

Die Entwicklung der griechischen Schuldenkrise und das Euromanagement der Krise

Tassos Giannitsis, Universität Athen

7



ανά κ. Παντίου
5 Μαΐου

Mein Beitrag konzentriert sich auf folgende Fragen:

- Wie sich die griechische Schuldenkrise entwickelt hat,
- Was für Auswirkungen das Krisenmanagement der Eurozone auf die Krise gehabt hat,
- Über welche Wege kann man realistisch die Krise überwinden,
- Was für Lehren aus dieser Krise für die Europäische Politik zu ziehen sind.

Eine erste Vorbemerkung ist, dass wir uns alle in diesen Jahren getäuscht haben. Getäuscht haben sich die griechischen Regierungen, die für mehrere Jahre eine Politik des leichten bzw. des schuldenabhängigen Wachstums gefolgt haben, getäuscht haben sich die Regierungen anderer EU Mitglieder, die sich auch auf eine Politik des leichten Wachstums orientiert haben, z.B. eines Wachstums basiert auf einer laxen Expansion des Finanzsektors oder auf Immobilienblasen, getäuscht haben sich auch all diejenigen die für das Eurozone-Management zuständig waren und getäuscht haben sich natürlich die Bevölkerungen Europas über die Krise und die Konsequenzen dieser Politik, wenn auch aus unterschiedlichen Gründen.

Um auf mein Thema, die griechische Schuldenkrise, zu kommen, Sie -ich meine Deutschland und andere Mitglieder- sind vielleicht enttäuscht mit der Kompanie der PIGS, aber auch wir -in Griechenland- sind enttäuscht mit denjenigen Entscheidungen -nationalen und europäischen-, die uns zur heutigen Situation geführt haben.

Im folgenden werde ich die These darstellen, dass die Schuldenkrise Griechenlands unter zwei Gesichtspunkten einzuschätzen ist:

Erstens, aus einer eher technischen Perspektive, diese Krise ist das Produkt eines endogenen kumulativen Prozesses, wobei folgende Faktoren wichtig gewesen sind:

- Die Unfähigkeit des politischen Systems die Defizite abzuschaufen und die Schuldenquote zu beschränken, trotz einer Periode hoher Wachstumsraten (4% in 2004-2007),
- Die Diskrepanz zwischen Staatseinnahmen und Staatsausgaben, was ein chronisches Merkmal seit Ende der siebziger Jahre war, aber in den Jahren nach 2007 einen eklatanten Aufstieg angenommen hat,
- Das Ausbrechen der Krise und der Rezession,
- Die Struktur und die Governance der Eurozone während der ersten Phase ihres Bestandes,
- Das Krisenmanagement in der Eurozone, insbesondere nachdem die Märkte die Message bekommen haben, dass der klassische Verteidigungsmechanismus einer Währung im Fall Euro zu suchen war.

Zweitens, man sollte das Problem der Krise in einer politischen Perspektive setzen, und es nicht auf eine eng ökonomische Sicht begrenzen. Aus interner politischen Sicht, reflektiert diese Realität soziale und politische Konstellationen, die seit Jahrzehnten die politischen Entscheidungen bestimmt haben. Aus externer politischer Sicht, kann man vier Bemerkungen machen:

1. Der interne Prozess der Krisenländer wurde von einer Reihe exogenen Faktoren vertieft,
2. Dies hat eine Auswirkung von sich auf die Entwicklungen der letzten zwei Jahren in Griechenland und in den Krisenländern sowie auch auf die Eurozone ausgeübt,
3. Ein Ausweg aus der Krise kann nicht an der Notwendigkeit vorbei gehen, ein effizienteres Gleichgewicht zwischen nationaler und europäischer Governance in der Eurozone aufzustellen, und
4. Man steht heute vor einer größeren politischen Herausforderung, nämlich das Management und die Perspektive der Eurozone innerhalb eines sehr volatilen und aggressiven globalen Finanzsystems besser zu gestalten.

Ich kann mir vorstellen, dass der Eindruck entstehen kann, ich versuche die Schuld der Krise oder zumindest einen Teil davon, zwischen Griechenland bzw. die PIGS und anderen Akteuren aufzuteilen. Das wäre falsch. Es wäre falsch aus beiden Seiten -meine Seite, aber auch aus Ihrer Seite. Aber ebenso falsch wäre es, totale Abstraktion von den anderen oben erwähnten Faktoren und deren Auswirkungen vor und während der Krise machen zu wollen.

Meine Absicht ist, Differenzierungen einzubringen da wo die Realität mehrere Gesichtspunkte hat, um von simplifizierten Konzepten Abstand zu nehmen um unser Verständnis und unsere Handlungsmöglichkeiten zu erweitern. Sicher ist es, dass Länder wie das meine oder andere, hauptsächlich wegen ihrer eigenen Entscheidungen und internen Entwicklungen in solchem Umfang und in solcher Intensität zur Krise gelandet sind.

1. Der Weg zur Schuldenkrise in Griechenland

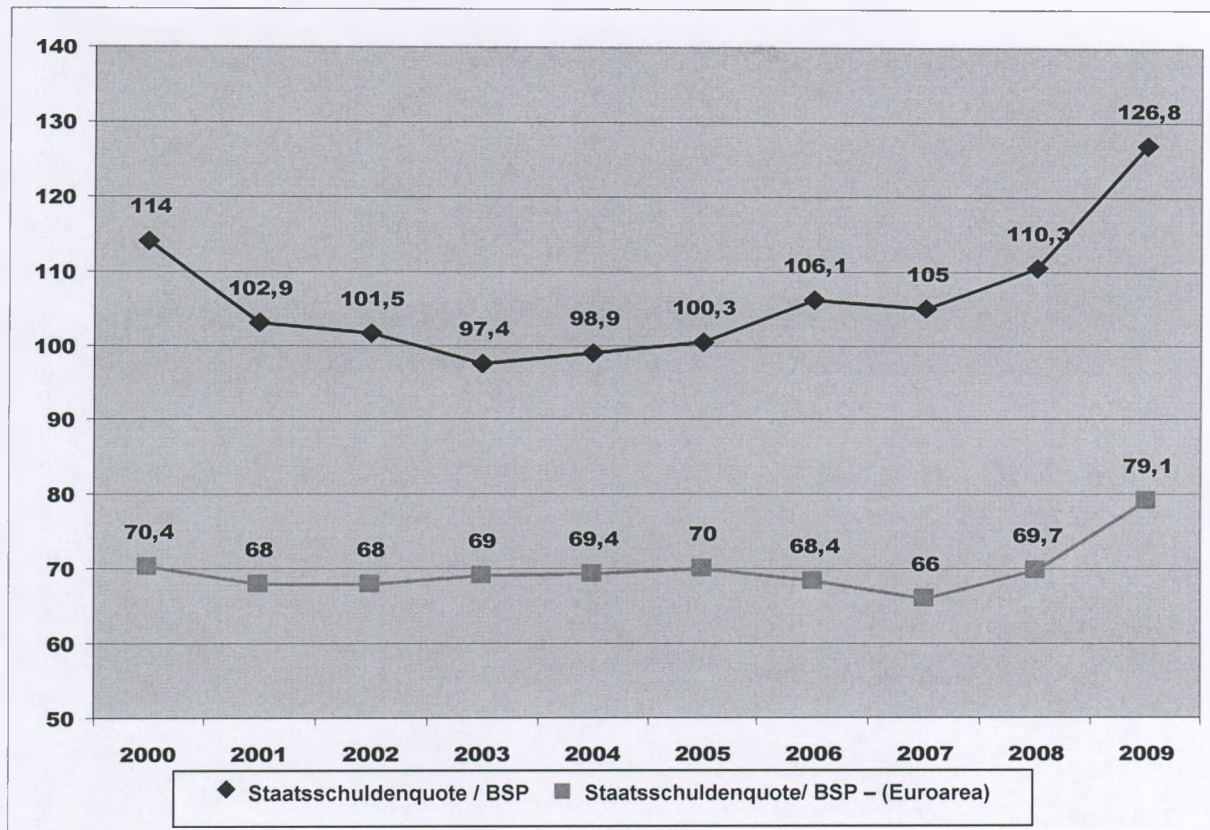
Die Schuldenkrise in Griechenland kann man aus mehreren Aspekten betrachten:

- a) Als ein reines fiskalpolitisches Problem,
- b) Als ein strukturell bedingtes ökonomisches, soziales und politisches Problem,
- c) Als eine Kombination von Fiskal-, Struktur- und Wirtschaftspolitischen Entwicklungen.

Im Folgenden, konzentriere ich mich auf die fiskalpolitischen Merkmale der Schuldenkrise.

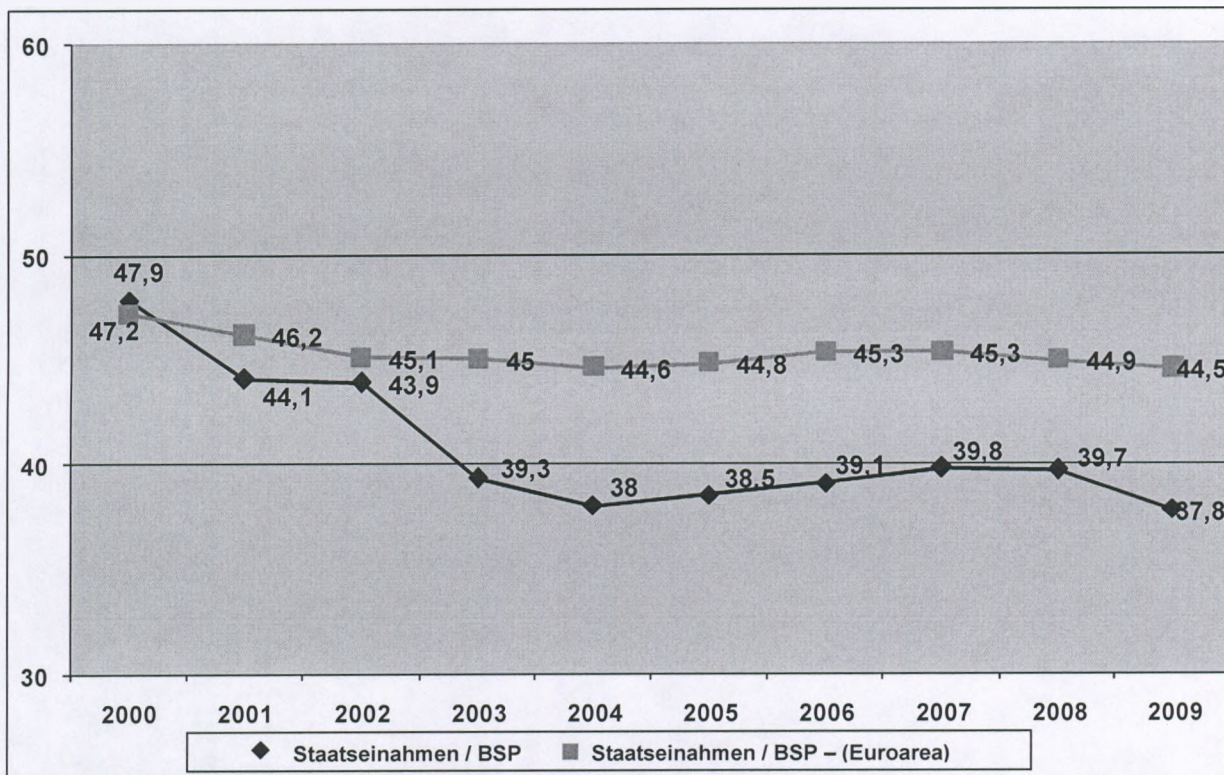
In Abbildungen 1-5 sind die Standarddaten angesichts einer Staatsschuldenkrise abgetragen, nämlich die Entwicklung der Schuldenquote (Abb. 1), der Staatseinnahmen/BSP (Abb. 2), der Staatsausgaben/BSP (Abb. 3), des Fiskaldefizits/BSP (Abb. 4) und der Zinsenausgaben/BSP (Abb. 5). In Abbildung 6 sieht man noch die Entwicklung des nationalen Sparens. Alle Daten beziehen sich auf die Periode 2000-2009.

