# Hat der Euro strukturelle Probleme?

## Wege aus der Schulden- und Finanzkrise

**Prof. Dr. Ulrich Brasche**
**Economics / European Integration**

**FH Brandenburg**
**brasche@fh-brandenburg.de**

## Überblick

1. **Wohlstand – Prosperität - Finanzierung**
2. **Konzept der WWU**
3. **Euro**
   1. ... gewollt war
   2. ... passiert ist
4. **Gefahren und Vorsorge**
5. **Krise !**
   1. Griechenland
6. **Lösungen**
   1. Feuerwehr
   2. Neue Institutionen
7. **Geht die EU in die richtige Richtung?**

## Wohlstand – Prosperität - Finanzierung

- **Wo kommt der (bisher) Wohlstand her?**
  - Historie ➔ Industrie-Tradition in den „richtigen“ Branchen
  - Zufall ➔ DE: EU, MOEL, BRICs, …
  - Frieden (innen + außen)
  - Good Governance
    - Verlässliche, funktionierende Institutionen (Korruption, Justiz, …)
    - Bildung, Innovation, Chancen
    - Soziales Kapital (Putnam) (Sozialer Frieden, Ausgleich, Wir-Gefühl, Vertrauen in Staat / Gesellschaft, …)
- **Wovon hängt er künftig ab?**
  - Siehe oben
  - Risikobereitschaft und Glück
- **Finanzierung**
  - Kreditwürdigkeit (in- und ausländische Sparer / Banken)
  - Tragfähigkeit der Schulden
    - Vertrauen
    - Wachstum



## Wirtschafts- und Währungsunion

Der bisherige Rahmen

| Mitgliedsstaat | Europäische Union |
|---|---|
| „one size fits all“ | Geldpolitik (Zins, Inflation)<br>**Lender of last resort** |
| Fiskalpolitik<br>• Steuern, Ausgaben<br>• Konjunktur | Aufsicht **ohne Macht** (Fiscal Compact; 3%, 60%) |
| Wettbewerbsfähigkeit<br>• F&E, Innovation, Bildung<br>• Regulierung<br>• **(Good)** Governance | Subventionsverbot<br>„Visionen“ **ohne Ergebnis**<br>(Lissabon 2010, EU2020) |
| Finanzsystem<br>• Aufsicht **(Rettung)**<br>• Staat <-> Banken | |

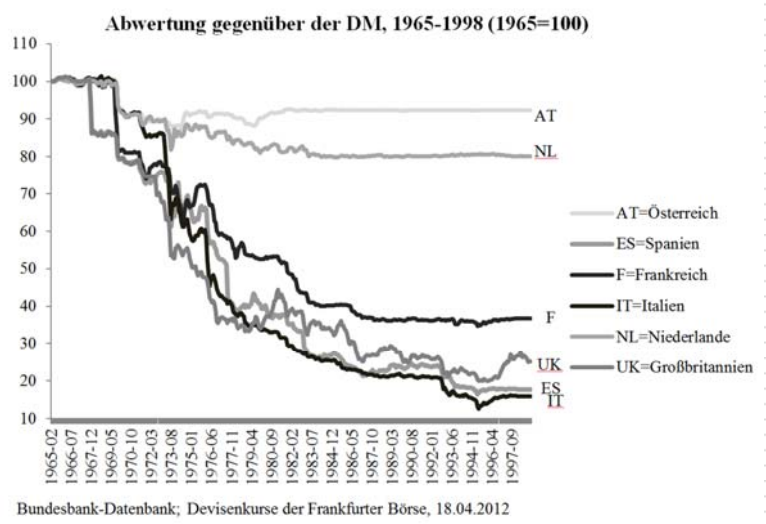
© Brasche 2015

## Was der Euro sollte …

- **Erwartete (1990er) positive Effekte des Euro**
  - Umtauschkosten weg
  - Unsicherheit über Wechselkurse weg
  - Abwertungwaffe weg (**DE !**)
  - Zinsen runter
- **Erwartete Gesamtwirkung**
  - ➔ Mehr intra-EU Handel
  - ➔ Effizienterer Kapitaleinsatz
    - ➔ Mehr intra-EU Investitionen
    - ➔ EU-weiter Kapitalmarkt

(C) U. Brasche 5

## (Zu) Starke DM




(C) U. Brasche 6

## Gefahren des Euro (und Vorsorge)
## Bisheriges Konzept

- **Theorie des optimalen Währungsraums**
  - Ungleich starke Länder brauchen Wechselkurs als Puffer
  - Arbeitskräfte müssen EU-weit mobil sein
  - Für Euro-Zone nicht erfüllt
    - … aber auch nicht innerhalb DE (Mecklenburg-, Bayern-Dollar?)
- **Bankrott eines Staates zwingt andere in die Haftung**
  - „Ansteckung“ über Finanzmärkte
  - Ungleichheit schafft Unfrieden
  - *Common pool*: Immer mehr Staatsschulden
  - *Moral hazard*: Warum zurückhalten, wenn andere haften?
- **Vorsorge gegen die Gefahren**
  - Stabilitäts- (und Wachstums-) Pakt (SWP): 3%, 60%
  - No-bail-out Klausel
  - EZB darf nicht Staaten finanzieren
- **Ziel: Entscheidung und Verantwortung über Staatshaushalt müssen national bleiben**



