



**5 | 2009**

62. Jg., 10.–11. KW, 13. März 2009

## **ifo Schnelldienst**

### **Zur Diskussion gestellt**

*Joachim Starbatty, Jürgen Jerger, Theo Waigel,  
Jürgen Stark, Manfred J.M. Neumann*

- Zehn Jahre Euro – Bewährung in der Finanzkrise

### **Forschungsergebnisse**

*Thiess Büttner, Alexander Ebertz und Jens Ruhose*

- Mindestlohn und räumliche Lohnstruktur in Deutschland

### **Daten und Prognosen**

*Gernot Nerb und Anna Stangl*

- ifo Weltwirtschaftsklima weiter verschlechtert

### **Im Blickpunkt**

*Klaus Abberger*

- ifo Konjunkturtest Februar 2009

**ifo Schnelldienst** ISSN 0018-974 X

Herausgeber: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.,  
Poschingerstraße 5, 81679 München, Postfach 86 04 60, 81631 München,  
Telefon (089) 92 24-0, Telefax (089) 98 53 69, E-Mail: ifo@ifo.de.

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dr. h.c. Hans-Werner Sinn, Annette Marquardt, Dr. Chang Woon Nam,  
Dr. Gernot Nerb, Dr. Wolfgang Ochel.

Vertrieb: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut für Wirtschaftsforschung.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

### Zur Diskussion gestellt

#### Zehn Jahre Euro – Bewährung in der Finanzkrise

3

Vom 13. bis 15. Februar 2009 fand in den Räumen der Akademie für Politische Bildung Tutzing unter der Leitung von *Wolfgang Quaisser*, Akademie für Politische Bildung Tutzing, die Tagung »Zehn Jahre Euro – Bewährung in der Finanzkrise« statt. Einige der dort vorgestellten Referate sind hier dokumentiert. *Joachim Starbatty*, Universität Tübingen und Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft, weist auf die negativen Aspekte der Währungsunion hin. So habe die Beseitigung des Währungswettbewerbs bei Etablierung der Währungsunion nicht nur die Wachstumsraten der Mitgliedsländer auseinander driften lassen, sondern auch die Inflationsdisparitäten innerhalb der EWU verstärkt. Die gegenwärtige Finanzkrise enthülle den wahren Charakter der Währungsunion: Sie stelle eine kostenlose Rückversicherung der schwachen, inflationierten und hochverschuldeten EWU- und EU-Länder dar. So sei aus der verheißenen Stabilitätsgemeinschaft eine »Haftungsgemeinschaft« geworden. Denn der Verzicht auf Währungswettbewerb und realistische Wechselkurse ermögliche den Schwachwährungsändern einen Lebensstandard und eine Vermögensbildung, für die die Starkwährungsänder die Ressourcen bereitstellen. *Jürgen Jerger*, Universität Regensburg und Osteuropa-Institut, Regensburg, befasst sich mit der Frage, wie wünschenswert – vor dem Hintergrund der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise – eine baldige Übernahme des Euro in den restlichen EU-Ländern sei. Er sieht derzeit in keinem der Länder die Voraussetzungen des Wachstums- und Stabilitätspakts erfüllt, so dass in naher Zukunft die Eurozone nicht weiter anwachsen werde. *Theo Waigel*, Bundesfinanzminister a. D. unterstreicht, dass gerade in dem schwierigen Umfeld der Finanzmarktkrise und des konjunkturellen Einbruchs in Europa der Stabilitätspakt der geeignete Rahmen für haushaltspolitische Koordinierungen im Eurogebiet sei. Ohne den Euro stünden die europäischen Länder vor irrationalen Bewegungen im Währungsbereich. Für *Jürgen Stark*, Europäische Zentralbank, haben der Euro und die gemeinsame europäische Geldpolitik in den letzten zehn Jahren eine Entwicklung vollzogen, »die selbst für ausgewiesene Optimisten undenkbar schien«. Dieser Erfolg beruhe vor allem auf der stabilitätsorientierten Währungsverfassung der europäischen Währungsunion, deren Kernelemente die politische Unabhängigkeit des EZB und das Bekenntnis zu Preisstabilität als vorrangigem Ziel seien. In Zeiten der Krise biete der Euro Sicherheit und Stabilität. Den Nicht-Euroländern der EU sei aber von einer voreiligen und überhasteten Einführung des Euro abzuraten. Dies sei weder mit der europäischen Währungsverfassung vereinbar, noch die optimale Antwort auf die Krise. Die Einführung des Euro erfordere strukturelle Anpassungen und sei mit einem strengen Konvergenzprozess verbunden. Die Turbulenzen der vergangenen 18 Monate zeigen, dass der mit dem Beitritt zur Währungsunion verbundene Wegfall des Wechselkurses als Anpassungsventil und die Vereinheitlichung der kurzfristigen Zinsen für einige EU-Staaten zum jetzigen Zeitpunkt zu früh greifen würde. *Manfred J.M. Neumann*, Universität Bonn, setzt sich kritisch mit der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank auseinander. Ohne Zweifel sei es der EZB gelungen, die neue gemeinsame Währung als eine anerkannte Weltwährung zu etablieren und sich die Reputation einer Zentralbank zu erwerben, die das Ziel der Preisstabilität glaubwürdig verfolge. Aber es sei die Frage zu stellen, ob die EZB nicht im Windschatten der Fed über Jahre hin eine zu expansive Niedrigzinspolitik geführt und damit ihrerseits Bedingungen geschaffen habe, die zum Entstehen der schweren internationalen Finanzmarktkrise beigetragen hätten.

### Forschungsergebnisse

#### Der Mindestlohn und die räumliche Lohnstruktur in Deutschland

20

*Thiess Büttner, Alexander Ebertz und Jens Ruhose*

Bei vielen Politikern und in der Öffentlichkeit erfreut sich der Mindestlohn als ein einfaches Mittel für eine Änderung der Lohnverteilung großer Beliebtheit. Kritiker hingegen befürchten Verluste von Arbeitsplätzen. In der Debatte wird aber oft übersehen, dass

sich der Mindestlohn sehr unterschiedlich auf verschiedene Arbeitnehmer auswirken würde. So kann der Mindestlohn, auch wenn er gesamtwirtschaftlich überhaupt keine negativen Beschäftigungseffekte hat, die Arbeitsbedingungen für benachteiligte Gruppen verschlechtern und möglicherweise sogar soziale Probleme verschärfen. Dies zeigt sich am Beispiel der räumlichen Unterschiede auf dem Arbeitsmarkt. In Städten und dicht besiedelten Regionen liegt das Lohnniveau deutlich höher als auf dem Land: So ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Lohn einer ungelerten Arbeitskraft unter dem Mindestlohn liegt, auf dem Land nach den Schätzungen des ifo Instituts um rund 17 Prozentpunkte höher als in der Stadt. Eine flächendeckende gesetzliche Lohnuntergrenze würde daher in ländlichen Regionen sehr viel stärker greifen als im städtischen Umfeld. Es kommt aber in der Stadt zu indirekten Effekten des Mindestlohns. Diese Effekte sind für die Arbeiterschaft in den Städten ungünstig, da die Löhne tendenziell fallen, die Lebenshaltungskosten aber steigen. D.h., der Mindestlohn kann dazu führen, dass sich die Arbeits- und Lebensbedingungen gerade für die sozial Schwachen in den Städten verschlechtern. Anhand der räumlichen Dimension der Lohnstruktur zeigt sich hier, dass sich der Mindestlohn, selbst wenn er keine gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungseffekte nach sich zieht, unter Umständen überhaupt nicht dazu eignet, die Lohnstruktur in die politisch gewünschte Richtung zu verändern, ja er kann sogar im Gegenteil die Lohnstruktur zu Ungunsten derer verändern, deren Entlohnung nun eigentlich verbessert werden sollte.

## Daten und Prognosen

### ifo Indikator für das Weltwirtschaftsklima deutlich gesunken

27

Gernot Nerb und Anna Stangl

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2009 weiter verschlechtert. Der Indikator fiel auf einen neuen historischen Tiefstand. Dieser Rückgang resultiert ausschließlich aus der ungünstigeren Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage; die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich demgegenüber etwas aufgehellt. Die Verschlechterung des ifo Weltwirtschaftsklimas betrifft alle großen Regionen. Export- und Importerwartungen der WES-Experten sprechen für einen deutlichen Rückgang des Welthandels im ersten Halbjahr 2009. Die Inflationserwartungen für den Jahresdurchschnitt 2009 sind deutlich niedriger als die Inflationsraten des Vorjahres. Zudem wird der Preisanstieg im Verlauf der nächsten sechs Monate weiter nachlassen. Angesichts der rezessiven Tendenzen und der spürbaren Verlangsamung der Preiserhöhung wird nahezu überall mit einem weiteren Rückgang der Leitzinsen gerechnet. Und auch die Kapitalmarktzinsen dürften in den nächsten sechs Monaten weltweit sinken, wenn auch weniger als die kurzfristigen Zinsen. Der Euro wird von den WES-Experten immer noch als überbewertet eingestuft.

