Vierteljahrshefte
zur Wirtschaftsforschung
71 (2002), 3, S. 293–295

Stabilisierungspolitik in Euroland

Von Michael Pflüger* und Ulrich Fritsche**

Die Einführung einer gemeinsamen Währung hat die Rahmenbedingungen für makroökonomische Politik im Euroraum verändert. Mit der Währungsunion entfiel die Möglichkeit einer nationalen Wechselkurspolitik völlig. Die Aufgabe der gemeinsamen Geldpolitik wurde einer, dem Ziel der Preisniveaustabilität verpflichteten, unabhängigen Europäischen Zentralbank (EZB) übertragen. Allerdings ist den Finanzministern der Teilnehmerstaaten gemäß dem Vertrag von Maastricht über den Rat der Europäischen Union die Einflussnahme auf die Wechselkurspolitik (Außenkurs der gemeinsamen Währung) möglich. Im Bereich der Fiskalpolitik verbleiben nationale Spielräume, die jedoch durch die Kriterien des Maastricht-Vertrages und die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspaktes eingeschränkt wurden. Die logische Konsistenz und die praktische Tragfähigkeit dieses makroökonomischen Rahmens werden nach wie vor sehr kontrovers beurteilt. Die Beiträge dieses Schwerpunktheftes loten diesen Rahmen und den eventuellen Bedarf für Ergänzungen oder Änderungen aus.

Der einführende Beitrag von *Jochen Michaelis* und *Michael Pflüger* bilanziert die makroökonomischen Entwicklungen in den ersten dreieinhalb Jahren seit dem Beginn der Währungsunion am 1. Januar 1999 im Lichte der vorab geäußerten Hoffnungen und Befürchtungen. Anhand einer Analyse makroökonomischer Schlüsselgrößen gelangen Michaelis und Pflüger zu den Schlussfolgerungen, dass der Europäischen Zentralbank (EZB) in Hinblick auf das Inflationsziel bislang ein gutes Zeugnis auszustellen ist und dass sich auch die Situation auf den Arbeitsmärkten in den Ländern der Währungsunion insgesamt positiv entwickelt hat. Stagnation diagnostizieren sie hingegen bei der angestrebten Besserung der Budget- und Schuldenproblematik. Aus diesem Grunde, aber auch aus konjunkturellen Erwägungen, sehen sie Reformierungsbedarf beim Stabilitäts- und Wachstumspakt gegeben. Ein harter Test der Belastbarkeit des makroökonomischen Rahmens steht ihrer Ansicht nach noch aus.

Die zwei folgenden Beiträge beschäftigen sich mit der Frage der Notwendigkeit der Koordination der einheitlichen Geldpolitik mit den nationalen Fiskal- und Lohnpolitiken in der Europäischen Währungsunion. *Otmar Issing* greift in seinem Beitrag die Befürchtung auf, dass eine Nichtabstimmung des Verhaltens der Akteure der Geld-, Fiskal- und Lohnpolitiken zu unerwünschten Spillovers und mithin im Euroraum insgesamt zu suboptimalen makroökonomischen Ergebnissen führen könnte. Dieser Einschätzung hält Issing entgegen, dass eine makroökonomische Koordinierung, wie Einsichten aus der Polit-Ökonomie und der Second-best-Theorie, aber auch praktische Erfahrungen belegen, nur schwer zu

* DIW Berlin und IZA Bonn, Korrespondenzadresse: PD Dr. Michael Pflüger, DIW Berlin, 14191 Berlin, Tel. 030-89789-154, Fax: 030-89789-114, E-Mail: mpflueger@diw.de.
** DIW Berlin, 14191 Berlin, Tel. 030-89789-315, E-Mail: ufritsche@diw.de.

DOI https://doi.org/10.3790/vjh.71.3.293
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-26 02:48:46
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

bewerkstelligen ist. Von noch fundamentalerer Bedeutung ist in seinen Augen die Schaffung geeigneter Institutionen, die in der Lage sind, durch eine effiziente Aufgabenzuweisung implizit koordinierte Ergebnisse herbeizuführen. Der Maastrichter Vertrag stellt seiner Ansicht nach eine effiziente Zuordnung von Zielen und eine klare Verteilung der Zuständigkeiten der Entscheidungsträger sicher. Eine Ex-ante-Koordination der Politiken ist vor dem Hintergrund dieser Überlegungen abzulehnen.