Abbildung 1: Staatsschuldenquote (%) - (Griechenland & Eurozone)



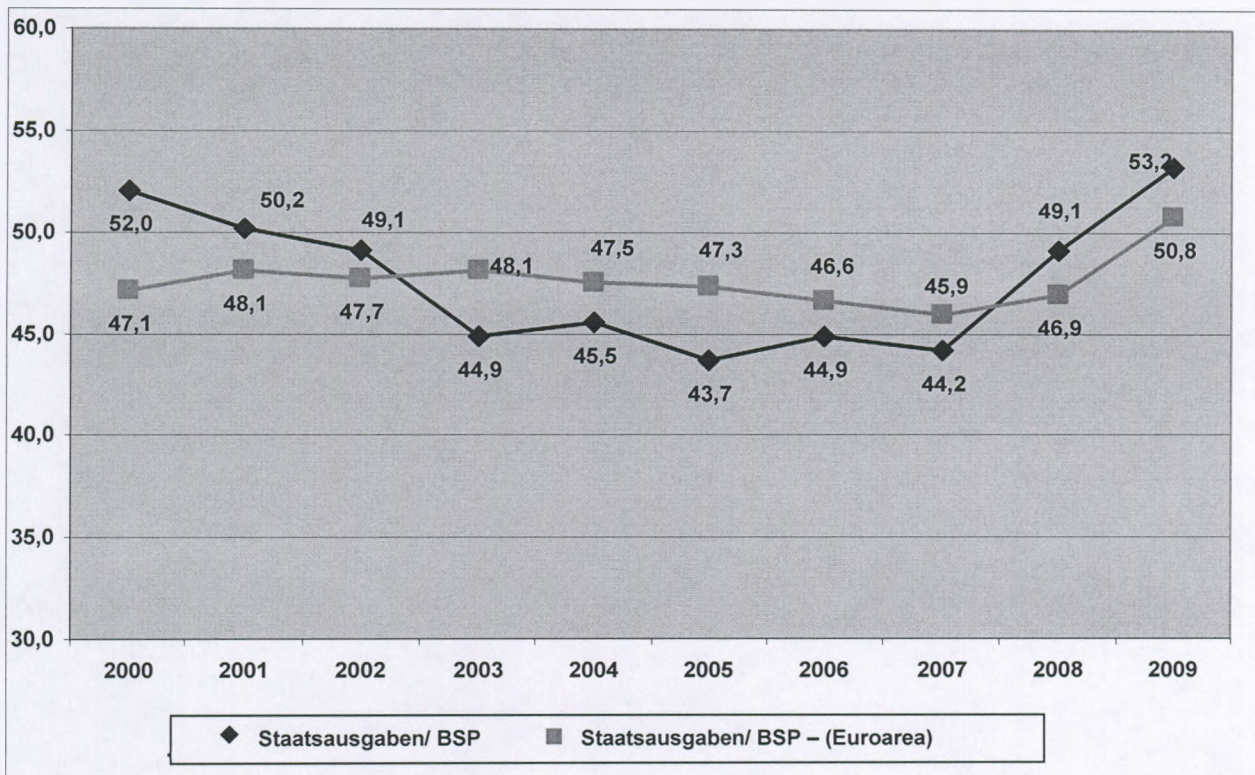
Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 2: Staatseinnahmen /BSP (%) - (Griechenland & Eurozone)



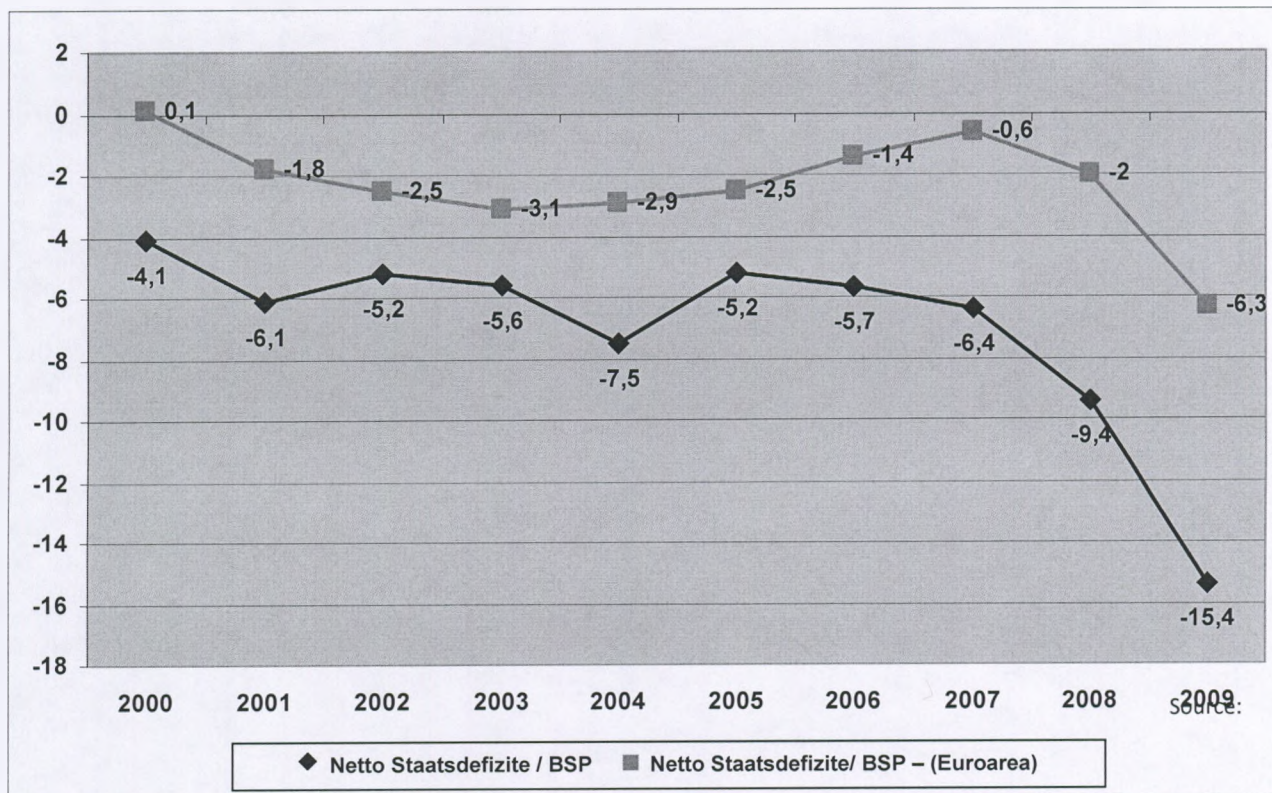
Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 3: Staatsausgaben/BSP (%) - (Griechenland & Eurozone)



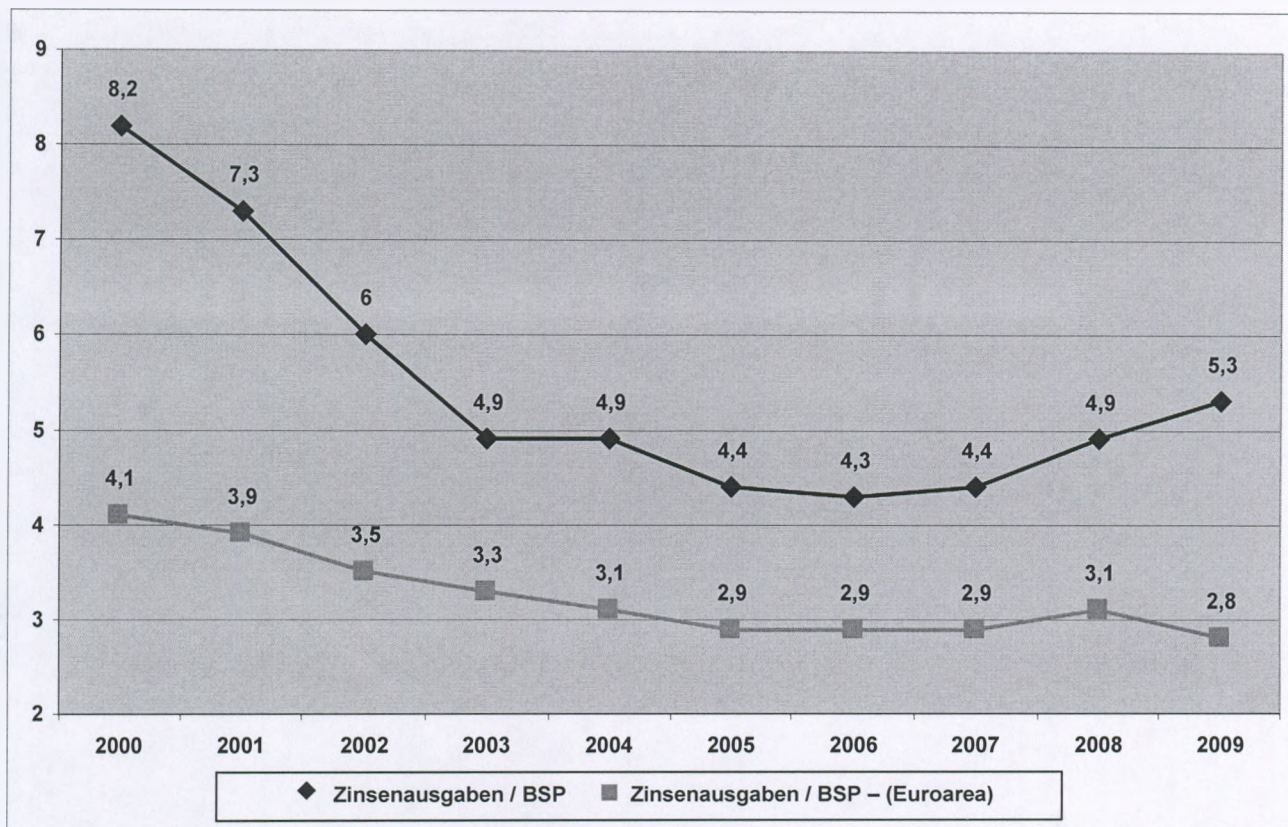
Source: Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 4: Staatsdefizite/BSP (%) - (Griechenland & Eurozone)



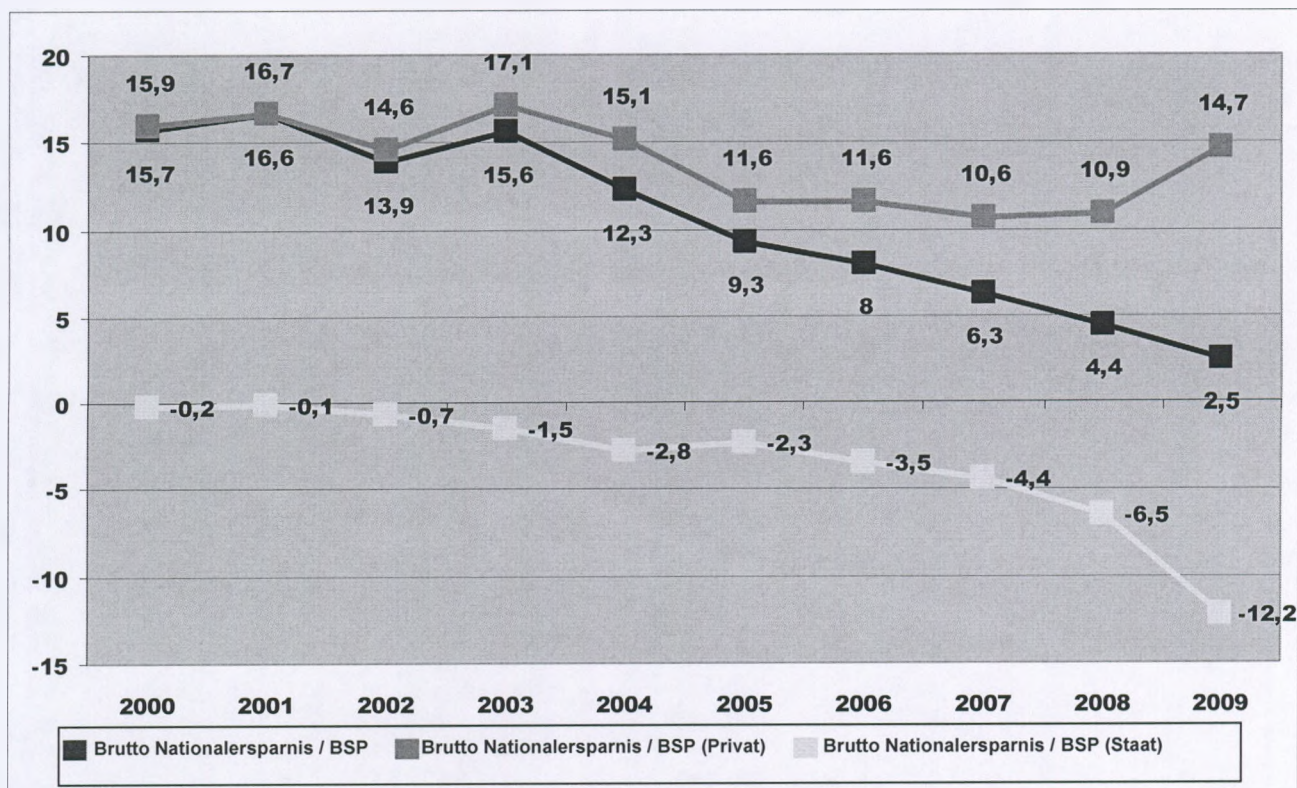
Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 5: Zinsausgaben/BSP (%)- (Griechenland & Eurozone)