## Im Blickpunkt

### ifo Konjunkturtest Februar 2009 in Kürze

35

Klaus Abberger

Das ifo Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft Deutschlands hat sich im Februar wieder abgekühlt. Die momentane Geschäftslage wird von den Befragungsteilnehmern ungünstiger bewertet als im Januar. Die seit Monaten anhaltende Verschlechterung der Geschäftssituation der Unternehmen geht damit auch im Februar weiter. Der Geschäftsentwicklung in den kommenden sechs Monaten sehen die Befragungsteilnehmer jedoch erneut weniger pessimistisch entgegen. Dennoch bleiben die Erwartungen der Unternehmen vorwiegend skeptisch. Insgesamt deuten die Befragungsergebnisse nicht auf eine konjunkturelle Wende hin. Das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands bleibt im Februar nahezu auf dem Vormonatwert. Insgesamt deuten die Unternehmensmeldungen auf weiter steigende Arbeitslosenzahlen in den kommenden Monaten hin.

Vom 13. bis 15. Februar 2009 fand in den Räumen der Akademie für Politische Bildung Tutzing unter der Leitung von Wolfgang Quaisser, Akademie für Politische Bildung Tutzing, die Tagung »Zehn Jahre Euro – Bewährung in der Finanzkrise« statt. Die Veranstaltung thematisierte die Entstehungsgeschichte des Euro, seine bisherigen Erfolge, Probleme und Perspektiven, insbesondere vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Finanzkrise. Einige der dort vorgestellten Referate sind hier dokumentiert.

## Die Konsequenz fehlender realer Konvergenz: Die Währungsunion vor der Zerreißprobe

### Die beiden Seiten einer Stabilitätsgemeinschaft

Das Bundesverfassungsgericht hat in seinem Maastricht-Urteil von 1993 eine Stabilitätsgemeinschaft als Basis der Europäischen Währungsunion (EWU) gefordert:

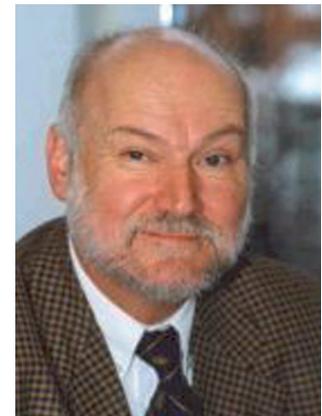
*»Diese Konzeption der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft ist Grundlage und Gegenstand des deutschen Zustimmungsgesetzes. Sollte die Währungsunion die bei Eintritt in die dritte Stufe vorhandene Stabilität nicht kontinuierlich im Sinne des vereinbarten Stabilisierungsauftrags fortentwickeln können, so würde sie die vertragliche Konzeption verlassen.«* (BVerfGE 89, 155<205>).

Das Gericht hat den Auftrag an die EWU dynamisch verstanden: Man dürfe nicht bei der in der dritten Stufe vorhandenen Stabilität stehen bleiben, sie sei vielmehr im Sinne des vereinbarten Stabilisierungsauftrages fortzuentwickeln. Damit sind die einzelnen Mitgliedstaaten angesprochen. Den jeweiligen Regierungen wird es zur Pflicht gemacht, die EWU zu einer nachhaltigen Gemeinschaft der Stabilität auszugestalten. Die Regierungen müssen daher ihre Politik an dem Erfordernis gemeinschaftlicher Stabilität ausrichten. Konkret: Sie müssen nationale Interessen hinter gemeinschaftlichen Pflichten zurückstellen. Ansonsten wird ein Spaltpilz an die Basis der Stabilitätsgemeinschaft gelegt. Das Erfordernis einer Stabilitätsgemeinschaft war für das Gericht unverzichtbar. Als »ultima ratio« hat es sogar konstatiert, dass

*»die institutionellen Vorkehrungen ... beim Scheitern der Stabilitätsgemeinschaft auch einer Lösung aus der Gemeinschaft nicht entgegenstehen«.* (BVerfGE 89, 155 <204>)

Eine Stabilitätsgemeinschaft hat daher zwei Seiten:

- 1) Das Ziel »Geldwertstabilität« muss realisiert sein. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat es wie folgt festgelegt: Preisniveaustabilität ist erreicht, wenn der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) »unter 2%, aber nahe 2% liegt«.
- 2) Die Mitgliedsländer sichern in ihrer Jurisdiktion eine Entwicklung, die die Leistungsfähigkeit ihrer Volkswirtschaft im Vergleich mit den anderen Mitgliedstaaten nicht absinken lässt bzw. sie bei eventuellen Defiziten steigert. Diese reale Konvergenz ist gegeben oder erreicht worden, wenn fundamentale Defizite in den nationalen Leistungsbilanzen ausbleiben. Wachsende Defizite sind dagegen ein Zeichen wachsender Divergenz und spalten die Währungsunion. »Fundamental« bedeutet, dass die Defizite ohne eine äußerst restriktive Politik, die mit den Zielen Beschäftigung und sozialer Frieden kollidiert, oder ohne merkliche Abwertung der nationalen Währung nicht behoben werden können.



Joachim Starbatty\*

### Gefährliches Überschuss-Geldmengenwachstum

Der HVPI im Euroraum lag bis einschließlich 1999 mit 1,6 (1997), 1,1 (1998) und

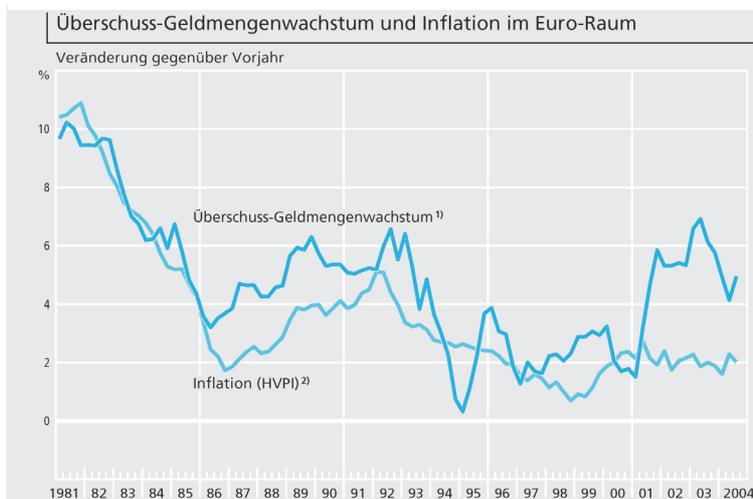
\* Prof. Dr. Dr. h.c. Joachim Starbatty, (em.) der Universität Tübingen, ist Vorsitzender der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft.

1,1 (1999) deutlich im Bereich der Geldwertstabilität. Dies ist aber noch die Konsequenz der stabilitätsorientierten Geldpolitik der Deutschen Bundesbank – die D-Mark als Ankerwährung im Europäischen Währungssystem. Seit dem Jahre 2000 liegt der HVPI ausnahmslos über dem von der Europäischen Zentralbank (EZB) definierten Stabilitätsziel, wenn auch nur knapp. Gleichwohl gilt allgemein dieser Ausweis als Erfolg. So habe die Bundesbank während ihres rund 50-jährigen Bestehens ein schlechteres Ergebnis vorzuweisen. Dabei wird folgendes nicht berücksichtigt:

- Der Freiheitsgrad der Deutschen Bundesbank war lange Zeit eingeschränkt (Bretton-Woods-System, EWS bis 1993); es gab wegen der Ölpreisschocks (1973 und 1979) Zweitrundeneffekte in einem gänzlich anderen lohnpolitischen Umfeld,
- seit dem Jahr 2000 waren gleichbleibende bzw. sogar sinkende Lohnstückkosten maßgeblich für die relative Preisstabilität in Deutschland,
- Deutschland hat wegen realer Abwertung (geringerer Anstieg des HVPI) Stabilität exportiert,
- die Veränderungsraten des HVPI der einzelnen Mitgliedstaaten gehen seit dem Jahre 2000 wieder auseinander.

Um den Erfolg der EZB zu beurteilen, ist eine grundsätzliche Bemerkung zum Phänomen »Inflation« überfällig. Inflation leitet sich aus dem lateinischen »inflatio« ab und bedeutet sowohl »Aufblähung« als auch deren Konsequenz. Wenn ein Wirtschaftssubjekt einem anderen seine Ersparnisse für eine bestimmte Zeit gegen Entgelt (Zins) zur Verfügung stellt, dann ist dies bloß eine Verlagerung von Kaufkraft, und die Gesamtnachfrage bleibt unverändert. Wenn dagegen eine Zentralbank die Geldmenge über das Wachstum des Produktionspotentials ausweitet und die Geschäftsbanken deshalb in der Lage sind, zusätzliche konsumtive und investive Ausgaben zu finanzieren, so übersteigt die monetäre Gesamtnachfrage die gesamtwirtschaftliche Produktionskapazität. Die Differenz entspricht als Überschuss-Geldmenge der Inflation, wobei diese sich in verschiedenen Formen äußern kann: Anstieg des Preisniveaus für Kapitalgüter und Rohstoffe, Anstieg des Preisniveaus für reale Aktiva (»Vermögenspreisinflation«) und Anstieg des Preisniveaus für Konsumgüter. Wie sich die Inflation – also die Geldmengenaufblähung – auf die jeweiligen Preisniveaus auswirkt, kann ex ante nicht mit Exaktheit gesagt werden; sicher ist jedenfalls, dass sie sich in einem der genannten Segmente oder möglicherweise mit unterschiedlicher Intensität in allen niederschlägt, in aller Regel – je nach Inflationsgewöhnung – mit Zeitverzögerung.

