

„Euro-Krise“, „Schuldenkrise“ oder „Krise des Euroraumes“?

Vortrag beim Lionsclub Berlin-Dorotheenstadt

Philipp Engler

FU Berlin

4. Januar 2011

„Euro-Krise“, „Schuldenkrise“ oder „Krise des Euroraumes“?

Vorgehen:

- Charakterisierung der Krise

„Euro-Krise“, „Schuldenkrise“ oder „Krise des Euroraumes“?

Vorgehen:

- Charakterisierung der Krise
- Strukturelle Ursachen der Krise

„Euro-Krise“, „Schuldenkrise“ oder „Krise des Euroraumes“?

Vorgehen:

- Charakterisierung der Krise
- Strukturelle Ursachen der Krise
- **Lösungen**

- Sammelsurium von Problemen, aber mit ähnlichen Konsequenzen!

- Sammelsurium von Problemen, aber mit ähnlichen Konsequenzen!
 - ① Griechenland: Staatsverschuldung ohne Not!

- Sammelsurium von Problemen, aber mit ähnlichen Konsequenzen!
 - 1 Griechenland: Staatsverschuldung ohne Not!
 - 2 Irland: Von aufgeblähtem Bankensektor zur Bankenkrise und Bankenrettung durch Regierung

- Sammelsurium von Problemen, aber mit ähnlichen Konsequenzen!
 - 1 Griechenland: Staatsverschuldung ohne Not!
 - 2 Irland: Von aufgeblähtem Bankensektor zur Bankenkrise und Bankenrettung durch Regierung
 - 3 **Spanien: Strukturelles Problem aufgeblähter, dann kollabierter Immobiliensektor und folgende staatl. Haushaltsdefizite**

- Sammelsurium von Problemen, aber mit ähnlichen Konsequenzen!
 - 1 Griechenland: Staatsverschuldung ohne Not!
 - 2 Irland: Von aufgeblähtem Bankensektor zur Bankenkrise und Bankenrettung durch Regierung
 - 3 Spanien: Strukturelles Problem aufgeblähter, dann kollabierter Immobiliensektor und folgende staatl. Haushaltsdefizite
- **Letztlich selbe Implikation: Anschwellende, nicht tragbar erscheinende Staatsschulden. Also: "Schuldenkrise"**

- „Krise des Euros“? Ausverkauf des Euro?

US-\$-EUR Wechselkurs



Infragestellung des Euro höchstens durch Politik!

- „Krise des Euros“? Ausverkauf des Euro?

US-\$-EUR Wechselkurs



Infragestellung des Euro höchstens durch Politik!

- "Krise des Euroraumes": Ja, Mängel schonungslos offengelegt!

- Herausforderung einheitlicher Zins/Wechselkurs in heterogenem Wirtschaftsraum

- Herausforderung einheitlicher Zins/Wechselkurs in heterogenem Wirtschaftsraum
 - ① Stärkere Booms und Blasenbildung statt Aufwertung und Zinserhöhung

- Herausforderung einheitlicher Zins/Wechselkurs in heterogenem Wirtschaftsraum
 - ① Stärkere Booms und Blasenbildung statt Aufwertung und Zinserhöhung
 - ② **Tiefere Rezessionen statt Zinssenkung und Abwertung**

- Herausforderung einheitlicher Zins/Wechselkurs in heterogenem Wirtschaftsraum
 - ① Stärkere Booms und Blasenbildung statt Aufwertung und Zinserhöhung
 - ② Tiefere Rezessionen statt Zinssenkung und Abwertung
- **Schuldenberge führen nach langen Booms zu langen Stagnationsphasen**

- Herausforderung einheitlicher Zins/Wechselkurs in heterogenem Wirtschaftsraum
 - ① Stärkere Booms und Blasenbildung statt Aufwertung und Zinserhöhung
 - ② Tiefere Rezessionen statt Zinssenkung und Abwertung
- Schuldenberge führen nach langen Booms zu langen Stagnationsphasen
- "Theorie des optimalen Währungsraumes": Wenn heterogen, andere Instrumente zur Stabilisierung nötig!

