Sie wird der gesamtwirtschaftlichen Rolle zugunsten von Konjunktur und Beschäftigung nicht gerecht.

2. Ohne Ausbau zur Finanzunion bewegt sich die EZB im Dilemma.

Daher makroökonomische Koordination erforderlich. Wichtige Harmonisierungsfelder:

- + Steuerpolitik (vor allem Bemessungsgrundlage bei Gewinnen)
- + Transeuropäische Netze
- + Sozialsystem.

## **Säule: Wirtschaftsunion**

- + Zielorientierte, koordinierte Wirtschaftspolitik
- + Instrumente zur Reduzierung von extremen außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten im EU-Wirtschaftsraum
- + Qualifizierungs- und Beschäftigungsinitiativen

# Lohnt sich der Euro? Vom Nutzen der Eurowährung

1. **Stabiler Binnenwert** (HVPI): Seit 2000 bis heute: Inflationsrate unter der in den letzten 10 Jahren der *D-Mark mit durchschnittlich 2,2%*

Problem: Lohnentwicklung schwach:

Nettolöhne- und Gehälter nur 0,79% im Jahresdurchschnitt

2. **Attraktiver Außenwert** – allerdings stark volatil: \$/€-Wechselkurs zwischen 1,18 und 1,50; derzeit schwankt um 1,12 \$/€

3. **Anerkannte Anlagewährung**: Weltweiter Anteil an den Reservewährungen knapp 30% (insbesondere in China)

4. Sinkende **Transaktions- und Koordinationskosten**.

5. Wichtig: Ausschluss von **Spekulationskosten** im Euroraum

6. **Kosten der Rückkehr zu nationalen Währungen**:

\* Kosten der Aufwertung des Harteuros bzw. der D-Mark

\* Transaktions- und Spekulationskosten

\* Dominanz der Notenbanken belastet politische Integration

## **Eurosystem vor der Entscheidung:**

- Muddling through wird am Ende scheitern.
  
- Rückkehr zum Europäischen Währungssystem:
  - \* Erinnern an die Gründe des Scheiterns durch Spekulanten (G. Soros 1992 gegen das EWS)
  - \* Rückkehr zu den Notenbanken mit der EZB nicht vereinbar.
  
- Weiterentwicklung zur Währungs- und Wirtschaftsunion auf der Basis einer Politische Union: Weil das Eurosystem lohnt, komplettiert zu werden.  
Vergleich zu den Kosten des Auseinanderbrechens.

# **Euroland lohnend machen: Eine Vision von einer ökonomisch handlungsfähigen Politischen Union**

1. Umfassende Regulierung der Finanzmärkte (endlich auch „Schattenbanken“).
2. Arbeitsmarktbezogene, ökologische und soziale Mindeststandards.
3. EU- Gemeinschaftshaushalt mit Schwerpunkt Strukturanpassungs- Modernisierungsprogramme (Erhöhung des Plafonds über 1,25% BIP).
4. Koordination der nationalen Finanzpolitiken auf die Ziele Arbeit, Umwelt und soziale Gerechtigkeit.
5. Zielorientierung der Geldpolitik auf Geldwertsicherung, aber auch gesamtwirtschaftliche Stabilisierung.
6. Ein Informationssystem zu den Ursachen von außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten zwischen den Mitgliedsländern sowie Konzepte zur deren Abbau.



## **Die Politische Union**

**Ohne politische Akzeptanz haben der Euro sowie die EU keine Chance:**

- + Europa erscheint heute als „dämonische Abstraktion“
- + Wohlfahrtsversprechen der EU enttäuscht
- + Demokratiedefizite abbauen
- + Stärkung des Europäischen Parlaments durch Ausbau legislativer Kompetenzen
- + Verankerung der EU-Entscheidungen in den nationalen Parlamenten.  
Tendenz zur EU-Inakzeptanz bis hin zur Reversibilität
- + Rückzug auf nationalstaatliche Politik und damit Blockierung der Abgabe von Souveränitätsrechten an die EU
- + Überlagert von der Zuwanderung in die EU

***Größte Gefahr für den Euro: antieuropäische, rechtspopulistische bis hin zu rechtsradikalen Parteien!***

## **EU in schwersten Entscheidungskrise**

### ***Einerseits***

Die wichtigste Ressource Vergemeinschaftung/Solidarität wird immer knapper!

Tendenz zu Renationalisierungen nimmt zu!

Vor allem politische Akzeptanzkrise der EU auch wegen des bürokratischen Zentralismus!

### ***Andererseits***

Die Stabilisierung und Weiterentwicklung der EU allerdings unter den Zielkriterien ökonomisch stark, sozial verantwortlich und ökologisch entschieden lohnt sich auch friedens- und weltpolitisch.

Das Eurowährungssystem sollte als zentrale Säule innerhalb einer Finanz- und Wirtschaftsunion gestärkt werden.

**Merci für Ihre Aufmerksamkeit!**