Abb. 1



<sup>1)</sup> Jahreswachstumsrate von M3 minus jährliches Potentialwachstum des realen Bruttoinlandsprodukts. Das Potentialwachstum des Bruttoinlandsprodukts wurde mit Hilfe des Hodrick-Prescott-Filters berechnet. – <sup>2)</sup> Quellen: 1981 bis 1990: Schätzung EZB, ab 1991: Eurostat.

Quelle: Deutsche Bundesbank.

Aus dieser Perspektive ist die Entwicklung von Überschuss-Geldmengenwachstum und Preisentwicklung des privaten Verbrauchs im Euroraum höchst aufschlussreich. Unter Überschuss-Geldmenge wird die Jahreswachstumsrate der Geldmenge in der weitesten Abgrenzung (M3) bei Berücksichtigung des jährlichen Potentialwachstums des realen Bruttoinlandsprodukts verstanden. Die Bundesbank hat in einem Schaubild den Zusammenhang von trendbereinigter Geldmengenentwicklung und Inflation für den Zeitraum 1981–2004 ausgewiesen (vgl. Abb. 1).

An dieser Abbildung ist folgendes bemerkenswert:

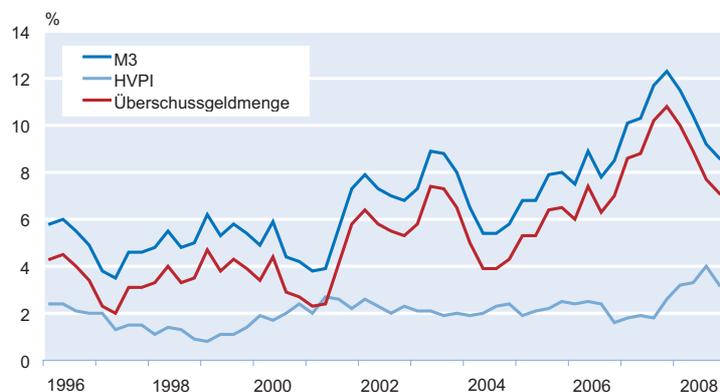
- 1) Die Übereinstimmung von Inflation und Geldmengenentwicklung bis 1998;
- 2) die Konsequenz, mit der die Bundesbank über eine stabilitätsorientierte Geldpolitik die Inflationsrate gedrückt hat;
- 3) der durchgehend expansive Kurs der EZB seit der Ablösung der Bundesbank als der im EWS für die Geldmengenentwicklung verantwortlichen Zentralbank;
- 4) das Auseinanderklaffen von Geldmengenentwicklung und Inflationsrate seit 1999.

Die deutsche Bundesbank hat eine Aktualisierung seither nicht publiziert.<sup>1</sup> Doch lässt sie sich – wenigstens annäherungsweise – vornehmen, wenn wir die von der Bundesbank

<sup>1</sup> Eine Nachfrage bei der Deutschen Bundesbank ergab, dass sie eine regelmäßige Aktualisierung nicht vornimmt, zumal die Graphik mit jeder Aktualisierung ein anderes Aussehen annehmen würde; denn die Verwendung des Hodrick-Prescott-Filters zur Berechnung des Potentials wirke sich stets auf den gesamten Verlauf aus (Schreiben von J. Reischle, Deutsche Bundesbank, vom 1. März 2006).

Abb. 2

## Entwicklung der Überschuss-Geldmenge seit Beginn der Währungsunion



Quelle: Deutsche Bundesbank.

ausgewiesene Entwicklung von M3 um das geschätzte Wachstum des Produktionspotentials von 1,5% bereinigen.<sup>2</sup> Danach ist die Überschuss-Geldmenge seit 2004 steil nach oben geschossen (vgl. Abb. 2). Dieser Anstieg hat sich im Verlauf des Jahres 2007 sogar noch beschleunigt (vgl. Deutsche Bundesbank, Geschäftsbericht 2007).

Wäre der bis 1998 geltende Zusammenhang zwischen Geldmengenentwicklung und Inflationsrate heute noch dominant, dann müsste die Inflationsrate deutlich über 5% liegen, und niemand würde von einer konsequenten Stabilitätspolitik sprechen.

Welche Konsequenzen aus der expansiven Politik, die sich an den stagnierenden Staaten Deutschland, Frankreich und

<sup>2</sup> Auch wenn ein höheres Potentialwachstum unterstellt würde, würde dies die Aussagekraft des Diagramms nicht mindern.

Italien ausrichtete, für die Mitgliedstaaten, deren Ampeln für wirtschaftliches Wachstum auf »Grün« standen, erwachsen, ist aus der nachfolgenden Tabelle ersichtlich. Hierfür ist der Preisanstieg in den Mitgliedstaaten seit der Konvergenzprüfung im Jahre 1997 aufgelistet worden. Daraus lassen sich einige bemerkenswerte Ergebnisse erkennen: Nachdem die D-Mark als Ankerwährung abgelöst wurde, haben sowohl die durchschnittliche Preissteigerungsrate als auch deren Streubreite deutlich zugenommen.

Gemessen an der Entwicklung der Überschuss-Geldmenge seit dem Jahre 2001 ist nicht die Geldpolitik für den relativ geringen Anstieg des HVPI ursächlich.<sup>3</sup> Die Überschuss-Geldmenge hat sich nicht im HVPI niedergeschlagen, sondern die Preise (Kurse) für reale Aktiva (Aktien und Immobilien) steigen und dort Blasen entstehen lassen. Aus dieser Perspektive wäre es günstiger gewesen, wenn der HVPI stärker gestiegen wäre, weil dann die Verzerrung der volkswirtschaftlichen Produktionsstruktur insbesondere in der südlichen Peripherie ausgeblieben wäre.

### Sozialleistungssysteme und Lohnpolitiken sind maßgeblich für reale Konvergenz

Zur Sicherung der Währungsunion ist der Nachweis einer dauerhaften – über mehrere Jahre hinweg nachgewiese-

<sup>3</sup> Die Erklärung für das Rätsel »Überschuss-Geldmenge und relative Preisniveaustabilität« findet sich in: J. Starbatty, »Ist die Europäische Währungsunion eine einzige Erfolgsgeschichte?« in: E.-J. Mestmäcker et al., *Verfassung und Politik im Prozess der europäischen Integration (Wirtschaftsrecht und Wirtschaftspolitik 226)*, Baden-Baden 2008, 233–248.

Tab. 1

## Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) im Euroraum

	B	D	FIN	FRA	GRI	IRL	I	L	NL	Ö	P	SP	EWU	Ø <sup>a)</sup>	Ref <sup>b)</sup>
1997	1,5	1,5	1,2	1,3	<b>5,2<sup>c)</sup></b>	1,2	1,9	1,4	1,9	1,2	1,9	1,9	1,6	1,2	2,7
1998	0,9	0,6	1,4	0,7	<b>4,5</b>	2,1	2,0	1,0	1,8	0,8	2,2	2,2	1,1	0,7	2,2
1999	1,1	0,6	1,3	0,6	2,1	<b>2,5</b>	1,7	1,0	2,0	0,5	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	1,1	0,6	2,1
2000	2,7	1,4	3,0	1,8	2,9	<b>5,3</b>	2,6	<b>3,8</b>	2,3	2,0	2,8	<b>3,5</b>	2,1	1,7	3,2
2001	2,4	1,9	2,7	1,8	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	2,3	2,4	<b>5,1</b>	2,3	<b>4,4</b>	2,8	2,3	2,0	3,5
2002	1,6	1,3	2,0	1,9	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	2,6	2,1	<b>3,9</b>	1,1	<b>3,7</b>	<b>3,6</b>	2,3	1,5	3,0
2003	1,5	1,0	1,3	2,2	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>	<b>2,8</b>	2,5	2,2	1,3	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	2,1	1,2	2,7
2004	1,9	1,8	0,1	2,3	<b>3,0</b>	2,3	2,3	<b>3,2</b>	1,4	2,0	2,5	<b>3,1</b>	2,1	1,1	2,6
2005	2,5	1,9	0,8	1,9	<b>3,5</b>	2,2	2,2	<b>3,8</b>	1,5	2,1	2,1	<b>3,4</b>	2,2	1,4	2,9
2006	2,3	1,8	1,3	1,9	<b>3,3</b>	2,7	2,2	3,0	1,7	1,7	3,0	<b>3,6</b>	2,2	1,6	3,1
2007	1,8	2,3	1,6	1,6	3,0	2,9	2,0	2,7	1,6	2,2	2,4	2,8	2,1	1,6	3,1
2008	4,5	2,8	3,9	3,2	4,2	3,1	3,5	4,1	2,2	3,2	2,7	4,1	3,3	3,6	5,1

<sup>a)</sup> Ø: Durchschnittswert der drei Mitgliedstaaten, die auf dem Gebiet der Preisstabilität das beste Ergebnis erzielt haben. – <sup>b)</sup> Ref: Der Referenzwert ergibt sich aus dem Durchschnittswert der drei preisstabilsten Mitgliedstaaten plus eines Zuschlags von 1,5 Prozentpunkten. – <sup>c)</sup> Die Preissteigerungen derjenigen Länder, die das Inflationskriterium verletzen, sind fett gedruckt.