## Was nicht berücksichtigt wurde
### Wirtschaftswissenschaft und Politik versagen

- **EZB als „Lender of last Resort“**
- **PRIVATE Schulden („Finanzblasen“) ruinieren Finanzsystem (USA-Immobilien-Krise)**
  - In allen Währungsgebieten (JAP, ES, USA, IRL, …)
- **Ansteckung zwischen Staaten**
  - Auch über Währungsgrenzen hinweg
- **Systemrisiken im Finanzsystem**
  - Ist EINE Bank bankrott, fällt das System (Lehman Brothers, 2008)
- **Staatspleiten in der EU undenkbar**
  - „Nur Entwicklungsländer gehen bankrott“
  - Kein Mechanismus vorhanden (IWF)

## … und was auch noch passierte

- **Wegen / im Euro**
  - SWP hält nicht – Staatsschulden wachsen fast überall
  - Inflationsdifferenzen wirken pro-zyklisch – Geldpolitik machtlos
  - Spreads gegen Null
    - Finanzmärkte bewerten Risiken falsch
    - Überschuldung
      - GR (Staat),
      - IRL, ES, … (privat)
  - Steigende Disparitäten „Nord“ - “Süd“
    - Erfolge DE im Export (nach MOEL, BRIC)
    - Transfer von Spar-Kapital („dumb German money“)
    - Anspruch auf Gleichheit entsteht (per Transfer?)
- **Unabhängig vom Euro**
  - Spekulationsblasen (Japan 1992, Internet 2001, Immobilien 2008)
  - Finanzkrisen ruinieren Banken UND Staaten (auch außerhalb des Euro)



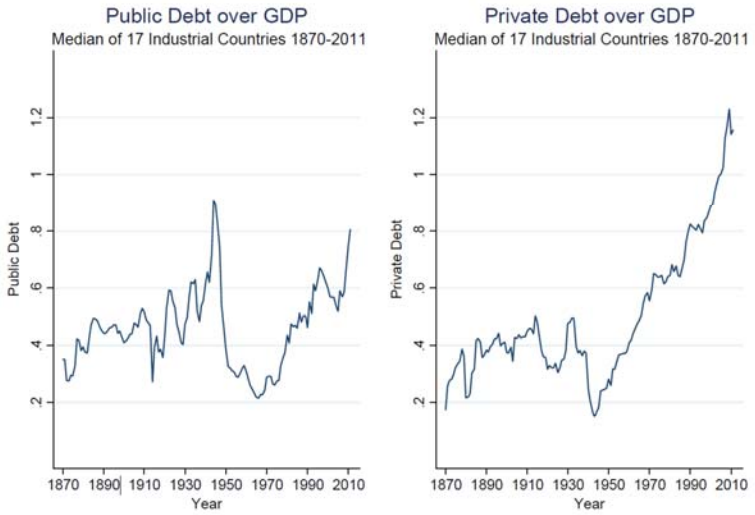
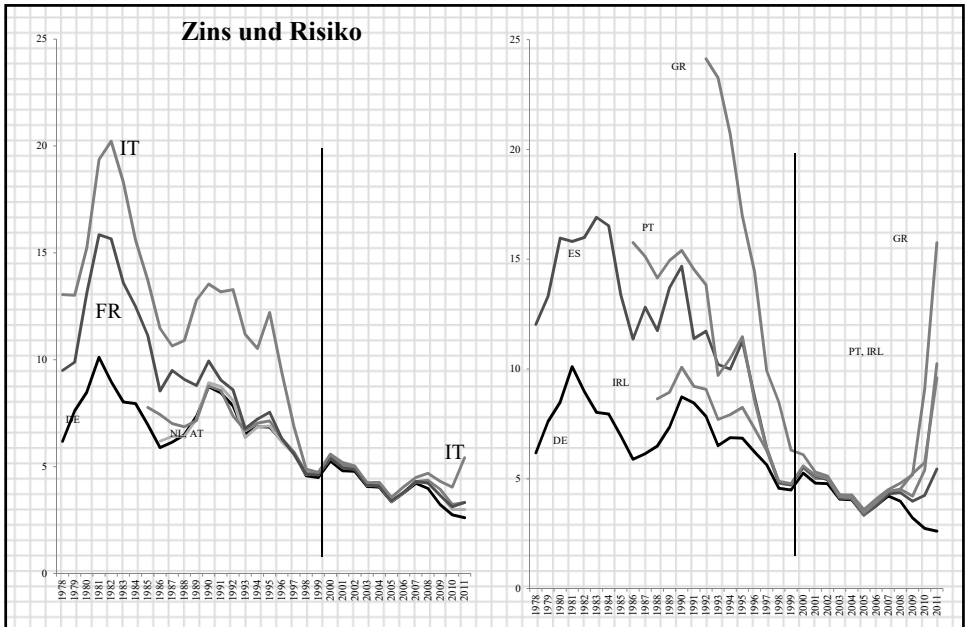