Wie begegnet die Politik bisher der Schuldenkrise?

- 1 Keine Bereitschaft zur Umschuldung vorhanden

Wie begegnet die Politik bisher der Schuldenkrise?

- 1 Keine Bereitschaft zur Umschuldung vorhanden
- 2 Keine Abwertung zur Konjunkturstimulierung

Wie begegnet die Politik bisher der Schuldenkrise?

- 1 Keine Bereitschaft zur Umschuldung vorhanden
- 2 Keine Abwertung zur Konjunkturstimulierung
- 3 **Gefundene „Lösung“: Kollektive Garantie**

Wie begegnet die Politik bisher der Schuldenkrise?

- 1 Keine Bereitschaft zur Umschuldung vorhanden
 - 2 Keine Abwertung zur Konjunkturstimulierung
 - 3 Gefundene „Lösung“: Kollektive Garantie
- Letzteres grundsätzlich sinnvoll: Alternative weitere Bankenrettung?

Wie begegnet die Politik bisher der Schuldenkrise?

- 1 Keine Bereitschaft zur Umschuldung vorhanden
 - 2 Keine Abwertung zur Konjunkturstimulierung
 - 3 Gefundene „Lösung“: Kollektive Garantie
- Letzteres grundsätzlich sinnvoll: Alternative weitere Bankenrettung?
 - 1 Bündelung von Staatsschulden in bestimmten Bankportfolios

Wie begegnet die Politik bisher der Schuldenkrise?

- ① Keine Bereitschaft zur Umschuldung vorhanden
- ② Keine Abwertung zur Konjunkturstimulierung
- ③ Gefundene „Lösung“: Kollektive Garantie

- Letzteres grundsätzlich sinnvoll: Alternative weitere Bankenrettung?
 - ① Bündelung von Staatsschulden in bestimmten Bankportfolios
 - ② **Problem mangelnde Transparenz**

Wie begegnet die Politik bisher der Schuldenkrise?

- ① Keine Bereitschaft zur Umschuldung vorhanden
- ② Keine Abwertung zur Konjunkturstimulierung
- ③ Gefundene „Lösung“: Kollektive Garantie

- Letzteres grundsätzlich sinnvoll: Alternative weitere Bankenrettung?
 - ① Bündelung von Staatsschulden in bestimmten Bankportfolios
 - ② Problem mangelnde Transparenz

- **Aber: Konsequenz vermutlich lange Zeit der Stagnation in betroffenen Ländern**

Welche weiteren Optionen hat die Politik

- Staatsbankrotte/Umschuldungen: Vermutlich unvermeidbar und möglicherweise heute weniger riskant als vor einem Jahr

Welche weiteren Optionen hat die Politik

- Staatsbankrotte/Umschuldungen: Vermutlich unvermeidbar und möglicherweise heute weniger riskant als vor einem Jahr
- Politische/Wirtschaftliche Union?

Welche weiteren Optionen hat die Politik

- Staatsbankrotte/Umschuldungen: Vermutlich unvermeidbar und möglicherweise heute weniger riskant als vor einem Jahr
- Politische/Wirtschaftliche Union?
 - ① Weitere realwirtschaftliche Integration. Ziel: Angleichung der Konjunkturverläufe ("Schaffung eines optimalen Währungsraumes")

Welche weiteren Optionen hat die Politik

- Staatsbankrotte/Umschuldungen: Vermutlich unvermeidbar und möglicherweise heute weniger riskant als vor einem Jahr
- Politische/Wirtschaftliche Union?
 - ① Weitere realwirtschaftliche Integration. Ziel: Angleichung der Konjunkturverläufe ("Schaffung eines optimalen Währungsraumes")
 - ② Bei weiter asymmetrischen Konjunkturverläufen nur abgestimmte asymmetrische Maßnahmen sinnvoll