Quelle: Europäisches Währungsinstitut, Konvergenzbericht 1998; Deutsche Bundesbank, Monatsberichte.

nen – Angleichung der relevanten Wirtschaftsstrukturen wichtiger als die mehr oder weniger zufällige Erfüllung monetärer und finanzpolitischer Kriterien, zumal über kreative Buchführung Zahlungsströme so manipuliert werden können, dass Punktlandungen möglich sind und damit der Eindruck erfolgter Konvergenz bloß vorgespiegelt wird. Im Maastricht-Vertrag ist die Notwendigkeit von Fortschritten bei der »realen Konvergenz« zumindest angesprochen worden. In Art. 109j Abs. 1 EGV (Maastrichter Fassung) heißt es: Die Konvergenzberichte der Kommission und des Europäischen Währungsinstituts (EWI) »berücksichtigen ... auch die Ergebnisse bei der Integration der Märkte, den Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen, die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und andere Preisindizes.«

Reale Konvergenz soll sicherstellen, dass sich die Konkurrenzfähigkeit der Mitgliedstaaten der Währungsunion weder substantiell verschlechtert noch verbessert haben, dass also Wechselkursänderungen entbehrlich sind, um die nationale Wettbewerbsfähigkeit zu sichern. Fundamentale Ungleichgewichte in der Leistungsbilanz dürften mithin nach Eintritt in die Währungsunion nicht mehr auftreten. Solche Ungleichgewichte können insbesondere die Folge unterschiedlicher Produktivitätsentwicklung, unterschiedlicher Belastung mit Sozialleistungen und unterschiedlicher Lohnpolitiken sein.

In einer Wechselkursunion wie dem Bretton-Woods-System konnten restriktive Geldpolitiken reale Divergenzen, wenn sie nicht zu stark ausfielen, kompensieren, indem sie bei drohender Abwertung durch eine entsprechend restriktive Politik Kapital attrahierten und die Tarifvertragsparteien disziplinierten. Da dies in einer Währungsunion nicht mehr möglich ist, liegt das Schwergewicht der Anpassung bei den Gewerkschaften. Sollten diese stabilitätswidrig die Lohnstückkosten nach oben treiben und damit die Gefahr fundamentaler Ungleichgewichte heraufbeschwören, dann müsste die Politik dafür sorgen, dass bisher von den Arbeitgebern finanzierte Lohnnebenkosten auf die Arbeitnehmer überwältigt würden mit der Konsequenz entsprechender Reallohnkürzungen.

Da dies in demokratisch organisierten Industriestaaten in der Regel mit Abwahl der politisch Verantwortlichen bestraft wird und somit erst gar nicht oder doch nur unzulänglich versucht wird, müssten sich die Gewerkschaften selbst der Notwendigkeit lohnpolitischer Mäßigung fügen. Die Gewerkschaften haben wohl nicht bedacht, dass sie bei ihrer Zustimmung zur Währungsunion die Lohnpolitik an der Vermeidung fundamentaler Ungleichgewichte orientieren müssten und so praktisch ihrer Autonomie verlustig gingen. Sollten die Gewerkschaften sich in ihren Entscheidungen nicht an den Erfordernissen der realen Konvergenz orientieren wollen, so sammelt sich bei anhaltender oder sogar zunehmender Divergenz politischer Sprengstoff an.

### Fehlende reale Konvergenz: Die Währungsunion vor der Zerreißprobe

Die Beseitigung des Währungswettbewerbs (des Abwertungszwanges bei inflationärer Binnenentwicklung) bei Etablierung der Währungsunion hat nicht nur die Wachstumsraten der Mitgliedsländer auseinander driften lassen, sondern auch die Inflationsdisparitäten innerhalb der EWU verstärkt. Die real falschen Wechselkurse haben in den ehemaligen Schwachwährungsländern zu »Blasen« geführt, die die Vermögenspreise (vor allem Immobilien) sowie die Konsumausgaben in unvertretbare Höhen trieben. Das Investitionsklima war zu keiner Zeit durch die reale Entwicklung (Wertschöpfung, Produktivität, Ersparnisse) gerechtfertigt. So sind erhebliche strukturelle Verwerfungen (Immobilienblase) sowie regionale und soziale Disparitäten entstanden. Die Lohnkostenexplosion hat die Wettbewerbsfähigkeit dieser Volkswirtschaften innerhalb und außerhalb des Gemeinsamen Markts unterminiert.

Die gegenwärtige (und vermutlich noch lange anhaltende bzw. nachwirkende) Finanzkrise enthüllt den wahren Charakter der Währungsunion. Sie stellt auch ohne jedes zusätzliche Hilfs- und Konjunkturprogramm eine kostenlose Rückversicherung der schwachen, inflationierten und hochverschuldeten EWU- und EU-Länder dar. Die Krise wird zur Stunde der Wahrheit oder richtiger des Offenbarungseides. Die sich jetzt abzeichnenden höheren (risikobedingten) Aufschläge für Auslandskredite (»spreads«) sind ein schwacher Indikator für die in diesen Ländern bereits eingepreisten Kapitalverluste. Sie fielen noch höher aus, wenn die über den Euro ausgeschalteten (in Wahrheit europäisierten) Währungsverluste noch dazu kämen. Aus der von der Bundesregierung verheißenen Stabilitätsgemeinschaft ist eine Haftungsgemeinschaft geworden. Der in der Währungsunion institutionalisierte Verzicht auf Währungswettbewerb (und realistische Wechselkurse) ermöglicht den Schwachwährungsländern einen Lebensstandard und eine Vermögensbildung, für die die Starkwährungsländer die Ressourcen bereitgestellt haben. Jetzt sind wir genau in der Situation angelangt, die Euroskeptiker befürchtet und die Befürworter für undenkbar gehalten haben. So spottete der luxemburgische Ministerpräsident Jean Claude Juncker im Rahmen einer Klausurtagung der Christlich-Sozialen Union (zitiert nach Edmund Stoiber, Rede vor dem Bundesrat, 724. Sitzung <1998>, S. 203): »Transferleistungen sind so absurd wie eine Hungersnot in Bayern.«

### Lösungswege

Es gibt für die Schwachwährungsländer drei Wege aus dieser Zwangslage:

- 1) Es kommt vertragswidrig – zu einem Vorstoß gegen die Verbotsklausel des Art. 103 EGV (no-bail-out). Der für Währungsfragen zuständige Kommissar Almunia hat den geradezu abenteuerlich anmutenden Vorschlag gemacht, dass die Schwachwährungsländer gemeinsam mit den Starkwährungsländern Anleihen auflegten, um wieder in den Genuss höherer Kreditwürdigkeit zu kommen. Die Konsequenzen liegen auf der Hand: Die Kreditwürdigkeit der Starkwährungsländer würde auf das der Schwachwährungsländer heruntergezogen, weil die Belastbarkeit jeder Volkswirtschaft endlich ist. Ferner würde Geld in ein Fass ohne Boden geschüttet, denn die Fußkranken in EWU und EU würden auf der Endlos-Bezahlung ihrer Krücken beharren und Wege und Verbündete finden, dieses auch durchzusetzen. Doch wäre die EWU so nicht zu retten – denn der alte Schlendrian in den inflationären Defizitländern ginge weiter, und die Ungleichgewichte in EWU und EU würden sich vertiefen, statt zu verschwinden. Früher oder später stünde man doch wieder vor den beiden letzten Wahrheiten: Es bleibt nur die Wahl zwischen innerer Anpassung der Schuldenstaaten an ihr realwirtschaftliches Potential oder äußerer Anpassung über den Wechselkurs ihrer Währung.
- 2) Bleiben die Defizitländer in der Währungsunion, so sind sie gezwungen, ihre inflationäre Schuldenpolitik aufzugeben und ihre Leistungsbilanzen wieder in Ordnung zu bringen. Nur so gewinnen sie ihre Kreditwürdigkeit und die Freiheitsgrade ihrer inneren Wirtschaftspolitik zurück. Sie müssen jetzt in kürzester Zeit nachholen, was sie vor Eintritt und unmittelbar nach Eintritt in die Währungsunion längst hätten tun müssen: Ihre Sozialsysteme so auszusteuern und die Spielregeln für die Tarifaueinandersetzungen so zu gestalten, dass die nationale Wettbewerbsfähigkeit zumindest nicht weiter zurückfällt. Stattdessen haben die niedrigen Zinsen den Eindruck erweckt, als ob Staat und Unternehmen noch spendabler sein könnten als bisher.
- 3) Scheuen die Schwachwährungsländer die »harte« Anpassung, bliebe ihnen der Austritt aus der EWU (nicht der EU) offen. Denkbar wäre auch die Spaltung der Währungsunion in einen Starkwährungsblock mit Deutschland, Finnland, Niederlande sowie Österreich und in einen Schwachwährungsblock, dem die Mitgliedstaaten aus der südlichen Peripherie angehören könnten. Frankreich müsste sich dann entscheiden, ob es sich dem Starkwährungsblock anschließen – dann entstünde gewissermaßen eine karolingische Währungsunion – oder ob es den Schwachwährungsblock anführen möchte. Gleichgültig, ob es zu einer Spaltung oder zu einer Rückkehr zu nationalen Währungen und Währungsfassungen kommt, es würde den Defizitländern insoweit Luft verschaffen, als sie die innere Anpassung über Preise, Kosten und Einkommen durch die äußere über den Wechselkurs (Abwertung) abmildern könnten – freilich um den Preis, dass aus alten Euroschulden neue Fremdwährungsschulden würden. Doch die Währungsgeschichte bestätigt, dass die Rückkehr zu realistischen Wechselkursen verbunden mit einer konsequenten Stabilitätspolitik zu Hause auf längere Sicht noch immer der erfolgreichere Weg war, um zu gleichgewichtigem wirtschaftlichen Wachstum, Vollbeschäftigung und schließlich auch wieder zu Wohlstand zu gelangen. Nach dem Platzen der Blase in Südostasien (1996/7) haben die früheren Boomstaaten wegen der teilweise drastischen Abwertung ihrer Währungen auf den Weltmärkten relativ rasch wieder Fuß fassen können.