Source: Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 6: Griechenland: Brutto Nationalersparquote (Total, Öffentlich, Privat)



Source: Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Fünf Schlussfolgerungen möchte ich daraus ziehen:

- a) Die Schuldenquote ist zwischen 2004 und 2009 um ca. 41 Prozentpunkte angestiegen (gegen ca. 17 Prozentpunkte in der Eurozone), wobei der große Anstieg (ca. 35 Prozentpunkte) zwischen 2007-2009 stattgefunden hat,
- b) Schon seit Anfang der 2000' r Jahre ist ein Senken der Staatseinnahmenquote von ca. 8 Prozentpunkten festzustellen, die in 2007-2009 noch weiter gesunken ist,
- c) Die Staatsausgabenquote folgte einer fallenden Entwicklung zwischen 2000 und 2003, stabilisierte sich um 44% zwischen 2003 und 2007, und stieg zwischen 2007 und 2009 auf ca. 53%,
- d) Als Folge dieser Entwicklungen stieg schon seit 2007 das Fiskaldefizit erheblich an, d.h. von einem durchschnittlichen Wert 5.5% (2000-2006) auf 6.4% (2007) und schließlich auf 15.4% (2009),
- e) Das Nationalsparen stürzte ab von ca. 16% des BSP (2000) auf 3.4% (2010), wobei die Staatssparquote diesen Fall bestimmt hat.

Diese Darstellung mag arithmetisch korrekt sein, hat aber einen wichtigen Defekt. Sie beschränkt sich auf eine einfache Beschreibung der Arithmetik der Fiskaldefizite und der Schuldendynamik. Will man tiefer in die Problematik eingehen, so muss man die Rationalität und die strukturellen bzw. sozialpolitischen Faktoren aufklären, die die Ungleichgewichte der Fiskalstruktur bestimmt haben. Ich wäre überfordert in diesem Kontext an diesem Thema einzugehen, aber folgende Punkte möchte ich dazu betonen:

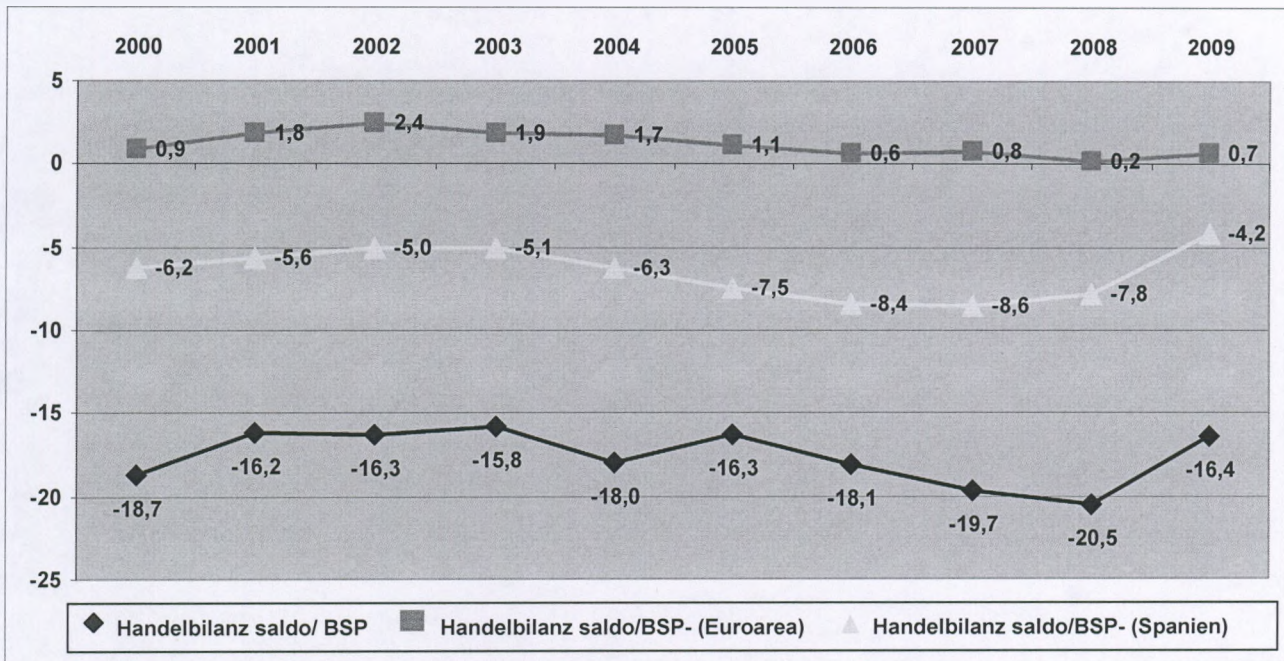
- Das griechische fiskalische Ungleichgewicht war viel mehr von der Einnahmeseite als von den Ausgaben bestimmt. Auch im Vergleich zur Eurozone war der Unterschied zwischen diesen Größen um ca. 6-7 Prozentpunkte bei den Einnahmen und 2-2.5 Prozentpunkte bei den Ausgaben.
- Die relativ niedrigere Einnahmenquote weist auf eine ungerechte und ungleiche Steuerbelastung bzw. Steuerstruktur sowie auf eine erhebliche Steuerflucht. Der Staat versuchte diese soziale Ungleichheit über die Ausgabeseite teilweise zu kompensieren, z.B. durch umfangreiche Einstellungen im öffentlichen Sektor, Sozialausgaben, und Lohnpolitik. Die Divergenz zwischen Ausgaben und Einnahmen, in Verbindung mit den hohen Defiziten und der hohen Schuldenquote reflektiert eine wesentliche politische Entscheidung: Politik auszuüben durch eine Verschiebung der Belastung von den heutigen auf die nächsten Generationen bzw. Regierungen.
- Das zunehmende Fiskalungleichgewicht war verknüpft mit fallenden Wachstumsraten der Investitionen (4.7% in 2000-2003, -1.8% in 2004-6 und -15.7% in 2008-9), was natürlich die Dynamik des Wachstums beeinträchtigt hat.
- Die entscheidende Phase der explosiven Ungleichgewichte waren die Jahre 2007 und danach.

2. Die Wechselbeziehung zwischen Schuldendynamik und Wettbewerbskrise

Eine Analyse der griechischen Schuldenkrise führt zwangsweise zu den Wettbewerbsproblemen der Ökonomie. Ich rede absichtlich nicht von einer Wettbewerbskrise, da, meiner Meinung nach, das Existieren einer Wettbewerbskrise eher eine Frage als eine Gewissheit ist.

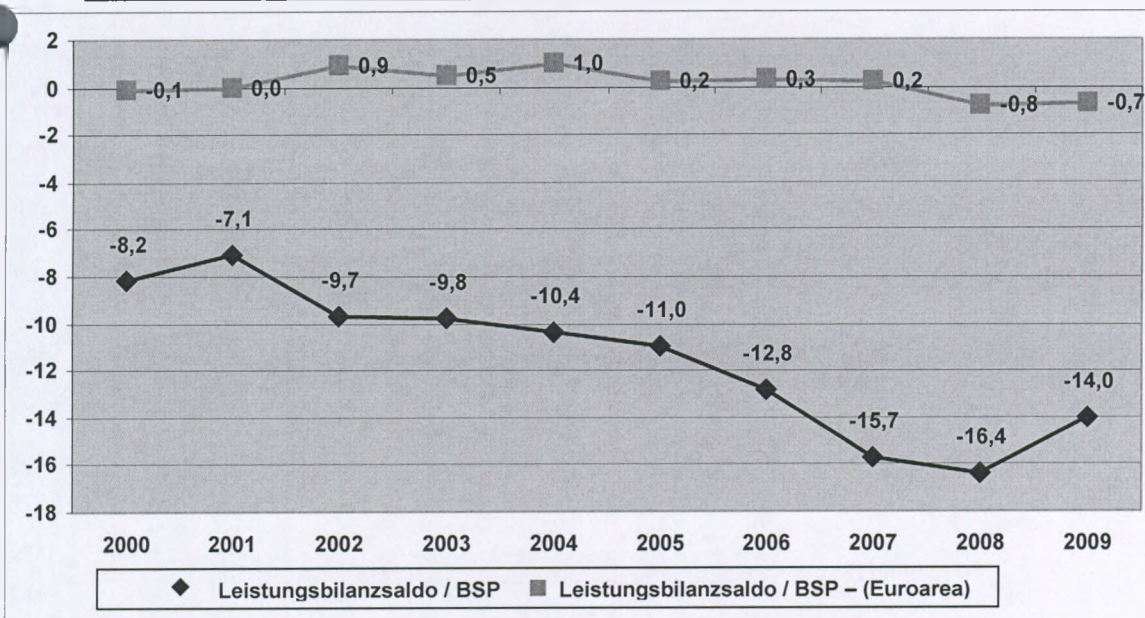
Die Entwicklung der Handels- und der Laufenden Bilanz in Relation zum BSP (Abbildungen 7-8) erlaubt zwei Feststellungen:

Abbildung 7: Handelsbilanzsaldo / BSP (%) – Griechenland, Spanien*, Eurozone



Source: Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 8: Leistungsbilanzsaldo / BSP (%) - Griechenland - Eurozone



Kumulativ: 2000-2009 (Prozentpunkte)	
Griechenland	Eurozone
-115,5	1,5

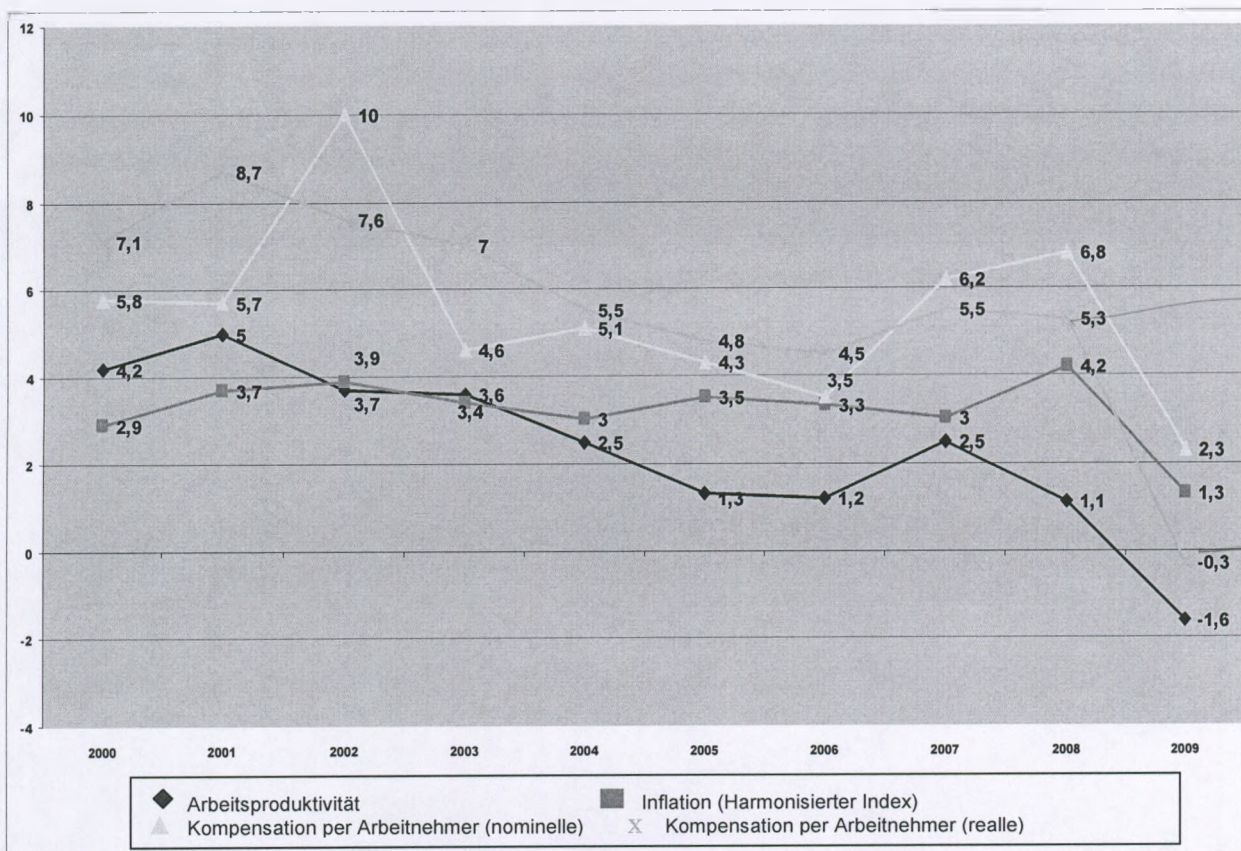
Source: Autumn Forecasts (European Commission, various years)