Welche weiteren Optionen hat die Politik

- Staatsbankrotte/Umschuldungen: Vermutlich unvermeidbar und möglicherweise heute weniger riskant als vor einem Jahr
- Politische/Wirtschaftliche Union?
 - ① Weitere realwirtschaftliche Integration. Ziel: Angleichung der Konjunkturverläufe ("Schaffung eines optimalen Währungsraumes")
 - ② Bei weiter asymmetrischen Konjunkturverläufen nur abgestimmte asymmetrische Maßnahmen sinnvoll
 - ③ **Temporäre Transferzahlungen sinnvoll wenn mit Umschuldung gekoppelt; Ziel: Ländern in Rezession wird desaströse Sparpolitik erspart**

- Länderspezifische makroökonomische Politikinstrumente:

- Länderspezifische makroökonomische Politikinstrumente:
 - ① Fiskalpolitik (größere Defizite und dafür stärkere Konsolidierung), aber Schulden...

- Länderspezifische makroökonomische Politikinstrumente:
 - ① Fiskalpolitik (größere Defizite und dafür stärkere Konsolidierung), aber Schulden...
 - ② Eigenkapitalvorschriften zur Vermeidung von kreditfinanzierten Blasen. Sinnvollerweise auf EU-Ebene

- Länderspezifische makroökonomische Politikinstrumente:
 - ① Fiskalpolitik (größere Defizite und dafür stärkere Konsolidierung), aber Schulden...
 - ② Eigenkapitalvorschriften zur Vermeidung von kreditfinanzierten Blasen. Sinnvollerweise auf EU-Ebene
- Geographische Grenzen des Euroraumes:

- Länderspezifische makroökonomische Politikinstrumente:
 - ① Fiskalpolitik (größere Defizite und dafür stärkere Konsolidierung), aber Schulden...
 - ② Eigenkapitalvorschriften zur Vermeidung von kreditfinanzierten Blasen. Sinnvollerweise auf EU-Ebene
- Geographische Grenzen des Euroraumes:
 - ① Für einzelne Alt-Mitglieder möglicherweise kein optimaler Währungsraum, für neue aber schon (z.B. CZ)

- Länderspezifische makroökonomische Politikinstrumente:
 - ① Fiskalpolitik (größere Defizite und dafür stärkere Konsolidierung), aber Schulden...
 - ② Eigenkapitalvorschriften zur Vermeidung von kreditfinanzierten Blasen. Sinnvollerweise auf EU-Ebene
- Geographische Grenzen des Euroraumes:
 - ① Für einzelne Alt-Mitglieder möglicherweise kein optimaler Währungsraum, für neue aber schon (z.B. CZ)
 - ② **Übergangsproblemen: Bank Run bei Ankündigung eines Austritts!**

Umgang mit Banken

- **Bessere Regulierung**

Umgang mit Banken

- Bessere Regulierung
- Restrukturierung mit dem Ziel, dass Teile geordnet abgewickelt werden können. Verbindlichkeiten von Banken sollen nicht zu Verbindlichkeiten des Staates werden.

Umgang mit Banken

- Bessere Regulierung
- Restrukturierung mit dem Ziel, dass Teile geordnet abgewickelt werden können. Verbindlichkeiten von Banken sollen nicht zu Verbindlichkeiten des Staates werden.
- **Größe von Bankensystemen**

Umgang mit Banken

- Bessere Regulierung
- Restrukturierung mit dem Ziel, dass Teile geordnet abgewickelt werden können. Verbindlichkeiten von Banken sollen nicht zu Verbindlichkeiten des Staates werden.
- Größe von Bankensystemen
 - ① Entweder: Stärkere Integration der Bankensysteme. Verluste in Irland sollten für europaweit operierende Bank tragbar sein

Umgang mit Banken

- Bessere Regulierung
- Restrukturierung mit dem Ziel, dass Teile geordnet abgewickelt werden können. Verbindlichkeiten von Banken sollen nicht zu Verbindlichkeiten des Staates werden.
- Größe von Bankensystemen
 - 1 Entweder: Stärkere Integration der Bankensysteme. Verluste in Irland sollten für europaweit operierende Bank tragbar sein
 - 2 Oder: Deutlich kleinere national operierende Banken, die in Krisenfall von Staat gestützt werden können.

Vielen Dank für die Einladung und die Aufmerksamkeit!