Jürgen Jerger\*

## Die neuen Mitgliedsländer auf dem Weg zum Euro?

Die Europäische Union wuchs zum 1. Mai 2004 bzw. 1. Januar 2007 um insgesamt zwölf Länder, davon zehn aus Zentral- und Osteuropa. Von diesen zwölf Beitrittsländern haben inzwischen (in der Reihenfolge des Beitritts) Slowenien, Malta, Zypern und die Slowakei den Euro eingeführt. Damit wird die Gemeinschaftswährung in mittlerweile 16 der 27 EU-Mitgliedstaaten verwendet. Da der EG-Vertrag – außer für Großbritannien und Dänemark – bei Erfüllung der Maastricht-Kriterien eine Beitrittspflicht zum Eurogebiet vorsieht, steht jedenfalls mittelfristig eine Osterweiterung des Eurogebiets an.<sup>1</sup>

Nicht zuletzt vor dem Hintergrund der aktuellen Finanz- und Wirtschaftskrise stellt sich natürlich die Frage, wie wünschenswert und wahrscheinlich eine baldige Übernahme der Gemeinschaftswährung in diesen Ländern ist. Im Gegensatz zur Situation vor 1999 kann heute auf die Erfahrung der vergangenen zehn Jahre mit der Gemeinschaftswährung zurückgegriffen werden. Dies ist umso wichtiger, als die theoretische Literatur zur Theorie optimaler Währungsräume letztlich keine entscheidenden Impulse für das doch vorwiegend politisch getriebene Projekt der europäischen (Währungs-)Integration zu liefern in der Lage war.

### Zehn Jahre Euro: Die Erfahrungen

Vor dem Start der Europäischen Währungsunion überwog in der Profession die Skepsis gegenüber dem Projekt. Die

\* Universität Regensburg und Osteuropa-Institut Regensburg. Der Beitrag basiert auf einem Vortrag gleichen Titels bei der Tagung »Zehn Jahre Euro – Bewährung in der Finanzkrise« an der Akademie für Politische Bildung in Tutzing. Jerger (2009) – ergänzt durch Stazka (2009) bietet eine etwas ausführlichere Diskussion der Materie.

<sup>1</sup> Formal gesprochen sind all diese Länder bereits Mitglied der Europäischen Währungsunion, haben aber noch nicht die Stufe 3 (Einführung des Euro) erreicht.

Stabilitätskulturen der Länder waren zu unterschiedlich, die Koordination anderer Politikbereiche allenfalls im Ansatz über den Wachstums- und Stabilitätspakt organisiert, die Akzeptanz in der Bevölkerung nur wenig ausgeprägt. Daher forderten 200 Wirtschaftswissenschaftler in einer Anzeige in der FAZ noch im April 1998, die Einführung des Euro zu verschieben. Auch auf der anderen Seite des Atlantiks identifizierte beispielsweise Martin Feldstein (1997) im Euro ein Potential der ökonomischen Destabilisierung und ökonomischen Ineffizienz.

Jedenfalls für das erste Jahrzehnt des Euro hat sich diese Skepsis als unbegründet erwiesen: Der Euro ist mittlerweile nach dem Dollar unangefochten die weltweit zweitwichtigste Reservewährung; in den 16 Euroländern gehören inzwischen für 329 Mill. Menschen Währungsschwankungen der Vergangenheit an; der Euro wird mittlerweile für die Hälfte des Außenhandels zwischen der Eurozone und dem Rest der Welt als Fakturierungswährung benutzt; das durchschnittliche Haushaltsdefizit in der Eurozone sank auf 1,7% des BIP zwischen 1999 und 2008, während in den zehn Jahren zuvor noch durchschnittlich 4,3% zu verzeichnen waren; der Europäischen Zentralbank ist es gelungen, die Inflationserwartungen sehr stabil bei 2% zu verankern – auch wenn die durchschnittliche Inflationsrate über die letzten zehn Jahre mit 2,2% nicht ganz dem von der EZB selbst gesteckten Ziel von »nahe bei, aber unter 2%« entsprochen hat. Die stabile Verankerung der Inflationserwartungen ist umso bemerkenswerter, als fast überall die Währungsumstellung mit einem deutlichen Anstieg der »gefühlten« Inflation einherging.

Die sehr detailreiche Studie der Europäischen Kommission (2008) zum zehnjährigen Gründungsjubiläum der EZB geriet denn fast schon zur Jubelarie. Dem positiven Verdikt schließen sich zunehmend auch die Beobachter an, die von einer eher skeptischen Grundhaltung her kamen. Das derzeit am häufigsten zu hörende Argument gegen das »Experiment« der Währungsunion lautet denn auch, dass dem Eurosystem die eigentliche Bewährungsprobe in der aktuellen Krise noch bevorsteht. Angesichts der weltweiten Dimension der Krise haben sich aber alle Währungen bzw. alle Träger makroökonomischer Politik dieser Herausforderung zu stellen.

Trotz dieser positiven (Zwischen-)Bilanz für den Euro muss auch festgehalten werden, dass mit dessen Einführung kein Automatismus für makroökonomische Stabilität auf nationaler Ebene verbunden ist. Insbesondere haben national durchaus unterschiedliche Lohn- und Preisentwicklungen für teilweise deutliche Veränderungen des realen Wechselkurses zwischen den Ländern geführt. Dennoch ist die regionale Streuung der Preise innerhalb der Eurozone inzwischen ähnlich groß wie innerhalb der USA.

**Tab. 1**  
Länder in der "Excessive Deficit Procedure"

	1	2	Aktuell
Portugal	9/02–5/04	6/05–6/08	X
Deutschland	11/02–5/07		X
Frankreich	4/03–1/07		X
Griechenland	5/04–5/07		X
Ungarn	5/04–		Δ
Malta	5/04–5/07		X
Zypern	5/04–6/06		X
Slowakei	5/04–6/08		X
Polen	5/04–7/08		X
Tschechische Republik	5/04–6/08		X
Niederlande	4/04–6/05		X
Italien	6/05–6/08		X
Großbritannien	9/05–9/07	6/08–	Δ

Quelle: Zusammenstellung des Autors.

Auch mit Blick auf die fiskalische Disziplin ist die Erfahrung in der Währungsunion durchaus gemischt. Während insgesamt, wie bereits erwähnt, die Defizite reduziert werden konnten, begann bereits 2002 eine ganze Reihe von »Excessive Deficit Procedures«, die im Wachstums- und Stabilitätspakt verankert sind.<sup>2</sup> Tabelle 1 listet die bisherigen Verfahren auf. Mit Portugal, Deutschland, Frankreich, Griechenland, den Niederlanden und Italien waren auch sechs Länder betroffen, die den Euro bereits verwendeten. In Malta, Zypern und der Slowakei konnte die Prozedur wieder ausgesetzt werden, bevor der Euro eingeführt wurde.