- a) Das Handelsbilanzsaldo zeigt eine sehr stabile, wenn auch negative, Relation zum BSP während der ganzen Periode 2000-2010 auf, während
- b) Das Leistungsbilanzsaldo zum BSP eine zunehmende wichtige Deteriorierung aufzeigt (von -8.2% im 2000 auf 16.4% im 2008).

Meine Interpretation dieser abweichenden Entwicklung ist dass der Trend der Relation des Leistungsbilanzsaldos zum BSP vorwiegend auf makroökonomische Faktoren zurückzuführen ist (Staatsdefizite, privater Konsum), während der Trend der Handelsbilanz zum BSP viel mehr eine stabil schwache Wettbewerbsfähigkeit der Ökonomie reflektiert. Die Verschlechterung betrifft hauptsächlich die Leistungsbilanz und fast kaum die Handelsbilanz, insbesondere wenn man in Sicht nimmt, dass 2007-2008 Jahre eines hohen Ölpreisanstiegs waren.

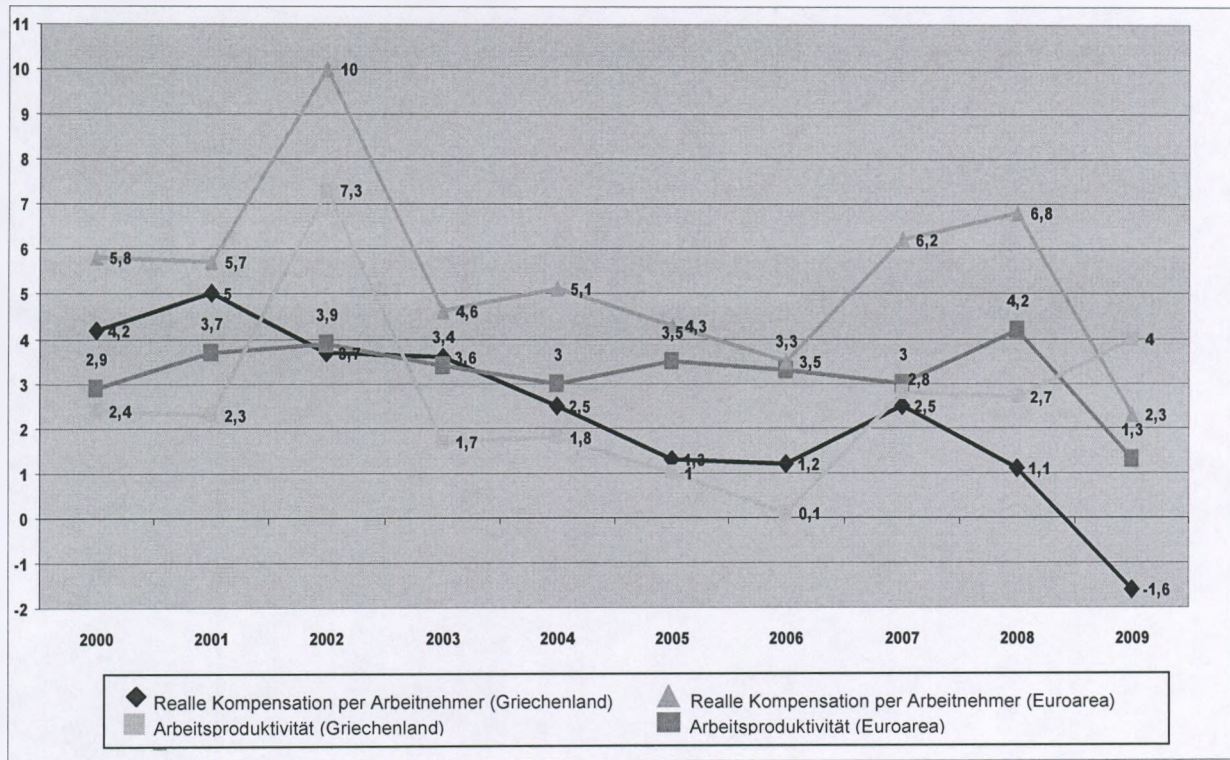
Öfters nimmt man als Indikator der Wettbewerbsfähigkeit die relative Preis- oder Kostenentwicklung in einem Land (basiert auf den Konsumpreisindex oder die Lohnstückkosten) in Bezug auf eine andere Ländergruppe. Die Abbildungen 9-10 veranschaulichen die Position Griechenlands im Vergleich zu Italien, Spanien, Portugal und Irland. In allen diesen Vergleichen steht Griechenland in der Mitte oder an bessere Stelle. Trotzdem, werde ich nicht behaupten, dass das Wettbewerbsproblem des Landes nicht erheblich ist –aber von einem anderen Gesichtspunkt. Ich behaupte, dass dieses Wettbewerbsproblem den Ausbruch der Krise nicht entscheidend verursacht hat, aber ein entscheidender Faktor ist um aus der Krise zu kommen und von einem weltwirtschaftlichen Konjunkturaufstieg profitieren zu können.

Abbildung 9: Arbeitsproduktivität, Inflation, nominelle und reale Kompensation per Arbeitnehmer (jährliche % Änderung)



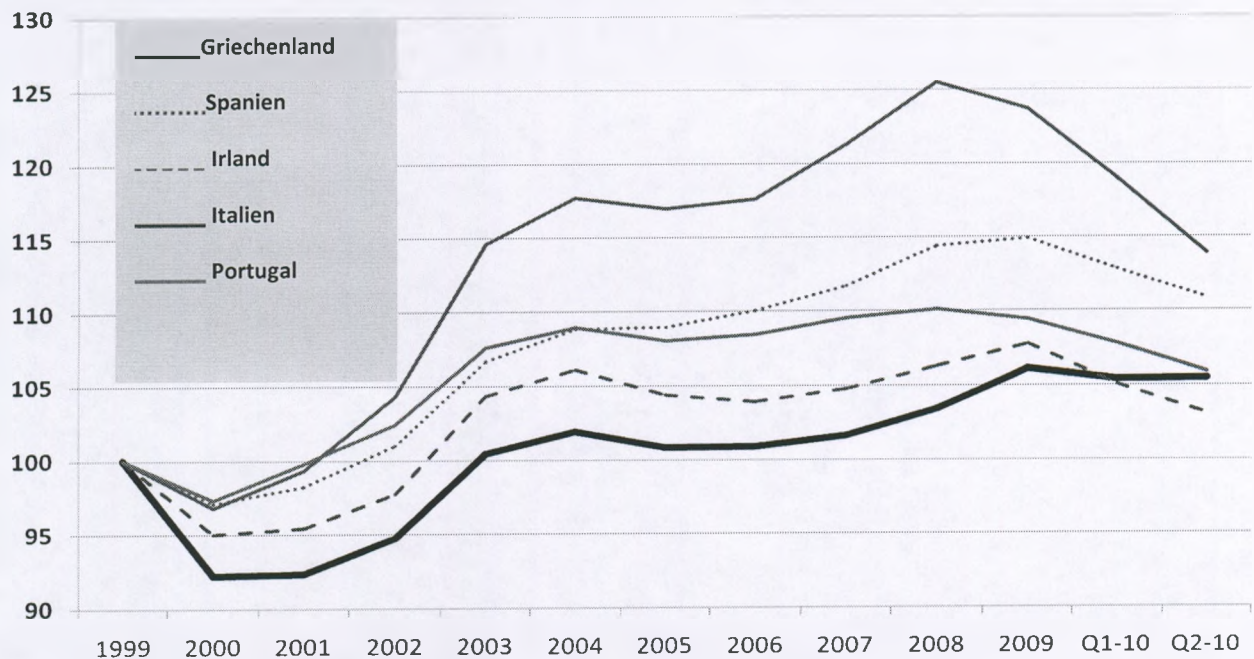
Source: Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 10: Arbeitsproduktivität & reale Kompensation per Arbeitnehmer (jährliche % Änderung) - (Griechenland – Eurozone)



Source: Autumn Forecasts (European Commission, various years)

Abbildung 11: Relative Preisindikatoren basiert auf Konsumpreisindex - Deflator gegenüber GR41*



* Gruppe von 41 Ländern (meistens Industrieländer plus Russland, Brasilien, Türkei, Korea, Hong Kong)

Abbildung 12: Relative Kostenindikatoren basiert auf Lohnstückkosten (ULCE) gegenüber IC36*