Eine konträre Position wird im Beitrag von *Jürgen von Hagen* und *Susanne Mundschenk* entwickelt. Sie konstatieren, dass die einzelnen nationalen Fiskalpolitiken und eine einheitliche Geldpolitik nicht unabhängig voneinander bestimmt werden können. So wirkt nationale Politik sowohl durch direkte Spillover-Effekte nationaler Angebots- und Nachfragepolitik auf die supranationale Ebene wie auch indirekt über ihre Wirkung auf die Bedingungen, denen sich die einheitliche Geldpolitik ausgesetzt sieht. Gleichzeitig wirkt die einheitliche Geldpolitik auf die Bedingungen, unter denen Fiskalpolitik gemacht wird, zurück. Ein Koordinations- oder Anpassungsbedarf ist also faktisch von vornherein gegeben, da die Politiken immer simultan bestimmt werden. Die Autoren zeigen in einem spieltheoretischen Rahmen, unter welchen Bedingungen und mit welchen Ergebnissen kooperative und non-kooperative Gleichgewichte zustande kommen. Dabei kommen die Autoren zu interessanten Schlussfolgerungen: Ein strategisches Gleichgewicht ohne explizite Koordinierung existiert nur, wenn fiskalpolitische Aktionen wirtschaftspolitische Kosten verursachen. Ohne Kosten der Fiskalpolitik (und bei Nichtkoordinierung sowohl zwischen den Finanzbehörden der verschiedenen Länder als auch zwischen Fiskal- und Geldpolitik allgemein) ist der Anreiz groß, nationale Politik zu Lasten anderer Länder zu betreiben. Außerdem zeigen sie, dass die vielfach diskutierte Verlagerung der Koordinierungsproblematik der Fiskalpolitik auf die automatischen Stabilisatoren das Problem nicht löst, wenn das Design der Stabilisatoren nicht beachtet wird.

Volker Clausen und *Bernd Hayo* beleuchten in ihrem Beitrag das Verhalten der Europäischen Zentralbank im Vergleich zu jenem der Deutschen Bundesbank und leiten die daraus erwachsenden Implikationen für Deutschland ab. Zunächst zeigen sie unter Zugrundelegung einer geschätzten (langfristigen) geldpolitischen Reaktionsfunktion, dass die Deutsche Bundesbank, wäre sie mit den makroökonomischen Daten im Euroraum konfrontiert worden, eine ähnliche Zinspolitik gewählt hätte wie die Europäische Zentralbank. Da sich die EZB im Unterschied zur Deutschen Bundesbank naturgemäß an den makroökonomischen Daten der Teilnehmerländer insgesamt und nicht allein an den deutschen Daten orientiert, ergeben sich möglicherweise Anpassungslasten für die Fiskal- und Tarifpolitik. Die Analyse von Clausen und Hayo zeigt jedoch, dass diese Anpassungslasten aus dreierlei Gründen gering sind: erstens, das Gewicht Deutschlands im Euroraum ist hoch; zweitens, Clausen und Hayo ermitteln, dass die Schocks in der Kapazitätsauslastung im Euroraum bislang positiv korrelieren; und drittens, die von Clausen und Hayo diagnostizierten Unterschiede in den länderspezifischen Transmissionsmechanismen werden im Wesentlichen durch Asymmetrien in der Höhe der Nachfrageschocks neutralisiert.