In Portugal und Großbritannien wurde das Verfahren bereits zweimal gestartet. Immerhin konnten 13 der 15 Verfahren wieder eingestellt werden. Auch wenn man kritisch einwenden mag, dass allen Stufen des Defizitverfahrens letztlich politische Entscheidungen und keine Automatismen zugrunde liegen, so steckte in all diese Fällen doch durchaus ein tätiges Bemühen um eine höhere Fiskaldisziplin dahinter, das ohne den von diesem Verfahren ausgehenden »Peer Pressure« schwer vorstellbar wäre. Zu Tabelle 1 muss allerdings gesagt werden, dass sie dem Stand im Februar 2009 entspricht, aber in nächster Zukunft eine deutlich Erweiterung erfahren wird. Aufgrund der aktuellen Wirtschaftskrise, der durchweg mit staatlichen Ausgabenprogrammen begegnet wird, werden demnächst voraussichtlich sechs Verfahren gestartet werden. Gerade die jüngsten Entwicklungen zeigen aber, wie wichtig es ist, mit einer verantwortungsvollen Fiskalpolitik in normalen Zeiten das Pulver für konjunkturell schwierigere Zeiten trocken zu halten.

### Studien zur Wirkung der Gemeinschaftswährung

Selbstverständlich wurde das währungspolitische Großereignis von Beginn an von der wissenschaftlicher Seite ge-

<sup>2</sup> Diese Prozedur ist in Artikel 104 des EG-Vertrags geregelt und gilt für alle EU-Mitgliedsstaaten unabhängig von der Verwendung des Euro.

nauestens unter die Lupe genommen. Es liegen inzwischen für einige Fragestellungen auch genügend empirische Beobachtungen vor, um fundierte Aussagen treffen zu können. Im Rahmen dieses kurzen Beitrags kann die Literatur zur Wirkung von Währungsunionen sicher nicht annähernd abgedeckt werden, einige Studien seien dennoch erwähnt.

*Währungsunion und Handelsvolumina:* Baldwin (2006) bietet einen Überblick zur auf Rose (2000) aufbauenden Literatur zur kausalen Wirkung einer Währungsunion auf den Umfang der bilateralen Handelsströme. Während frühere Schätzungen deutlich höher lagen, identifiziert Baldwin einen auf die Währungsunion zurückzuführenden Anstieg des Handelsvolumens um 5 bis 10% als konsensfähigen Wert.

*Währungsunion und Zinsen:* Den wohl unmittelbarsten und deutlichsten Effekt hatte die Währungsunion auf das Zinsniveau in den früheren Schwachwährungsländern. Insbesondere für Staatsschulden gingen die Finanzierungskosten massiv zurück – auch wenn Anfang 2009 in einigen Ländern die Spreads wieder massiv nach oben gingen. Ongena und Popov (2008) zeigten mit Hilfe von Daten für individuelle Firmenkredite, dass die Währungsunion zu einer massiven Reduktion der Finanzierungskosten führte. Ihre Daten deuten auf einen Effekt von 160 Basispunkten hin.

*Währungsunion und Preise:* Eine gemeinsame Währung kann mit höherer Preistransparenz verbunden sein, auch wenn in einem stabilen Währungsverbund der Aufwand einer Umrechnung gering zu sein scheint. Beck und Weber (2005) zeigen mit Hilfe von internationalen Preisdaten für einzelne Güter, dass die Währungsunion in der Tat mehr Preistransparenz und damit eine höhere Wettbewerbsintensität mit sich brachte. Jerger und Röhe (2009) kommen mit Makrodaten zu einem ähnlichen Ergebnis. In einem DSGE-Modell konnte gezeigt werden, dass sich die Schätzungen für Preisanpassungskosten durch die Währungsunion deutlich verminderten.

### Die Maastricht-Kriterien in den Beitrittsländern

Bei der Prüfung der Beitrittsfähigkeit werden die in Frage kommenden Länder vor allem hinsichtlich der Erfüllung der Maastricht-Kriterien evaluiert. Tabelle 2 fasst die Befunde des letzten Konvergenzberichts der EZB aus dem Mai 2008 zusammen. Ein fett gesetzter Eintrag zeigt die Nicht-Erfüllung eines Kriteriums an.

Es wird deutlich, dass kein einziges Land alle Kriterien erfüllt – ganz abgesehen davon, dass in einigen Ländern die Lage am aktuellen Datenrand deutlich prekärer ist, als das

**Tab. 2**  
**Die (Nicht-)Erfüllung der Maastricht-Kriterien**

	Inflation	Defizit	Schuldenstand	Zins	WKM II
Referenz	3,2	- 3,0	60	6,5	J
Bulgarien	<b>9,4</b>	3,2	14,1	4,7	<b>N</b>
Estland	<b>8,3</b>	0,4	3,4	n.a.	J
Lettland	<b>12,3</b>	- 1,1	10,0	5,4	J
Litauen	<b>7,4</b>	- 1,7	17,0	4,6	J
Polen	3,2	- 2,5	44,5	5,7	<b>N</b>
Rumänien	<b>5,9</b>	- 2,9	13,6	<b>7,1</b>	<b>N</b>
Tschech. Rep.	<b>4,4</b>	- 1,4	28,1	4,5	<b>N</b>
Ungarn	<b>7,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>66,5</b>	<b>6,9</b>	<b>N</b>

Quelle: Zusammenstellung des Autors.

in Tabelle 2 ausgewiesen wird. Während die fiskalischen Kriterien außer in Ungarn kaum problematisch sind, wird das Inflationsziel in allen Ländern außer Polen teilweise deutlich nicht erfüllt. Die letzte Spalte informiert über die Mitgliedschaft im Wechselkursmechanismus II. Abgesehen von den drei baltischen Republiken gehört kein osteuropäisches Land diesem an. Dies ist nicht zuletzt ein klares politisches Signal, weil die Einhaltung der Wechselkursbänder in der Regel gegeben war.

### Politische, rechtliche und ökonomische Barrieren

So ist es – wie schon beim Start der Währungsunion – nicht zuletzt der politische Wille in den potentiellen Beitrittsländern, der darüber entscheidet, wie schnell der Euro eingeführt werden wird. Selbst bei Erfüllung der Maastricht-Kriterien gibt es in allen Ländern mehr oder weniger gravierende Probleme beim Erreichen der rechtlichen Konvergenz. Natürlich sind die rechtlichen Grundlagen zur Teilnahme an der Währungsunion letztlich eine Technikalität,

die »einfach« nur durch die nationalen Gesetzgeber umgesetzt werden muss. Da aber in einigen Ländern relevante Bestimmungen Verfassungsrang haben, ist dafür ein breiter Konsens notwendig. Beispielhaft sei aus der polnischen Verfassung Artikel 227, Abs. 1 zitiert: »Die Polnische Nationalbank ist die zentrale Staatsbank. Ausschließlich ihr steht das Recht zu, Geld auszugeben sowie die Geldpolitik zu bestimmen und durchzuführen. Die Polnische Nationalbank ist für den Wert des polnischen Geldes verantwortlich.« Auch wenn diese Bestimmungen für eine nationale Währung völlig selbstverständlich sind, sind sie

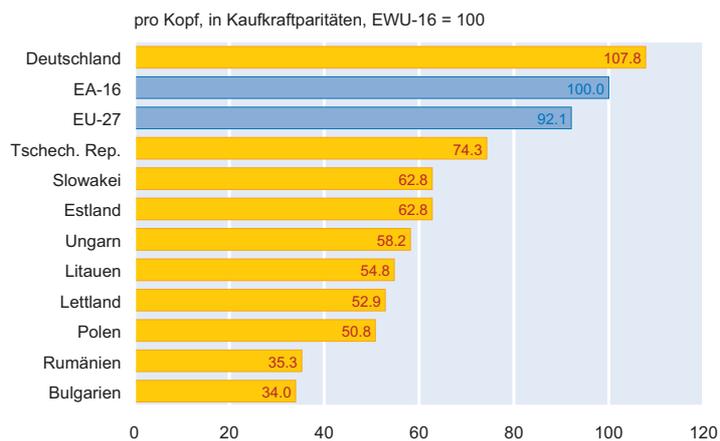
schlicht inkompatibel mit einer Teilnahme an der Währungsunion. Der nach aktuellen Äußerungen der polnischen Regierung für 2012 geplante Beitritt zur Währungsunion bedarf also nicht nur der – bislang nicht erfolgten bzw. konkret absehbaren – Teilnahme am WKM II, sondern auch einer Verfassungsänderung.

Mit Blick auf ökonomische Faktoren, die über die Maastricht-Kriterien hinausgehen, wird oft auf das erhebliche Wohlstandsgefälle zwischen den Mitgliedsländern verwiesen. Abbildung 1 zeigt dieses Wohlstandsgefälle mit Hilfe kaufkraftbereinigter Daten für das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf.<sup>3</sup> Mit der Slowakei ist zum letzten Jahreswechsel ein Land beigetreten, in dem diese Größe bei nur knapp 63% des Durchschnitts der derzeit 16 Staaten der Eurozone liegt. Dieses Gefälle würde sich mit dem Beitritt weiterer Staaten noch einmal deutlich vergrößern.