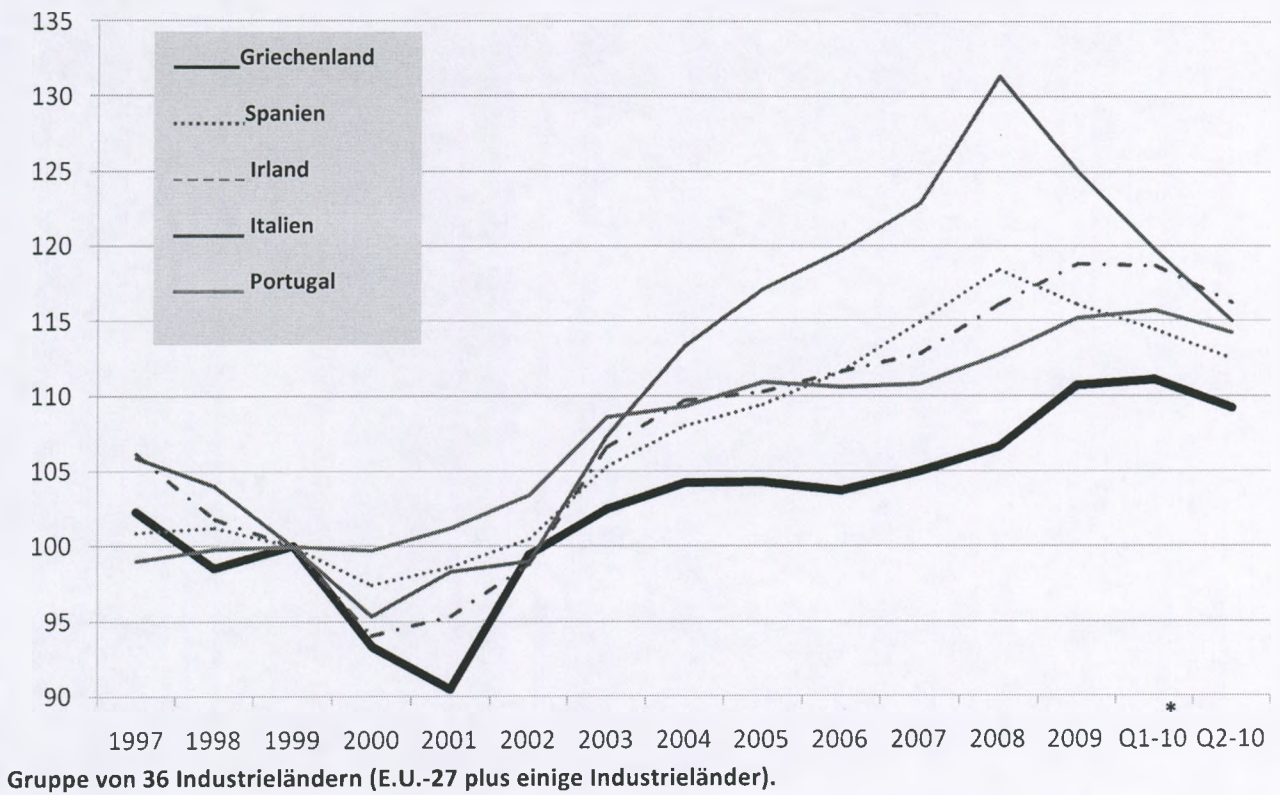
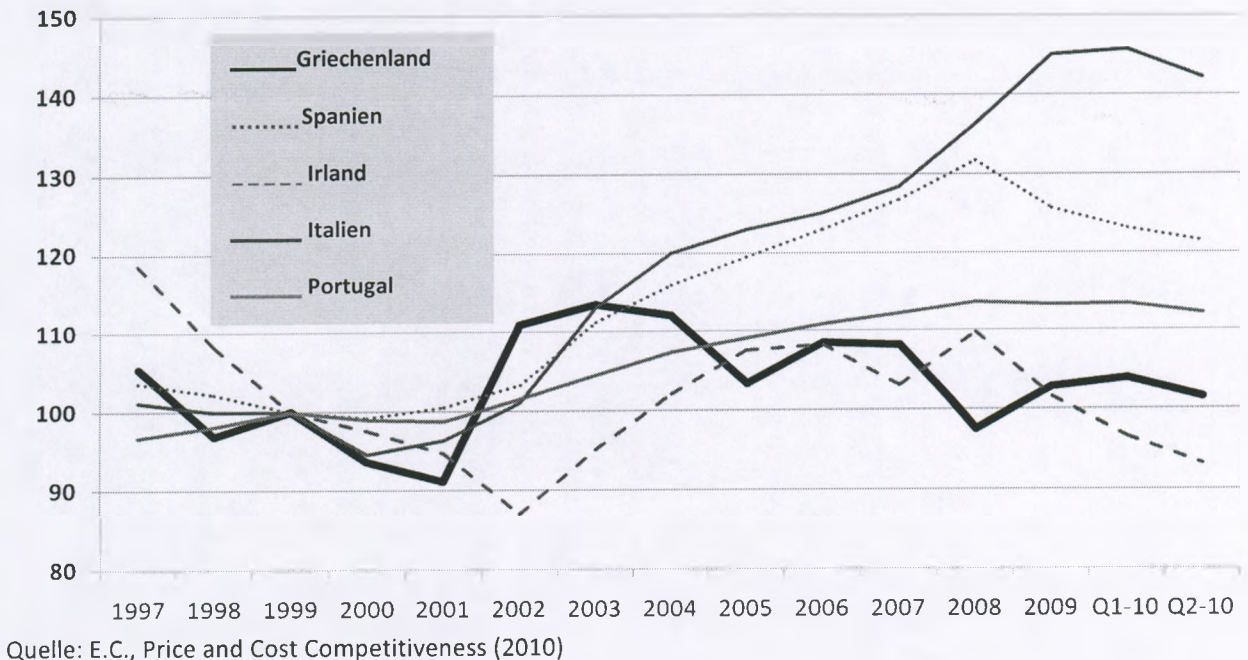


Abbildung 13: Relative Kostendikatore basiert auf die Lohnstückkosten der Industrie gegenüber IC36



Meine Position ist, dass Griechenlands Wettbewerbsproblem mehr struktureller Natur ist, im Sinne dass sein Spezialisierungsmuster auf Produkte basiert die zu den Kategorien der 'geringen' bzw. 'geringen zur mittleren' technologischen-innovativen Intensität gehören und deswegen vulnerabel gegen den Wettbewerb aus niedrigen Lohnkostländern sind. Eine weitere Folge dieser Spezialisierung ist, dass die Exporte eine große Preiselastizität aufzeigen. Unter solchen Bedingungen, ist die Wettbewerbsfähigkeit des Landes stark von zwei Faktoren beeinflusst: a) der relativen Entwicklung der Lohnkosten bzw. der Preise (Inflation), aber auch b) der Entwicklung des Wechselkurses.

Beide diese Bestimmungsfaktoren haben während der 2000 er Jahre eine negative Auswirkung auf die Wettbewerbsfähigkeit des Landes ausgeübt. In der Tat sind folgende Entwicklungen zu notieren:

- a) die reale Lohnstückkosten haben sich in Griechenland marginal über die Grenze des Produktivitätswachstums entwickelt (Abbildungen 9-10), während in den meisten Ländern der Eurozone weit unter dem Produktivitätsanstieg geblieben sind,
- b) Der kumulative Preisanstieg in Griechenland war für die ganze Periode 2000-2009 um etwa 11 Prozentpunkte höher als der Durchschnittswert in der Eurozone, und weist auf eine Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit um 11%, A.B. 11
- c) Der Wechselkurs Euro zum Dollar erhöhte sich um 35% von 2000 bis 2005 und um ca. 44%-47% von 2000 bis 2008-2010.

Die Frage ist wie stark der relative Effekt eines jeden dieser Faktoren ist. Persönlich habe ich keine sichere Antwort dazu. Einerseits hat man eine Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit aus internen Gründen von ca. 10-15%, andererseits aber hat man auch einen ähnlichen Effekt wegen einer Aufwertung von ca. 35-40%. Einheimische Lohnpolitik hat zweifellos die Wettbewerbsfähigkeit beeinträchtigt. Aus einem verschiedenen Gesichtspunkt, das Gleiche ist zu sagen über den Einfluss der Staatsdefizite auf die Inflation und indirekt auch auf die Wettbewerbsfähigkeit. Beide dieser Faktoren sind endogen bestimmt. Aber von dem enormen Effekt der Euroaufwertung kann man auch nicht abstrahieren. Die Frage stellt sich ob es realistisch ist, eine gemeinsame Währung zwischen Ländern mit solch divergenten Spezialisierungsmustern zu haben, deren Wechselkurs sich in solcher Weise entwickelt, ohne dass hohe negative Effekte auf die Wettbewerbsfähigkeit eines Teils der Eurozone resultieren. Kann man in solch einem Fall die interne Politik angreifen und wie sollte man die Rationalität einer solchen Wechselkursentwicklung in Hinsicht auf die Wettbewerbsfähigkeit einschätzen?

Ich möchte vier Schlussfolgerungen aus dieser Analyse ziehen:

- a) Griechenlands Wettbewerbsfähigkeit während der Periode 2000-2010 ist wegen der Kombination einer höheren fiskalbedingter Inflation und der Lohnkostentwicklung beeinträchtigt,
- b) Die Wettbewerbsfähigkeit der Euroländer bzw. der europäischen Peripherie kann nicht ein Residuum der hohen Variabilität des Wechselkurses sein, da dies sich zu einem kollektiven Problem entwickeln kann. Eine Lohnpolitik bezogen auf den Produktivitätsanstieg kann unter Umständen wirtschaftspolitisch eine rationale bzw. zwangsläufige Option sein. Wenn aber eine Änderung des Wechselkurses innerhalb einer Periode die positiven Effekte einer restriktiven Lohnpolitik oder, wie heute, einer gleichermaßen internen Abwertung streichen

kann, ist man mit einer enormen ökonomischen und politischen Herausforderung konfrontiert.

- c) Die ganze Debatte über die heutige Krise konzentriert sich auf fiskal- und finanzpolitische Faktoren und lässt jeglichen strukturellen Aspekt systematisch außer Acht. Aber Wettbewerbsfähigkeit ist par excellence ein strukturelles Problem. Auch die langfristige Stabilität und Funktionsfähigkeit der Eurozone hängt von beiden, Makro- und strukturellen Faktoren, ab. Strukturelle Divergenzen innerhalb einer Währungszone können zu einer internen Division führen – sie haben schon dazu geführt- wobei die schwächeren Länder, auch wenn Mitglieder der Währungsunion, in Fakt, mit Restriktionen konfrontiert sind, als ob sie in einer Prä-Euro oder Aussen-Euro Position wären. In diesem Falle, funktioniert die gemeinsame Währung als Bremse des Wachstums bzw. als Leverage periodischer Instabilitätszyklen oder als Bestimmungsfaktor interner Divergenzprozesse in Europa.
- d) Das Problem der Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands ist anhand all relevanten Faktoren aufzufassen und nicht nur anhand einer selektiven Betrachtungsweise.

3. Das Management der Eurozone vor und während der Krise

Das Management der Eurozone ist ein zusätzlicher Faktor, der die Vulnerabilität einzelner Mitglieder oder auch der ganzen Eurozone bedingt hat. Folgende Faktoren haben die Krise vertieft:

- a) Besonders wichtig war es, dass viele Euro-Mitglieder die neue Realität der gemeinsamen Währung mehr oder weniger verachtet haben. Sie wollten nicht anerkennen, dass innerhalb einer gemeinsamen Währungsunion eine autonome Politik auf Fiskal-, Lohn- oder Wettbewerbsebene auf der Basis früheren Politikkonzepten und Instrumenten langfristige Risiken oder negative Konsequenzen zeitigen könnte.
- b) Darüber hinaus, wurde der Stabilitäts- und Wachstumspakt von mehreren Mitgliedern und in mehreren Fällen verletzt worden.
- c) Auch die schwachen Überwachungsmechanismen haben keine besondere Rolle gespielt. Sanktionen bzw. seriöse Warnungen sind in keiner Form effektiv auferlegt worden. In verschiedenen Fällen, unter anderem im Fall Griechenland, haben diese Mechanismen kaum funktioniert.
- d) Die zuständigen Organe sind blind geblieben über die Entwicklungen der Ungleichgewichte in Griechenland und in der Eurozone insgesamt. Aus Gründen auf die ich hier nicht eingehen möchte, haben sie bis zum Ende, das heißt bis zur Feststellung der hohen Defizite von der griechischen Regierung im Oktober 2009, keine Aktion unternommen oder keine öffentliche Position bezogen. Einige Fragen dazu:
 - War es nicht zu sehen, dass die jährliche Inflationsdifferenz von ca. 1 Prozentpunkt zwischen Griechenland und der Eurozone sogar mittelfristig die Wettbewerbsfähigkeit des Landes beeinträchtigen würde?

- War es auch nicht offensichtlich dass seit Jahren die Leistungsbilanz auf unhaltbare Höhen aufgewachsen war, oder dass angesichts der niedrigen Zinsen die rationale Reaktion der Haushalte und der öffentlichen Hand zu einem höheren Ausleihen führen würde?
 - War es nicht bekannt dass die Kreditpolitik vieler europäischen Banken unverantwortlich, riskant und predatorisch war?
 - Waren die PIGS allein schuldig für alle diese Entwicklungen, die mit dem Ausbruch der Krise in kumulierter Weise eine gefährliche Dynamik ausgelöst haben?
- e) Nach dem Erkenntnis der Ernsthaftigkeit der Krise um Ende 2009 wiesen die Reaktionen der Eurozone vier Merkmale auf: Fragmentarität, Verzögerung, Unklarheit, Widersprüchlichkeit.

Sehr früh wurde es klar, dass das Ziel der europäischen Politik zunächst den Schutz einer Reihe von Banken anstrebte, während der Schutz der Länder gegen die Krise ein zweitrangiges Ziel war. Es ging und es geht um eine Politik 'Zeit zu gewinnen'. Diese Politik hatte aber als Folge einen weiteren beträchtlichen Aufstieg der Spreads, der Defizite und der Schuld gehabt und natürlich der zukünftigen nationalen Belastungen. Ich argumentiere nicht gegen die Rationalität und die Zweckmäßigkeit einer solchen Zielsetzung. Aber Zeit gewinnen sollte für mehrere hilfreich sein: für die Eurozone, für das Finanzsystem und für die Krisenländern. Für die letzteren sollte diese Politik in Verbindung mit internen strukturellen Anpassungen die Perspektive eines Auswegs absichern. Entscheidend ist die Frage, ob diese dritte Bedingung tatsächlich gegeben ist. Im Fall dass die Antwort darauf negativ ist, dann steht diese Politik in Frage. Eine europäische Stützung, die so viel Kosten verlangt, hat auch eine Verantwortung dafür, dass sie eine Perspektive eröffnet. Sonst nimmt sie einseitig die Form der Straffe eines nationalen Mißmanagement und impliziert, dass die Maßnahmen zur Stützung eines Krisenlandes einfach als ein Mittel zum Zweck der Stabilisierung des Bankenbereichs in Europa ausgenutzt wurde.

Dazu noch eine letzte Bemerkung:

Entscheidend in dieser Entwicklung war, dass zu einem gewissen Zeitpunkt die Märkte die Message bekommen haben, dass die Eurozone nicht mit Entschlossenheit den Euro in ihrem gesamten Gebiet verteidigen würde und dass das Risiko erschien, dass einzelne Mitglieder insolvent werden könnten. A diesem Zeitpunkt, kam jeder weitere Schritt der europäischen Politik als Reaktion auf die Marktentwicklungen. Ich könnte den bekannten Ausdruck erwähnen: in einem so entscheidenden Kampf war die Antwort der Eurozone ständig zu knapp und immer zu spät. Die Folge war eine Verschärfung der Spekulation und eine Verschlechterung der Situation. Darüber hinaus, meine Interpretation der Entwicklungen dieser Jahre ist, dass wir, unter anderem, mit einem Kräfteressen zwischen den globalisierten Finanzmärkten und den Staaten zu tun, aber auch mit einem stress-Test der Fähigkeit der Eurozone unter außerordentlichen Zuständen zu agieren. Das Ergebnis ist nicht besonders ermutigend.

Ich möchte es noch einmal betonen: Griechenland, Irland, Portugal oder eventuell andere Mitglieder haben die Folgen dieser Politik zu tragen. Aber auch die Mängel des Europaktes, die seit Anfang sehr bekannt waren, haben auch eine nicht unwesentliche Wirkung ausgeübt. Und andere Mängel, wie die tiefe Krise des Bankensystems in der Eurozone spielten während der Krise eine noch wesentlichere Rolle für die Krisenentwicklung in den letzten Monaten. Sicher, es

besteht kein sicherer Maßstab um die relative Bedeutung jedes dieser einzelnen Faktors zu schätzen. Das heißt aber nicht dass das Problem nicht wichtig ist.

4. Das Schuldenproblem in Perspektive

Meine Ausführung hat sich bis jetzt auf den Weg zur Krise konzentriert. Nun einige Daten über das Schuldenproblem in Hinblick auf die nächsten Jahre. Die Abbildungen 14-17 veranschaulichen die Entwicklung einiger Fiskalvariablen zwischen 2009 und 2011 als Folge der Politik dieser Jahre, sowie eine Prognose über die Entwicklung der griechischen Schuld für die Jahren bis 2020, wie sie im letzten IWF Report angegeben ist. Man kann das baseline Szenario anschauen sowie die eventuellen Abweichungen im Falle dass die Bestimmungsfaktoren dieser Tendenz sich von den Haupthypothesen differieren (Abbildung 17).

Abbildung 14: Netto Ausleihe/BSP (% Änderungen)				
	2008	2009	2010	Prognose: 2011
Griechenland	-9,4	-15,4	-9,6	-7,4
Irland	-7,3	-14,4	-32,2	-10,3
Spanien	-4,2	-11,1	-9,8	-6,4
Portugal	-2,9	-9,3	-7,3	-4,9
U.K.	-11,4	-10,5	-8,6	-6,4

Quelle: E.C., Autumn Forecasts 2010

Abbildung 15: Zyklisch bereinigt netto Anleihen/BSP (in %)					
	2008	2009	2010	Prognose: 2011	
Griechenland	-10,5	-15,2	-7,4	-4,1	Änderungen (% Punkte, 2008-2011)
Irland	-7,3	-11,8	-30,2	-9,1	6,4
Spanien	-4,2	-9,2	-7,4	-4,1	1,8
Portugal	-3,0	-8,2	-6,7	-3,8	0,1
U.K.	-5,2	-9,0	-8,3	-6,9	-0,8
					-1,7

Quelle: E.C., Autumn Forecasts 2010

Abbildung 16: Zyklisch bereinigtes Primärdefizit /BSP (in %)

	2008	2009	2010	Prognose: 2011	Änderungen (% Punkte, 2008-2011)
Griechenland	-5,6	-9,9	-1,4	2,1	7,7
Irland	-5,9	-9,7	-27,2	-5,6	0,3
Spanien	-2,6	-7,5	-5,4	-2,5	0,1
Portugal	-0,1	-5,4	-3,8	-0,1	0
U.K.	-2,9	-7,0	-5,7	-3,8	-0,9

Quelle: E.C., Autumn Forecasts 2010

Griechenland: Haltbarkeit der Staatsschuld (in % des BSP)

	Projektionen													
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Baseline: Staatsschuld :	110	127	143	153	159	158	154	151	147	143	139	134	130	
Primärdefizit :	4.5	10.1	3.2	0.9	-1.0	-3.5	-6.0	-6.3	-6.0	-6.0	-6.0	-5.9	-5.9	
Scenario: unveränderliche Politik (konstantes Primärsaldo) in 2010- 2020		Historical	143	155	165	171	177	184	189	195	201	206	211	
Wichtige Makroökonomische und Fiskalhypothesen des Baseline:														
BSP Wachstum (%)	1.2	-2.3	3.3	-4.2	-3.0	1.1	2.1	2.1	2.7	2.9	2.8	2.9	3.0	3.0
Durchschnittlicher Zinssatz der Staatsschuld (%)	5.0	4.8	5.5	4.9	4.6	5.0	5.4	5.7	5.7	5.7	5.8	5.9	6.0	5.9
Spreads über deutschen Bund (10-jährige)			550	525	350	300	300	300	300	300	300	275	250	

Source: IMF Country Report No. 11/68, March 2011

Vier Schlussfolgerungen möchte ich ziehen:

Erstens, Griechenland hat im Vergleich zu anderen Krisenländern (Abbildungen 14-15-16) ein viel höheres Resultat in Hinsicht von Primärdefizit in den Krisenjahren (2009-2010/1) erreicht.

Zweitens, die Perspektive der Schuldenlastdynamik wirft mehrere Fragen auf, über die Aussichten zu einem haltbaren und stabileren Gleichgewicht zurückzukommen.

Drittens, die Annahmen des Baseline Szenarios sind besonders fraglich und das impliziert, dass der Konsolidierungsprozess viel komplizierter bzw. schwieriger sein könnte, als man hingenommen hat.

Viertens, diese Bedingungen bedeuten für Griechenland, dass der Erfolg der heutigen Stabilisierungspolitik überwiegend anhand seines Wachstums in den nächsten Jahren gemessen wird. Wachstum aber ist strukturell bedingt und wird nicht einfach über Fiskal- bzw. einer sogenannten internen Abwertungspolitik erzielt. Aus politischer Sicht wird das ganze Stabilisierungsprogramm in eine Sackgasse geraten, würde man entdecken dass nach z.B. zwei Jahren keine Aussicht zu sehen ist aus dem Teufelskreis der Schuld zu entkommen. Das fundamentale Dilemma der Politik der nächsten Zeit lässt sich in der folgenden Frage bzw. im folgenden Trade-off zusammenfassen: Wie lange kann eine Gesellschaft eine Verringerung der Einkommen um 25-30% und mehrere andere Restriktionen ohne soziale Destabilisierung im Namen einer Anpassung ertragen, falls es sich nach zwei, drei Jahren zeigt, dass eine wachsende und unhaltbare Schuldenlast resultiert?

Die heutige Politik setzt voraus, dass es möglich ist unter diesen sehr schwierigen Bedingungen einen Ausweg zu erreichen, wenn auch mit sehr schmerzlichen Mitteln. Im Falle aber, dass alle gesellschaftlichen Lasten der Stabilisierungspolitik keine Aussicht schaffen und trotz allem das Gespenst einer Insolvenz sichtbar ist, würde eine solche Politik ihre Legitimität verlieren und eine tiefe Destabilisierung auslösen. Wozu würde solch ein Auskommen führen, hinsichtlich sozialer Spannungen und sozialer und politischer Destabilisierung? Was würde das für Griechenland und sein Verhältnis zur E.U. implizieren? Ohne eine klare Antwort auf solchen Kernfragen wird die Konsolidierungspolitik sowohl von den Märkten, als auch innerhalb des Landes ständig im Zweifel gezogen werden.

5. Wege aus der Krise: europäisch oder national?

Wäre die Krise ein einzelnes Fiskal- oder Finanzproblem eines Euro-Mitglieds, könnte man streiten ob dies ein kollektives Handeln erfordert oder nicht. In jedem Fall würde man kaum von einer Krise sprechen können. Jedoch, heute, ist die Krise viel mehr als ein Problem eines einzelnen Mitglieds. Griechenland, Irland und Portugal erleben eine offene Krise, während das Bankensystem mehrerer Länder in einer sehr gefährdeten Situation steht. In einem solchen Kontext, Lösungswege zu bestimmen, erfordert:

Erstens, ein gemeinsames Verständnis, einerseits für die Gründen der Finanz-, der Fiskalkrise oder anderer Typen der Krise in den einzelnen Mitgliedsländern und andererseits für die politischen und institutionellen Lücken, die uns zur heutigen Situation gebracht haben, (z.B. die mangelnde Kapitalisierung des europäischen Bankensystems), sowie über die verschiedenen Optionen die uns offen stehen.

Zweitens, ein Verständnis, dass ein Ausweg aus der Krise nicht einfach das Suchen eines kurzfristigen Rettungsmechanismus der heutigen Situation bedeutet, sondern die Bildung eines politischen Konzepts, das mittelfristig das Gleichgewicht der Eurozone widerstandsfähiger machen kann und die Mängel der bisherigen nationaler und europäischer Politik korrigieren kann.

Man könnte sicher sagen, dass eine Antwort auf diese Fragen auf zwei fundamental verschiedene Wege führen könnte: Einerseits, Wege aus der Krise der finanziell stärkeren Mitglieder und andererseits Wege für den Rest. Man könnte also behaupten, dass der schwache Süden bzw. die schwachen Kettenglieder der Eurozone aus sich selbst aus deren Problemen herauskommen sollten. Nur dass das Problem ist, dass wir es mit einer doppelten Krise zu tun haben: eine Fiskalkrise in manchen Ländern und eine Bankenkrise in anderen und das macht das ganze Problem viel komplizierter als es zunächst scheint. Nun glaube ich, dass solche Antworten nicht einfach die personelle Präferenz eines einzelnen ausdrücken sollen. Das entscheidende Kriterium für das Gestalten eines Auswegs aus der Krise ist wie man die europäische Konstruktion weiterentwickeln und verstärken kann und wie man eine Desintegration Europas vermeidet.

Das Überwinden dieser Krise kann nicht ohne eine europäische Antwort erzielt werden und das führt zum Konzept der Solidaritätspolitik. Solidaritätspolitik heißt nicht einer Politik des Moral Hazard zu folgen, oder unverantwortliches Verhalten zu belohnen. Es heißt auch nicht unverantwortliches Verhalten von seinen Konsequenzen freizulassen. Sicher aber, heißt es auch nicht eine punitive Politik angesichts Schwächen, die auch kollektive Schwächen waren und auch vorauszusehen waren, zu folgen. Viel Missmanagement ist in allen diesen Jahren zu sehen, sowohl auf nationale, als auch auf europäische Ebene.

Um aber solidarisch zu sein, muss man erst ein effizientes Euromanagement haben.