Zwei Beiträge befassen sich mit den Implikationen der Währungsunion für die Lohnpolitik. *Carsten Hefeker* gelangt zunächst zum Befund, dass von einem einheitlichen Arbeitsmarkt in Europa bislang nicht die Rede sein kann: zu unterschiedlich seien die Entwicklungen bei den Löhnen und Arbeitslosenraten in den einzelnen Ländern. Der Kern seiner Arbeit besteht in einer theoretischen Analyse der Änderungen, die im Zuge der Europäischen Währungsunion zu erwarten sind. Hefeker argumentiert, dass mit agressiveren Lohn-

DOI https://doi.org/10.3790/vjh.71.3.293
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-26 02:48:46
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

forderungen der nationalen Gewerkschaften und mithin mit steigender Arbeitslosigkeit zu rechnen ist, weil die Europäische Zentralbank weniger stark als die früheren nationalen Zentralbanken auf nationalen Lohndruck reagiert. Allerdings sieht Hefeker auch lohnmäßigende Faktoren, so unter anderem wegen der anfänglichen Unsicherheit über das Verhalten der EZB oder aufgrund der disziplinierenden Rückwirkungen des wachsenden Konkurrenzdrucks auf den Gütermärkten auf die Arbeitsmärkte. Einen negativen Einfluss auf die Beschäftigung erwartet er, weil in seinen Augen die Anreize, Arbeitsmarktreformen durchzuführen, in einer Währungsunion nachlassen. Demgegenüber könnten in seinen Augen von der zukünftigen Erweiterung der Währungsunion positive Wirkungen ausgehen. Sein Beitrag wird durch Reflexionen über die Anreize, die nationalen Lohnbildungsprozesse zu koordinieren, und über die Implikationen seiner Überlegungen für die europäische Geldpolitik abgerundet.

Arne Heise stellt die positiven stabilitätspolitischen Implikationen einer koordinierten Lohnpolitik in den Vordergrund seines in der Tradition der Theorie optimaler Währungsräume (Mundell) stehenden Ansatzes. Eine Koordinierungsnotwendigkeit sieht er gegeben, um aggressive Lohnforderungen nicht zu steigenden Zinsen und Arbeitslosigkeit führen zu lassen und so letztlich für den gesamten Währungsraum schädliche wirtschaftspolitische Bremsmanöver zu verhindern. Dabei sieht er ein Trilemma der Lohnpolitik zwischen Regionalisierung, Zentralisierung und Mitgliederinteressen. Anlehnend an Mundell wird ein optimaler Lohnraum als derjenige definiert, der das obige Trilemma in bestmöglicher Weise auflöst, d. h. regionale (stabilitätspolitische) Fehlentwicklungen weitgehend verhindert. Bei der Beurteilung der Chancen einer koordinierten Lohnpolitik in Europa bleibt Heise trotz einiger Skepsis vorsichtig optimistisch.

Braucht Euroland angesichts möglicher asymmetrischer Schocks einen fiskalischen Transfermechanismus oder gar einen europäischen Finanzausgleich? Dieser Problematik ist der Beitrag von *Ansgar Belke* und *Frank Baumgärtner* gewidmet. Sie beginnen mit einigen Überlegungen, die zeigen sollen, dass der Bedarf an fiskalischen Ausgleichsmechanismen in der Währungsunion so groß gar nicht ist. Danach beleuchten sie die Mobilität der Arbeitskräfte und die Flexibilität der relativen Preise als marktliche Anpassungsmechanismen, um asymmetrische Schocks abzufedern. Der Schwerpunkt der Überlegungen von Belke und Baumgärtner liegt auf möglichen fiskalischen Anpassungsmechanismen, die sie in automatische institutionelle Mechanismen (automatische Stabilisatoren, europäischer Finanzausgleich) und in diskretionäre institutionelle Anpasssungsmechanismen (nationale Fiskalpolitik, Transfers auf dem EU-Budget) unterteilen. Was die Wirksamkeit asymmetrischer Stabilisatoren einerseits und die Effizienz und Vorteilhaftigkeit zentralisierter europäischer Lösungen andererseits anbelangt, ist nach Belke und Baumgärtner eine gehörige Portion Skepsis angebracht.

Die Beiträge des vorliegenden Themenheftes zeigen, dass die Schaffung eines einheitlichen Währungsraumes in Europa zahlreiche Fragen der wirtschaftspolitischen Zuordnung aufwerfen, die keineswegs endgültig gelöst sind. Die weitere Diskussion dieser Fragen bleibt auch in den nächsten Jahren von höchster Relevanz.

DOI https://doi.org/10.3790/vjh.71.3.293
Generated for Hochschule für angewandtes Management GmbH at 88.198.162.162 on 2025-07-26 02:48:46
FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH