

Kommentar Wirtschaftspolitik
2012/2 | 18. Jänner 2012

Ungleichgewichte in der Wirtschaft

Die aktuelle Ausgabe der Wirtschaftspolitischen Blätter beschäftigt sich mit der Analyse von europäischen und globalen wirtschaftlichen Ungleichgewichten. Ungleichgewichte haben die wirtschaftspolitische Diskussion der letzten Jahre geprägt und bestimmen weiterhin das Handeln in Europa, in den USA und in Asien. Die Ausgabe „Ungleichgewichte in der Wirtschaft“ soll in diesem Zusammenhang Hintergründe, Auswirkungen und Anpassungsmöglichkeiten beleuchten.

Weitgehende Einigkeit unter den Autoren herrscht über die Ursachen der aktuellen krisenhaften Situation in Europa: **Rünstler, Busch, Breuss und Gnan** erläutern, inwieweit die wachsenden Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone eine Folge der Gründung einer gemeinsamen Währungsunion selbst sind. **Gnan** argumentiert, dass die Länder der Wirtschafts- und Währungsunion nicht nach den ökonomisch üblichen Kriterien für einen optimalen Währungsraum ausgewählt wurden. Jene Länder, die nun am stärksten von der Schuldenkrise betroffen sind, traten mit viel zu hohen Zinssätzen in die Eurozone ein, argumentiert **Breuss**. Im Sinne einer einheitlichen Geldpolitik mussten bzw. konnten diese Länder ihre Zinssätze stark senken, was in den PIIGS (Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien) einen enormen Zufluss an Kapital und damit einhergehend einen „künstlichen“ Wirtschaftsboom initiiert hat. Das neu verfügbare Kapital floss größtenteils in unproduktive Kanäle und finanzierte den Wohnbau und den privaten Konsum. Gleichzeitig ließ die Hochkonjunktur die Preise, Löhne und Produktionskosten kräftig steigen. Die Folge war eine massive Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit sowie ein Ausbleiben von notwendigen Strukturanpassungen hin zur Produktion von Gütern mit höherer Wertschöpfung.

Im Gegensatz zu Ländern wie Griechenland, Spanien oder Portugal, deren Wettbewerbsfähigkeit sich in den letzten Jahren verschlechterte, haben Deutschland, Österreich, die Niederlande und Finnland ihre Wettbewerbsfähigkeit kontinuierlich verbessert, was sich in sinkenden Lohnstückkosten und Leistungsbilanz¹-Überschüssen manifestiert. Auf diese Weise haben sich die Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone seit Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion im Jahr 1999 stetig vergrößert. Eine Konvergenz des Konjunkturzyklus, welche man sich bei der Einführung des Euro erwartet hat, ist hingegen nicht im erwünschten Ausmaß eingetreten.

Die EU, argumentiert **Breuss**, hat sowohl die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte (Leistungsbilanz, Lohnstückkosten, ...) als auch die fiskalischen Ungleichgewichte (Budgetdefizite und Staatsschulden) zu lange außer Acht gelassen. Es gab weder ein Regelwerk zur umfassenden Koordination der Wirtschaftspolitik, noch wurden Verstöße gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt sanktioniert.

Darüber hinaus, so **Rünstler**, hat sich seit 2008 herausgestellt, dass die gemeinsame Geldpolitik innerhalb des Euroraums Gefahren birgt. Ein Hauptproblem besteht darin, dass bei starken Divergenzen innerhalb eines Währungsraumes die Aufgabe der Geldpolitik, nämlich ein einheitliches Zinsniveau festzulegen,

Medieninhaber/Herausgeber:
Wirtschaftskammer Österreich
Stabsabteilung Wirtschaftspolitik
Leitung: Dr. Christoph Schneider
Wiedner Hauptstraße 63
1045 Wien
wko.at/wp
wp@wko.at

Autor:
Mag. Karin Steigenberger
+43 (0)5 90 900-4262
karin.steigenberger@wko.at

¹ „Leistungsbilanz“ wird im Folgenden mit „LB“ abgekürzt.

erschwert wird. So war die Geldpolitik der EZB zwar adäquat für den aggregierten Euroraum, aber eindeutig zu expansiv für die Defizitländer und gleichzeitig zu restriktiv für Österreich oder Deutschland.