Sicher sollte man dabei pragmatisch angehen. Sicher weiß man wie schwierig es ist komplexe Entscheidungen in Europa treffen zu können und wie viele Kompromisse dabei zu machen sind. Es ist auch verständlich, dass die strategischen Optionen oft eher stückweise als in radikaler Weise zu erreichen sind. Aber mitten in einer Krise Politik treiben kann erfordern mehr als stückweise voranzugehen, insbesondere wenn eine solche Strategie das Risiko trägt, ständig hinter den Problemen her zu laufen bzw. sie zu erschweren. Außerordentliche Zustände erfordern außerordentliche Strategien. Und außerordentliche Strategien erfordern eine klare Richtung und die Fähigkeit die Probleme anzupacken. Effiziente Krisenstrategie heißt sich von der Tyrannei des Marginalismus und der kleinen Schritte zu befreien. Unter außerordentlichen Bedingungen kleine Schritte zu machen, führt nicht unbedingt nach vorne.

Die Problemstellung ist nicht auf einen strikt ökonomischen Boden zu begrenzen. Eine europäische Antwort auf die Krise ist dringlich erforderlich nicht nur aus ökonomischen, sondern insbesondere auch aus politischen Gründen. Ökonomisch, weil die Dynamik der gegenwärtigen ökonomisch-politischen internationalen Architektur eine stärkere europäische Konstruktion erfordert und weil die gemeinsame Währung eine notwendige Bedingung für ein stärkeres Europa ist. Hinzu kommt dass eine lange Dauer der europäischen Krise eine weitere Aushöhlung Europas und die Entwicklung zentrifugaler Kräfte veranlassen könnte. Es gibt Schätzungen, dass die USA und der Dollar, die eine zentrale Rolle an dieser Krise gespielt haben, in naher Zukunft weitere Destabilisierungsmerkmale aufzeigen könnten. Es gibt auch sehr seriöse Analysen über die problematische Situation mehrerer Länder innerhalb und außerhalb der E.U. China und im allgemeinen Asien bauen eine ständig stärkere Position im Weltsystem auf. Nachdem die Schuldenquote in mehreren Ländern um 15-20 Prozentpunkte innerhalb zwei oder drei Jahren

aufgestiegen hat, ist die Gefahr einer globalen Schuldenkrise nicht zu unterschätzen. Die Herausforderungen einer Energiekrise und der Klimaänderungen sind besonders sichtbar. Die Entwicklungen in einer Reihe von Ländern im Nahen Osten und in Afrika deuten auf weitere geopolitische Risiken hin. In einer solchen Landschaft sind Politik, Ökonomie, Währung und deren Stärke zentrale Bestimmungsfaktoren der Position und Rolle Europas.

Wegen all dieser Gründe die Antwort ist eindeutig: Europa braucht eine europäische Antwort, nicht viele nationale. Es scheint auch, dass dies tatsächlich die europäische Antwort ist. Nur dass die zu kurz greift und zu spät stattfindet. Auf den letzten Gipfel, hat man sich für den Euro-Plus Pakt sowie für ein Paket mehrerer Maßnahmen entschieden. Es ist notwendig, ein vollständiges Konzept von Zielen und Mitteln zu erarbeiten, das in einer Welt der Unsicherheit, des Risikos und der rapiden Mutationen stärkere Strukturen in Europa aufstellen kann.

In meiner Sicht, gibt es heute vier zentrale Ziele, auf die sich eine Krisenpolitik zu orientieren hätte:

- Das Wiederherstellen des Vertrauens der Märkte für das Eurozone-Management und eine positive Perspektive der europäischen Peripherie,
- Das erfolgreiche Wiederherstellen des fiskalischen Gleichgewichts in der Eurozone und der europäischen Peripherie aber auch die Rückkehr zum Wachstum,
- Das Gestalten einer umfassenden Politik zum Übersteigen der Krise,
- Das Vermeiden der Gefahr einer Insolvenz.

Auf dieser Basis werde ich mich auf folgende Achsen konzentrieren: das Fiskal- und finanzielles Management und die Kombination von Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit.

1. Das Fiskal- und finanzielle Management der Eurozone.

Theoretisch hat der Maastrichtvertrag nicht nur auf eine stabile Währung gezielt, sondern auch auf Stabilität und Wachstum. An beiden diesen Zielen sind wir danebengegangen. Die Gründe kann man jetzt beiseitelassen. Hauptpunkt ist dass man ein Reengineering dieser Politiken anstreben muss, und zwar angesichts zumindest zweier Politikbereiche:

- Den Finanzbereich. Finanzglobalisierung war seit Anfang der 1990er Jahre die Ursache einer Destabilisierung, die sich mehr und mehr von der nationalen Ebene (die Tequilla Krise in 1994, Argentinien in 1990-2002) auf die regionale Ebene (Südasiatische Krise von 1997) und nun auf globale Ebene sich verbreitet hat. Natürlich kann man behaupten, dass in mehreren dieser Fälle die nationalen Schwächen der Hauptfaktor der Destabilisierung war. In jedem Falle aber, es zeigt sich, dass in diesem Bereich eine aufwachsende systemische Vulnerabilität sich aufzeigt. Es zeigt sich auch, dass in der globalisierten Finanzwelt die Spekulation kein abstrakter Begriff ist, sondern eine Realität, die unter Kontrolle zu bringen ist. Ob die Regeln von Basel III sowie ein effizienteres Monitoring des Finanzsystems ausreichend oder effizient sein werden, wird sich in der nächsten Krise erweisen. Meiner Meinung nach, sind sie es nicht. Man weiß heute auch, dass eine Rekapitalisierung des europäischen Bankensystems höchst erforderlich ist. Man weiß auch, dass es noch sehr wichtige Probleme bei den Regeln und Kriterien der Rating-Agenturen gibt. Hier stellt sich die Frage, ob das globale Finanzsystem von der Bewertung eines Weltoligopols abhängen kann, welches darüber hinaus in solch

eklatanter Weise eine Mitverantwortung für die Krise hat (siehe subprimes) bzw. einfach die Realität verfälscht hat.

In dieser Richtung ist vor einigen Monaten eine europäische Initiative erwähnt worden. Aber nur erwähnt. Seitdem hat man nicht mehr viel gehört. Lippenbekenntnisse können einer Kommunikationspolitik dienen, aber Politik sind sie nicht. Wenn in Europa so viel Energie aufgewendet wird über Regeln, Kriterien oder Transparenz angesichts unzählbaren, drittrangiger Aktivitäten, bleibt die Frage offen, warum es diese Lücke immer noch gibt angesichts der überragenden Relevanz des Themas.

- Die Fiskalpolitik. Eine wichtige Lehre dieser Jahre war es, dass die Krise, sei es als öffentliche Schuldenkrise, sei es als Bankenkrise oder als Wettbewerbskrise, am Ende mit einer Fiskaldestabilisierung verbunden ist. Die Beispiele Spaniens, Irlands oder anderer zeigen dass es durchaus möglich ist, Fiskaldisziplin zu halten und trotzdem eine Fiskalkrise oder Destabilisierung zu erfahren. Ich ziehe daraus zwei Schlüsse.

- a) Zum einen ist Fiskaldisziplin an sich ein Hauptziel. Die Stabilitäts- und Wachstumsregeln sowie die Richtlinien einer strengen Koordinierung der Fiskal- und Wirtschaftspolitik sind in dieser Hinsicht wichtig. Wichtiger aber ist dass das Monitoring und die Korrekturmechanismen wirksam und effizient sind. Dass dabei solche Regel pragmatisch angewandt werden müssen und dass außerordentliche Situationen eine flexible Anwendung erfordern, ist ökonomisch durchaus bekannt. Nur soll Flexibilität oder Pragmatismus nicht bis zum Aufheben der fiskalischen Disziplin führen.

Ich möchte noch dazu hinzufügen, dass in den 2000' r Jahren die Fiskaldisziplin öfters wegen politischer Affinitäten oder Überlegungen auf Kosten jeder Rationalität geopfert wurden. Die Ironie ist, dass Vorwürfe nur einseitig gemacht worden sind, aber sicher liegt das Problem nicht daran. Das Problem ist, ob die Eurozone effektiv ihre eigenen Regeln halten kann und ob Stabilität und Wachstum wieder erreicht werden können.

- b) Mein zweiter Schluss betrifft die Rolle der Europäischen Zentralbank aber auch die Fähigkeit der Euroinstitutionen effektiv und rechtzeitig in Krisenperioden zu handeln. Es war klar, dass während der Krise, die Politik der EZB viel flexibler war als man es voraussehen könnte. Trotzdem, ist deren institutionelle einseitige Ausrichtung auf die Inflation ein effektives Hindernis für ein pragmatisches und kohärentes Makromanagement und insbesondere für ein Krisenmanagement. Es hat sich gezeigt, dass die Risiken vielfach sind und dass eine Zentralbank eine größere Rolle zu spielen hat. Die EZB z.B. hätte vielleicht auch die Preise der Aktiva überwachen müssen. Es ist klar, dass eine Änderung des Statuts der EZB erhebliche praktische und institutionelle Fragen stellt. Die Lücke aber ist auch klar ersichtlich und die institutionelle Komplexität und Rigidität des Policy Making während der Krise war und ist selbst ein Faktor für die Verschärfung mehrerer Probleme.

2. Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit

Die Kombination Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Fiskalkonsolidierung ist heute als eine besonders wichtige Bedingung eines effizienten Krisenmanagements zu betrachten. Wettbewerbsfähigkeit ist Voraussetzung um am wirtschaftlichen Aufschwung zu partizipieren und positive Wachstumsraten zu erzielen. Ich werde nicht besonders darauf eingehen, obwohl das Konzept der Wettbewerbsfähigkeit mit sehr komplizierten Realitäten und Politiken

verbunden ist. Jedenfalls, es ist äußerst wichtig die Frage zu beantworten, ob und in wieweit beide Ziele, Wachstum und Stabilisierung, unter Bedingungen hoher Verschuldung zu erzielen sind. Fiskalische Stabilisierung ohne Wachstum führt zum Engpass. Zum Gleichen kommt man auch mit einer Wachstumspolitik die auf Fiskaldefiziten basiert ist, da im Prinzip eine hohe Verschuldung eine klassische keynesianische Expansionspolitik prohibitiv macht. Das alles zeigt wie entscheidend es ist, ein sehr spezifisches Policy Mix zwischen Stabilisierung und Wachstum zu bestimmen, um aus der Krise zu entkommen.

Investitionen sind ein Kernfaktor des Wachstums und haben in mehreren Fällen den Erfolg eines Konsolidierungsprogramms bestimmt, u.a. die Konsolidierung in Griechenland während der Periode 1994-1999. Diese Überlegungen weisen auf die absolute Priorität neben Stabilisierung auch Wachstum in den Krisenländern mit allen Mitteln zu fördern. Zu diesem Zweck eine Reihe von Bedingungen sind entscheidend:

- Erhebliche Anstrengungen für den Aufstieg der Produktivität, hauptsächlich im öffentlichen aber auch im Privatsektor sollten eine Priorität haben. Anders gesagt, das Initiieren eines umfangreichen Reengineering auf allen Ebenen, die Bewältigung der Bürokratie, vieler irrationaler Strukturen und überholter Verhalten, sowie das Veranlassen von Modernisierungsprozessen sind entscheidend für das Produktionswachstum.
- Eine Verstärkung der öffentlichen Investitionen auf Projekte die einen sichtbaren Effekt auf die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes haben können. Sofern Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit in einer Zeit der Finanzanpassung eine hohe Priorität hat, sollten auch die Investitionen in den betroffenen Ländern mit außerordentlichen Maßnahmen aus der E.U. gestützt werden. Es gibt mehrere Vorschläge, unter anderem die Aufrichtung eines europäischen Spezialfonds für die Finanzierung mit niedrigen Zinsen wichtiger Investitionen in Hinsicht großer zukünftigen Herausforderungen, z.B. in der Energie, in der technologischen Infrastruktur, im Ausbildungsbereich, im Bereich des Klimaschutzes. Ich verstehe auch, dass der Beitrag von Frau Skarpelis sich gerade an diesem Thema focussieren wird. Man könnte auch eine Änderung der Regeln der Strukturfonds denken, wobei für eine Übergangsperiode der nationale Anteil abgeschafft oder stark gemindert wird, natürlich in Verbindung mit einer strengen Auswahl wettbewerbsrelevanter Projekte. Die Wachstumsprognosen sind nicht besonders optimistisch für die Perspektive des Anpassungsprozesses: Griechenland wird bis zum Ende dieses Jahrzehnts eine jährliche Wachstumsrate von ca. knapp 2% und eine Zinsbelastung von ca. 5.6% aufweisen. Nur wenn das Land ein Primärdefizit von durchschnittlich ca. 6% zwischen 2014 und 2020 erreicht, kann es hoffen seine Schuldquote von 153% im 2011 auf 130% im 2020 zu reduzieren. Unter diesen Umständen wird der Erfolg des ganzen Projekts überwiegend vom Erreichen höherer Wachstumsraten bestimmt. Aber die erwarteten Wachstumsraten sind schwach um den Ausweg aus der Krise zu erlauben.
- Wachstum heute bedeutet mehr als eine quantitative Expansion der existierenden Aktivitäten. Hauptsächlich geht es um eine strukturelle Verschiebung die zu einer Änderung existierender Wettbewerbsvorteile führen konnte. Es geht um einen Versuch, den Wachstumspfad von statischen auf dynamische Wettbewerbsvorteile zu verschieben und neue Produktionskategorien in der Produktionsstruktur des Landes einzuführen. Die Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands ist nicht so sehr von Kosten- oder Preisfaktoren beeinträchtigt. Weit mehr entscheidend ist seine Produktionsstruktur, die sich auf technologisch einfache Produkte bzw. Produkten mit einfacher zu mittlerer

technologische Intensität konzentriert, während technologisch mehr intensive Produkte ein sehr geringes Gewicht aufweisen.

Griechenland ist heute auf den Weg eine enorme Anpassung zu vollziehen. Ob dieser Prozess sich erfolgreich zeigt oder nicht, wird von internen aber auch externen Faktoren bestimmt. Die sozialen und wirtschaftlichen Konsequenzen sind enorm, sowohl im Fall eines erfolgreichen Prozesses, und insbesondere im Gegenfall. Diese lassen sich nicht einfach auf einer Graphik über die kurz- bzw. die mittelfristigen Auswirkungen der Insolvenz auf Wachstum, Armut, Arbeitslosigkeit oder soziale Unrast in Krisenländern, wie etwa Argentinien, zeigen.

Eine letzte Bemerkung: wir sind während dieser Tagung auf mehreren Gesichtspunkten der Krise in Europa eingegangen, aber die Wörter Gesellschaft, sozial, Arbeitslosigkeit, Armut sind nur ausnahmsweise erwähnt. Das reflektiert den Blickwinkel unter dem die dominierende Diskussion zum Thema stattfindet. Jedoch das Ausmaß der heutigen Krise ist solches, dass man hier dringend diese Aspekte auch ins Gesicht bringen müsste.

6. Griechenland und einige Lehren für die Eurozone: Fünf Thesen

Die Erfahrung aus der Entwicklung der Krise in Europa seit 2008 zeigt uns dass wir national und europäisch ständig hinter dem Problem stehen und dass dieses Problem eine längere Dauer haben wird. In diesem Hinblick sind folgende Punkte zu unterstreichen:

1. Die Jahre vor und während Krise haben uns vier Lehren gegeben:
 - a) Die heutige Krise ist weit mehr als eine Krise einzelner Länder. Am Beginn kam Griechenland ins Spiel und alle könnten sich freuen das Land als den 'schwarzen Peter' zu diffamieren. Kurz danach aber, Portugal und Spanien kamen auch ins Bild, während einige Monate später der Zusammenbruch Irlands -des exemplarischen Wachstumsmodells Europas- folgte. Heute ist Portugal auch offiziell unter dem Schirm des EFSF aufgenommen worden und über andere Kandidaten zu sprechen bräuchte man die Aussagekraft Kassandras zu verfügen. Prinzipiell, stehen wir vor eher systemischen Effekten, insbesondere hinsichtlich einer Reihe Mitglieder der Eurozone und mehrerer Mitglieder der E.U.
 - b) Innerhalb einer Währungsunion sind die Regeln und die Instrumente des Policy Making drastisch zu ändern. Eine Union ohne eine koordinierte Fiskal- und Wirtschaftspolitik ist eine mangelhafte und riskante Konstruktion, deren Konsequenzen sehr sichtbar geworden sind. Am Beginn der Union hat man diesen Aspekt komplett vernachlässigt, wie es üblich in Europa der Fall ist -man braucht sich nur auf den Nizza-Vertrag erinnern, dessen exemplarischen Schwächen die Effizienz Europas für fast ein Jahrzehnt belästigen.
 - c) Das Stabilitäts- & Wachstumspakt hat als Koordinationsmechanismus versagt. Das Euro-Projekt war konzipiert für Nicht-Krisen Perioden und die Abschwächung der politischen Kreditibilität der Eurozone während der Krise löste beträchtliche Ungleichgewichte und Spannungen aus. Gerade die aktuellen Bemühungen, ein neues Pakt in Europa zu schaffen, deuten darauf hin, dass die Architektur der Währungsunion fraglich war und zu mehreren Fehlverhalten in einzelnen Ländern und auf kollektive Ebene geführt hat.
 - d) Die Krise ist weit mehr als eine ökonomische Frage über die Disziplin der Staaten, der Banken oder des privaten Sektors. Das Problem ist par excellence politisch und deutet darauf hin, dass über die Spezifität aller einzelnen Fällen hinaus, die Entwicklungen einen gemeinsamen Nenner hatten: das Infragestellen der Governance der Eurozone

und der Fähigkeit Europas, die Faktoren der Euro-Stabilität anzuerkennen und die gemeinsame Währung und die Kreditwürdigkeit zu verteidigen.

2. Die typische Kluft innerhalb der E.U., d.h. die Kluft zwischen dem politischen Verständnis für große Ideen, wie die Währungsunion, und dem politischen Willen effiziente Institutionen, Mechanismen und Politiken einzuführen, muss überbrückt werden. Wenn wir in Europa ehrgeizige Projekte realisieren möchten, müssen wir effizient und instrumental sein. Sonst schaffen wir das Risiko, größere soziale und politische Kosten in der Zukunft zu schieben. Dann sprechen alle über unsichtbare Zwänge oder Entwicklungen und Risiken, die aber weder unvorhersehbar, noch unsichtbar waren.
3. Im letzten Gipfel hat man sich über eine Reihe von Regeln entschieden, die eine engere Koordination der Fiskal- und Wirtschaftspolitik implizieren. Es reicht aber nicht aus, eine engere Koordinierung einzurichten. Die muss auch realistisch sein und man muss sie auch einhalten können. Die schlechte Erfahrung mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt sollte als Lehre dienen. Abgesehen aber von der Notwendigkeit eines effizienten Überwachungsmechanismus, sind noch folgende Bemerkungen zum Euro-Plus Pakt zu machen:
 - Eines der wichtigsten Elemente in diesem Pakt ist das Ziel der Haltbarkeit der Finanz- und Fiskalsysteme. Mehrere Details sind nicht angegeben, jedoch hat man in diesem Kontext auf Indikatoren der Rentensysteme, des Gesundheitswesens, der Sozialsysteme hingewiesen. Wir wissen, dass diese Gebiete einen wichtigen Einfluss auf die Haltbarkeit der Haushalte haben. Trotzdem, sollte man nicht übersehen, dass Politik in diesen Gebieten wichtige Werte einer Gesellschaft reflektiert und dass Fiskalgesichtspunkte nicht alle Aspekte der Politik in diesen Bereichen dominieren können. Strukturelle Indikatoren bzw. Prozesse sind nicht Fragen eines scoreboard. Strukturänderungen sind besonders langfristige Prozesse und haben mehrere Auswirkungen.
 - Die Koordinierung der Steuerpolitik, die seit Jahrzehnten in Europa diskutiert wurde, ist tatsächlich ein wichtiger Stabilitätsfaktor, dessen Rationalität in dieser Krise eindeutig wurde. Aber, Steuerkoordinierung muss auch die spezifischen nationalen Herausforderungen und Merkmale in Betracht nehmen, so wie es an anderer Stelle der Schlussfolgerungen des Gipfels erwähnt ist. Aber, ich habe auch Verständnis, dass für Länder wie Irland oder andere, die an der Ecke Europas stehen und aus verschiedenen Aspekten benachteiligt sind, Steuerpolitik eines der wenigen Instrumente ist, um diese Nachteile auszugleichen und eine Attraktivität als Investitionsplatz zu behalten.
 - Trotz dieser Entscheidungen, bleiben drei große Lücken: erstens, es fehlt ein Mechanismus, der den Krisenländern die Rückkehr zum Markt sichern könnte, und zweitens, es fehlt auch ein Mechanismus der eine weitgehende Unterstützung der Investitionsaktivitäten und des Wachstums in diesen Ländern anbieten würde. Die Ablösung des EFSF (des vorläufigen Stützungsmechanismus) durch ESM ab 2013 ist eine Entwicklung deren Effizienz noch zu sehen ist. Drittens, Europa steht vor einem größerem politischen Problem: es fehlt ihm die Institution, die auf die Stabilität des gesamten Finanzsystems aufwachen würde. Es gibt keine Währung in der Welt, die nicht von einer letzten Instanz unterstützt wird.
4. Das Thema des Verhältnisses zwischen Europa und seinen Mitgliedern sollte neu durchdacht werden. Neben den wichtigen Makroökonomischen Problemen, sind heute die großen Probleme der europäischen Bürger die Arbeitslosigkeit, die wachsenden Ungleichheiten, die Stabilität, das Rentensystem und das Gesundheitssystem. Institutionell, stehen alle diese Politikbereiche unter der nationalen Kompetenz und Europa kann nicht ein mehr ausbalanciertes Policy Mix folgen. Die Folge ist, dass nur

Fragen über die Märkte und Marktliberalisierung im Zentrum der E.U. Politik liegen, die in der Krise sich verschlechtert haben. Die Bürger können nicht unterscheiden was unter der Kompetenz der E.U.-Institutionen oder des Nationalstaats ist. Was die Bürger feststellen, ist ein Europa welches zufriedenstellende Antworten weder in Sozialfragen noch in ökonomischen Fragen anbieten kann. Meines Erachtens, sollte man der europäischen Konstruktion eine neue Kraft geben, die über die Finanz- und Fiskalaspekte gehen würde.

5. Europäische Politik soll eine effizientere Stellung gegenüber den Finanzmärkten gestalten. Das Krisenproblem in Europa heute ist doppelt: die Koinzidenz der Finanz- und der Fiskalkrise. Die Priorität ruft für eine Lösung für das doppelte Schuldenproblem, nämlich die überschuldeten Staaten und die insolventen Banken. Wäre das Bankensystem Europas stärker, würden die Fiskalprobleme keine so harte Konsequenzen auf die Wirtschaftsstabilität ausüben, und umgekehrt. Im jeden Fall sieht man, dass die Finanzmärkte, unter dem Druck vieler Marktinteressen, eine immer größere und ausschlaggebende Rolle in der Funktion unserer Wirtschaftssysteme einnehmen, und die Risiken der Realökonomie verschärfen. Eine Reihe von Steuer- oder Kontrollmechanismen, die während dieser Tagung erwähnt wurden, sollten weiter diskutiert und im Arsenal der Europa-Politik integriert werden.

Literaturhinweise

Buiter W., Rahbari E., (2010), Greece and the Fiscal Crisis in the Eurozone (CEPS Policy Insight No.5),

E.C., Autumn Forecasts (Luxembourg, Verschiedene Jahre),

EEAG (2011), The EEAG Report on the European Economy 2011 (CESifo, Munich),

European Council, Conclusions (Brussels, 24/25 March 2011),

Gros D., (2011), Financial Stability: «Collective Responsibility» will not work (Brussels, CEPS Commentary),

Gros D., Mayer Th., (2011), Debt Reduction without Default? (Brussels, CEPS Policy Brief, No. 233),

European Economy, (2010), The Economic Adjustment Programme for Greece, (Occasional Papers 61),

IMF, (2011), Greece: Third Review Under the Stand-By-Arrangement- Staff Report (Washington, D.C.),

Liewellyn J., Westaway P. (2011), Europe will work (Nomura Global Economics),

Marzinotto B., (2011), A European Fund for Economic Revival in Crisis Countries,

OECD, Economic Outlook (Paris, verschiedene Jahre).