**Figure 2** Public and Private Debt since 1870

Schularick, M. (2014). "Public and Private Debt: The Historical Record (1870-2010)." German Economic Review 15(1)




EUROSTAT-Datenbank (27.12.2012), EMU convergence criterion bond yields [irt_lt_mcby_a]

## Wo stehen wir – alle?

(C) U. Brasche 13

## Wo wir stehen

- **Vor dem Zusammenbruch** (ECONOMIST Titel)
- **„Rettungsaktionen“**
  - „… what ever it takes …“ M.Draghi, ECB
  - EU-Banken-Union
    - ist eine Errungenschaft und große EU-Leistung
    - ABER: Finanz-Lobby ist sehr stark
- **Altschulden bleiben**
  - Chronische Verlängerung des Problems
  - Schleichende Vergemeinschaftung der Alt-Lasten
    - ESFS, ESM, EZB
  - Verdecke Abschreibung der Alt-Lasten
    - Keine Zinsen, keine Tilgung, ewige Laufzeiten
- **Instabiles System**
  - Sozialer Frieden fragil
  - Implizite Staatsschulden
    - Künftige Tragfähigkeit fraglich
  - Wachstum zu gering

(C) U. Brasche 14

## Dauerbrenner Griechenland
Wie Griechenland „helfen“?

- **Alt-Schulden sind verloren ➔ ABSCHREIBEN !**
- **Ohne Reform bleiben die Probleme – Reform nur von innen (Ownership statt Protektorat)**
  - Geschichte (Osmanisches Reich) als Last
    - Staat als Feind
    - Klientel-System
  - Mittelschicht ist nicht an Reformen interessiert
  - Alle müssen bei Korruption mitmachen – viele verdienen daran
- **Neues Geschäftsmodell gesucht**
  - Von Tourismus / Schafskäse / Schiffstransport zu ...?
    - 30 Jahre Zeit
    - Viele € für Überbrückung + Investition



## Wie weiter mit der WWU und dem Euro?
**Zwei konkurrierende Ansätze**

1. **„Vertiefung“ / „Vollendung“ ...**
   - Konjunktur-Topf in Brüssel
     - Hat dies auf nationaler Ebene funktioniert?
     - Lag hier das Problem?
   - Fiskal-Union = Zentralisierung der Fiskalpolitik
     - Bisher
       - Fiscal Compact = starke Aufsicht aus Brüssel
     - Künftig
       - Fünf-Präsidenten-Papier (= „Die Macht nach Brüssel“)
       - Franz. Finanzminister Macon (29.8.15): „EIN Finanzminister in Brüssel für alle Länder“

**ODER**

2. **Zurück zu Maastricht**
   - SWP einhalten (Defizit, Schulden)
   - Entscheidung und Verantwortung / Haftung wieder in einer Hand (=Nationalstaat)

## Offene Fragen an die „5 Präsidenten“

- **Alle Macht nach Brüssel?**
  - Warum sollte „Brüssel“ die Fehler nicht machen, die in den Mitgliedsstaat (fast) unvermeidlich sind?
    - Common pool, Wahlzyklus
    - Bürokratie statt Marktentscheidung
- **Überleben Demokratie und Pro-EU-Gefühl?**
  - „No taxation without representation“
    - Es gibt kein EU-Wahlvolk
    - Heimat = Nationalstaat = Wir
  - Zentralismus
    - Subsidiarität verletzt
      - Nahe am Menschen bessere Entscheidung / Kontrolle
    - Entfremdung, Ablehnung der EU
- **Wer ist bereit zu teilen?**
  - Unter welchen Umständen?
  - Mit wem?
  - Wie viel?

(C) U. Brasche 17

## Wohin mit der Europäischen Integration?

- **„Weiter so“ und „Durchwursteln trägt nicht mehr**
- **Neue Richtungen finden**

| Weniger EU | Mehr EU |
|---|---|
| Konföderation (Europa starker Vaterländer) | Föderales System (Vereinigte Staaten von Europa) |
| Des-Integration (Re-Nationalisierung, Binnenmarkt) | Gemeinschaftsmethode |
| Europa der verschiedenen Geschwindigkeiten (Avantgarde) | Alle Mitglieder im gleichen Takt (Geleitzug) |
| Europa a la carte | Das Gleiche für Alle |

- **Die Bürger müssen mehr gestalten (= Demokratie)**
  - Keine „Integration durch die Elite“ mehr
  - Identifikation und „Wir“ muss wachsen – nicht verordnet werden

(C) U. Brasche 18