Einen klaren Fokus auf Geldpolitik legt **Gnan** in seinem Beitrag. **Gnan** erörtert, inwieweit die Wirtschafts-, Finanz- und Fiskalkrise für die Geldpolitik relevant ist, auf welche Weise die unterschiedlichen Ungleichgewichte die Transmission geldpolitischer Impulse verzerren können und erläutert unkonventionelle Maßnahmen der Geldpolitik zur Behebung der Finanzmarktungleichgewichte.

Welche Lehren die Europäische Wirtschaftspolitik aus der Krise zieht, erörtert **Busch**. Er argumentiert, dass für das reibungslose Funktionieren der Währungsunion eine umfassendere Koordination der gesamten Wirtschaftspolitik (nicht nur der Fiskalpolitik) notwendig sei. Des Weiteren zeigt er auf, welche neuen Regelungen im Hinblick auf die Wirtschaftspolitik im Euroraum getroffen wurden, beispielsweise die Stärkung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie die künftige Koordination im Rahmen des Europäischen Semesters.

Gleißner geht der Frage nach, inwieweit eine unterschiedliche Entwicklung der Lohnkosten die Krise beeinflusste und inwieweit die Lohnpolitik einen Beitrag leisten kann, die Wettbewerbsfähigkeit zurückzugewinnen und Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone abzubauen.

Schabl, **Wagner** und **Bhattacharyay** legen ihren Schwerpunkt auf Ungleichgewichte in einer globalen Perspektive. **Schnabl** identifiziert in einem globalen Kontext ein spiegelbildliches Muster zum europäischen: Während in Europa steigende LB-Überschüsse von Deutschland (als Euro-Kernland) steigenden LB-Defiziten der „europäischen Peripheriestaaten“ gegenüberstehen, ist die Situation im „informellen Dollarblock“ genau umgekehrt - hier stehen steigende LB-Defizite des Leitwährungslandes USA steigenden LB-Überschüssen der „Dollarperipherie“ gegenüber. China, Japan und die BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China) weisen zunehmend Überschüsse in ihrer LB aus. Diese globalen Ungleichgewichte zwischen den USA einerseits und zahlreichen Schwellenländer andererseits haben massive destabilisierende Effekte auf das Weltfinanz- und Weltwirtschaftssystem. Eine Konsolidierung der US-Finanz- und Geldpolitik bezeichnet **Schnabl** aufgrund der zentralen Rolle des Dollars im internationalen Finanzsystem als Voraussetzung für eine nachhaltige Eindämmung der globalen Ungleichgewichte. **Breuss** weist bezüglich der Lösungsansätze für globale Ungleichgewichte auf Bemühungen der G20 hin, derartige LB-Ungleichgewichte durch multilaterale Kooperation auf nachhaltige Werte zu bringen.

Bhattacharyay legt seinen Fokus auf den Einfluss von asiatischen Volkswirtschaften auf die globalen Ungleichgewichte sowie auf deren Rolle bei der Wiederherstellung eines nachhaltigen Wachstumspfad. Asien solle seine regionale Integration vorantreiben. Insbesondere aber müsse die starke Abhängigkeit von Ländern mit LB-Defiziten (wie die USA) von asiatischen Überschuss-Ländern (v.a. China und Japan) reduziert werden.

Wagner geht der Frage nach, wann Ungleichgewichte überhaupt einen Bedarf an internationaler Politikkoordination auslösen. Denn nicht jedes Ungleichgewicht gibt Anlass zu staatlicher Intervention. Insgesamt sollte laut **Wagner** nur dann auf Ungleichgewichte reagiert werden, wenn Ungleichgewichte lang andauernd und unerwünscht sind, und wenn die Reaktion auf die Ungleichgewichte nicht größere Kosten verursacht als sie vermeidet.

Bökenkamp behandelt das Thema der Ungleichgewichte aus einer historischen Perspektive. Er erachtet einen Vergleich von Beispielen aus der Wirtschaftsgeschichte als notwendig, um aktuelle Ungleichgewichte besser verstehen und deren Folgen adäquat abschätzen zu können. Der historische Vergleich erfolgt dabei auf der Basis von David Hume's Modell vom perfekten Goldstandard.