Schon im Vorfeld der Etablierung der Währungsunion wurde immer wieder darauf hingewiesen, dass Wohlstandsgefälle mit einer gemeinsamen Währung gut vereinbar seien. Selbst höhere Inflationsraten in ärmeren Ländern aufgrund des Samuelson-Balassa-Effekts fallen nach vielen empirischen Studien nicht wirklich dramatisch ins Gewicht. Allerdings ist nicht von der Hand zu weisen, dass mit einem Wohlstandsdifferential immer auch deutliche Strukturunterschiede auf nationaler Ebene einhergehen, die wiederum dafür sorgen, dass geldpolitische Instrumente national durchaus unterschiedlich wirken können. Von daher ist eine länderweise Überprüfung der Wünschbarkeit für die Übernahme des Euro unabdingbar. Einen Beitritt en bloc wie 2004 und 2007 zur Europäischen Union kann es zur Währungsunion daher nicht geben.

**Abb. 1**

### BIP 2007



<sup>3</sup> Daten auf der Grundlage der Devisenkurse würden eine noch weitaus stärkere Disparität ausweisen.

Dazu kommen die derzeit schwer einschätzbaren Folgen der weltweiten Wirtschaftskrise. Insbesondere die Probleme der Finanzindustrie stellen auch für die Zentralbanken rund um den Globus eine massive Herausforderung dar. In den osteuropäischen Staaten selbst stehen einige Staaten auch vor Problemen bei der Finanzierung der – per se in aufholenden Volkswirtschaften nicht pathologischen – Leistungsbilanzdefizite. Zudem haben sich diese Länder in der Vergangenheit in erheblichem Umfang in Fremdwährung – insb. in Euro – verschuldet, so dass die Abwertungen der vergangenen Wochen und Monate die Belastung aus diesen Verbindlichkeiten massiv erhöhten. Gerade diese Entwicklung macht natürlich die Attraktivität eines Eurobeitritts aus Sicht der osteuropäischen Länder verlockender.

## Fazit

Die mittlerweile zehn Jahre Erfahrung mit der Gemeinschaftswährung lassen im Grunde einigen Optimismus für die Expansion der Eurozone zu. Auch kommen die empirischen Studien zu den Effekten der Währungsunion zu durchaus positiven Resultaten. Allerdings sind derzeit in keinem der Länder die Voraussetzungen des Wachstums- und Stabilitätspakts erfüllt, so dass in naher Zukunft die Eurozone nicht weiter anwachsen wird. Sicher ist, dass alle Akteure die aktuelle Krise abwarten werden, bevor weitere Schritte in Erwägung gezogen werden. So will die tschechische Regierung Ende 2009 erst einmal einen Zeitplan vorlegen; ob Polen 2009 den Beitritt zum WKM II vollzieht, um den ins Auge genommenen Beitrittstermin 2012 zu halten, ist derzeit noch fraglich.

## Literatur

- Baldwin, R. (2006), »The Euro's Trade Effect«, ECB Working Paper Series, No. 594, March 2006.
- Beck, G. und A. Weber (2005), »Inflation Rate Dispersion and Convergence in Monetary and Economic Unions: Lessons for the ECB«, CFS Working Paper.
- European Commission (2008), *EMU@10: Successes and Challenges After 10 Years of Economic and Monetary Union*, May 2008, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/emu10/emu10report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/emu10/emu10report_en.pdf).
- Feldstein, M. (1997), »The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability«, *Journal of Economic Perspectives* 11, 23–42.
- Jerger, J. (2009), »Die Osterweiterung der Europäischen Währungsunion«, in: D. Denzer-Speck (Hrsg.), *Geld und Geldpolitik – Freiburger Anregungen zu Wirtschaft und Gesellschaft*, Band 3, Lucius&Lucius, Stuttgart, erscheint demnächst.
- Jerger, J. und O. Röhe (2009), »The Macroeconomic Consequences of the EMU: Evidence from a Closed Economy DSGE Model«, mimeo.
- Rose, A. (2000), »One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade«, *Economic Policy* 30, 9–45.
- Stazka, A. (2009), »When Will the New EU Member States Adopt the Euro? Comment to J. Jerger, The Enlargement of the EMU«, in: D. Denzer-Speck (Hrsg.), *Geld und Geldpolitik – Freiburger Anregungen zu Wirtschaft und Gesellschaft*, Band 3, Lucius&Lucius, Stuttgart, erscheint demnächst.



Theo Waigel\*

## Der Stabilitätspakt – deutsche Pedanterie oder Voraussetzung für den Erfolg der Währungsunion?

Auch wenn die auf deutsche Veranlassung vollführte Änderung des Pakts ärgerlich und unnötig war, der Stabilitäts- und Wachstumspakt wirkt durch seine Existenz und hat eine Stabilitätskultur in ganz Europa entfacht.

Defizite in Portugal und Griechenland und Inflationsmargen in Irland haben früher die Presse in Frankreich und Deutschland nicht beschäftigt. Heute gibt es bei jeder Überschreitung von Stabilitätszielen eine gesamteuropäische Diskussion und damit einen externen Druck auf die entsprechenden Länder. Ich habe nicht die geringste Sorge, dass Länder wie Italien oder Griechenland wegen höherer Zinsen für Anleihen das Eurogebiet verlassen könnten. Wenn sie es täten, würde der Zinsabstand für solche Anleihen nicht 1,5 bis 2%, sondern 6 bis 8% betragen. Darum sind die Dramatisierungsszenen und Cassandra-Rufe um den Euro fehl am Platz.

In einer Währungsunion ist es unabdingbar, ein ökonomisch vernünftiges und glaubwürdiges Regelwerk für die Koordination der nationalen Budgetpolitiken zu schaffen.

Haushaltsziele dienen dazu, in konjunkturell guten Zeiten Haushaltsüberschüsse zu erwirtschaften, um den Schuldenstand zu senken und um Defizite während konjunkturell schlechter Zeiten zu erlauben. Zehn Jahre nach Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion sind die Erfahrungen gut, auch wenn Schwachpunkte nicht zu leugnen sind. Insgesamt unterlag Mitte 2008 kein Land der Wirtschafts- und Währungsunion dem exzessiven Haushaltsverfahren.

\* Dr. Theo Waigel ist Bundesfinanzminister a.D.

Doch die Finanzmarktkrise und der konjunkturelle Einbruch in Europa werden Haushaltspolitik und damit den Stabilitätspakt vor neue, bisher nicht voraussehbare Herausforderungen stellen. Für das Jahr 2008 werden die Defizite im Eurogebiet auf 1,3%, in den USA auf 5,3% und in Japan auf 1,9% geschätzt. Selbst in diesem schwierigen Umfeld ist der Stabilitätspakt der geeignete Rahmen für haushaltspolitische Koordinierungen im Eurogebiet. Ohne den Euro stünden die europäischen Länder vor irrationalen Bewegungen im Währungsbereich. Um das äußere und innere Potential des Euro auch künftig zu gewährleisten, ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt notwendig.



Jürgen Stark\*

## **Eine Bilanz von zehn Jahren Euro und der Geldpolitik der EZB**

### **Einführung des Euro**

Am 1. Januar 1999 haben zum ersten Mal in der europäischen Geschichte souveräne Staaten ihre Hoheit auf dem Gebiet der Geldpolitik auf eine neu geschaffene, supranationale Institution übertragen. Die Vollendung der dritten Phase der Wirtschafts- und Währungsunion war zweifellos ein Meilenstein auf dem langen und facettenreichen Weg der europäischen Integration.

Allen Verantwortlichen war bewusst, welch anspruchsvolles Erbe die Europäische Zentralbank antrat. Doch trotz der enormen Unsicherheiten, die mit der Einführung einer gemeinsamen Geldpolitik verbunden waren, war das Vertrauen in den Euro und die EZB vom ersten Tag an gewährleistet. Die Glaubwürdigkeit der EZB lag und liegt in dem klaren und eindeutigen Handlungsrahmen für die Geldpolitik begründet. Mit dem Vertrag von Maastricht und den ergänzenden Regelungen für den Euro bzw. die europäische Währungsunion haben wir einen soliden institutionellen Rahmen für die Wirtschafts- und Währungsunion geschaffen. Vier Kernelemente dieser Ordnung sind besonders hervorzuheben.

1. Der Vertrag von Maastricht verankerte die weitreichende Unabhängigkeit des ESZB – in institutioneller, funktions-, personeller und finanzieller Hinsicht – als unentbehrliche Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung des Ziels der Preisstabilität.
2. Preisstabilität wurde als oberstes Ziel der Geldpolitik im Maastricht-Vertrag festgelegt, da die Wahrung eines stabilen Preisniveaus der wichtigste Beitrag ist, den die Geld-

\* Prof. Dr. Jürgen Stark ist Mitglied des Direktoriums und des Rates der Europäischen Zentralbank.

politik leisten kann, um Wachstum und somit Wohlstand und einen hohen Beschäftigungsstand zu fördern.

3. Darüber hinaus wurden die Konvergenz und das zugrunde liegende Vertrauen in den Euro auch durch die disziplinierende Wirkung des Stabilitäts- und Wachstumspakts gestärkt. Mit dem Pakt wurde das Fundament für gesunde und dauerhaft solide Staatsfinanzen im Euroraum gelegt. Er fördert das Vertrauen in die Stabilitätsorientierung der Währungsunion und zählt zu den entscheidenden Elementen, die die Aussage rechtfertigen, die gemeinsame Währungsgründe auf einer soliden Basis.
4. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt wird von der so genannten »No-bail-out«-Klausel ergänzt, also dem Haftungsausschluss einzelner Staaten und der Gemeinschaft für Schulden anderer Staaten. Diese Klausel verfolgt das Ziel, Anreize für nationales Fehlverhalten auf dem Gebiet der Finanzpolitik zu minimieren. Im Mai 1998 wurde nochmals politisch unterstrichen: Die Wirtschafts- und Währungsunion rechtfertigt keine spezifischen Finanztransfers.

### Die geldpolitische Strategie der EZB

Der EZB-Rat hat eine geldpolitische Strategie formuliert, die dazu dient, das Ziel der Preisstabilität zu verfolgen. Die Strategie musste auf die makroökonomischen Bedingungen im neu geschaffenen Euroraum zugeschnitten werden und gleichzeitig den zahlreichen Unsicherheiten, die hinsichtlich des monetären Regimewechsels zu erwarten waren, Rechnung tragen.

Noch vor Eintritt in die Dritte Stufe der Währungsunion – im Oktober 1998 – veröffentlichte die EZB ihre geldpolitische Strategie, deren Kernelemente die quantitative Definition von Preisstabilität und ein Zwei-Säulen-Ansatz mit einer monetären und einer realwirtschaftlichen Analyse der Risiken für die Preisstabilität sind. Im Rahmen der Überprüfung der Strategie im Jahr 2003 bestätigte und konkretisierte der EZB-Rat deren Hauptelemente.

Die präzise Definition von Preisstabilität als der mittelfristige Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von »unter, aber nahe 2%« dient als Maßstab zur Beurteilung des Erfolges unserer Geldpolitik. Eine leicht positive Inflationsrate gewährleistet eine ausreichende Sicherheitsmarge zum Schutz gegen eventuelle Messfehler beim HVPI und gegen Deflationsrisiken. Deflation – also ein anhaltender Rückgang des Preisniveaus – steht ausdrücklich nicht im Einklang mit der Definition von Preisstabilität. Außerdem erhöht eine leicht positive Inflationsrate die Flexibilität der Reallöhne, was die Anpassungsfähigkeit der Arbeitsmärkte nach externen Schocks erhöht.

Die Quantifizierung des Ziels der Preisstabilität dient in erster Linie als ein unwiderruflicher Anker für die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen. Verbunden mit dem Vertrauen der Bevölkerung in unsere Entschlossenheit, das Ziel der Preisstabilität konsequent und beharrlich zu verfolgen, stellen wir sicher, dass die Inflationserwartungen im Einklang mit unserer Definition von Preisstabilität stehen.

Die geldpolitische Strategie der EZB hat sich in einem Umfeld großer Unsicherheiten und bei zahlreichen unterschiedlichen Preis-, Nachfrage- und Angebotsschocks als robuster Handlungsrahmen für die zinspolitischen Entscheidungen bewährt. Die Strategie bietet der EZB eine bessere Grundlage, um zeitnah Risiken unterschiedlicher Herkunft – monetärer oder realwirtschaftlicher Natur – für die Preisstabilität im Euroraum zu erkennen, als andere vergleichbare Strategien, die sich primär auf Inflationsprognosen stützen.

### Eine Bilanz von zehn Jahren Euro

Seit 1999 sah sich die EZB einer Reihe von Herausforderungen gegenüber. Zu erinnern ist in diesem Zusammenhang an die Anschläge des 11. September (2001), die scharfe Korrektur an den Aktienmärkten nach dem Platzen der »Dot-com«-Blase, die enormen globalen wirtschaftlichen Ungleichgewichte in Form von hohen Leistungsbilanzdefiziten bzw. -überschüssen, den rasanten Anstieg der Lebensmittel- und Energiepreise und natürlich die Finanzkrise, die uns nunmehr seit über einem Jahr in Atem hält.

Zu den schwierigen Rahmenbedingungen gehörten auch die finanzpolitischen Entwicklungen in vielen Mitgliedsländern des Euroraums. Zwischen 2003 und 2005 führte ein Mangel an fiskalpolitischer Disziplin in einer Reihe von Mitgliedsländern – insbesondere während der vorangegangenen Wachstumsphase – zum Überschreiten der Defizitgrenze in einer Phase der Konjunkturabkühlung. Dies und die spätere Aussetzung des Defizitverfahrens gegen Deutschland und Frankreich wurden zu einer ernsten Belastungsprobe für die noch junge Währungsunion. Mit dem Urteil des Europäischen Gerichtshofs, das die Aussetzung der Verfahren für unrechtmäßig erklärte, und dem politischen Einvernehmen für eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts wurden jedoch die Grundlagen für ein klares Bekenntnis zu soliden Staatsfinanzen in der Zukunft geschaffen.

Die nachfolgende Phase der Haushaltskonsolidierung in 2006 und 2007, getrieben von der konjunkturellen Erholung im Euroraum, fand mit dem Ausbruch der Finanzkrise im vergangenen Jahr ein abruptes und frühzeitiges Ende. Laut der jüngsten Konjunkturprognose der Europäischen Kommission wird das Staatsdefizit 2009 in sieben

der 16 Euroländer über dem Maastrichter Referenzwert von 3% des Bruttoinlandsprodukts liegen, 2010 in zehn Euroländern.

Zwar erfordert die Finanzkrise besondere finanz- und geldpolitische Anstrengungen. Eine schnelle und nachhaltige Rückkehr zu einer Politik, die von den Prinzipien des Stabilitäts- und Wachstumspakts geleitet wird, ist jedoch zwingend erforderlich, um den gemeinsamen Währungsraum nicht dauerhaft zu belasten.

Als Notenbanker messe ich den Erfolg des Euro primär an seiner inneren Stabilität. So lag die Inflationsrate in den vergangenen zehn Jahren im Durchschnitt nur knapp oberhalb unserer Definition von Preisstabilität bei 2,2% – und damit sogar knapp unterhalb des Durchschnitts der deutschen Inflationsrate in den zehn Jahren von 1989 bis 1998 (2,28%).

Nicht weniger bemerkenswert ist die solide Verankerung der langfristigen Inflationserwartungen nahe unserer Definition von Preisstabilität. Trotz zahlreicher negativer Preisschocks haben Marktteilnehmer und die Öffentlichkeit nie ihren Glauben an unsere stabilitätsorientierte Geldpolitik verloren. Unsere Definition von »unter, aber nahe 2%« diente vor allem in turbulenten Zeiten als Richtwert für die mittelfristige Inflationsentwicklung im Euroraum.

Die Geldpolitik der EZB hat jedoch nicht nur dazu beigetragen, Preisstabilität im Euroraum zu wahren, sondern sie hat zugleich auch einen entscheidenden Beitrag zur Förderung von Wirtschaftswachstum und Beschäftigung im Euro-Währungsgebiet geleistet. Mit der Einführung des Euro – und dem damit verbundenen Konvergenzprozess – haben sich die Finanzierungs- und Kreditbedingungen in allen Euroländern deutlich verbessert und so einen teilweise rasanten Anstieg privater und öffentlicher Investitionen ermöglicht. Die Entwicklung des Beschäftigungsstands im Euroraum ist besonders bemerkenswert: Seit 1999 wurden im Euroraum mehr als 16 Mill. neue Arbeitsplätze geschaffen.

Selbstzufriedenheit wäre jedoch fehl am Platz. Die Umsetzung der in der Lissabon-Agenda formulierten Ziele zur Verbesserung der Wettbewerbsposition der Euroländer ist notwendig, um die Produktivität zu erhöhen, Innovationen zu fördern und letztlich das Wirtschaftswachstum zu steigern.

### **Die Geldpolitik der EZB seit dem Ausbruch der Finanzkrise**

Auf die Ursachen der Krise möchte ich hier nicht im Detail eingehen, sie sind schon vielfach erörtert worden. Ich möchte aber betonen, dass die EZB früh – lange vor Ausbruch

der Krise im August 2007 – auf die Unterbewertung der Risiken und die daraus resultierenden Gefahren für das Finanzsystem hingewiesen hat. Im Rahmen unserer monetären Analyse – einer der beiden Säulen unserer geldpolitischen Strategie – ergaben sich bereits im Jahr 2005, aufgrund der starken Kredit- und Liquiditätsausweitung, erste Anzeichen für deutliche Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex, aber auch für verschiedene Vermögenspreise – allen voran Immobilienpreise.

Als sich im Sommer des Jahres 2007 die ersten Spannungen an den Geldmärkten im Euroraum einstellten, reagierte die EZB unverzüglich. Das Eurosystem hat die Stabilität am Interbankenmarkt mit umfangreichen Liquiditätszufuhren unterstützt. Solche Liquiditätszufuhren – hauptsächlich in Form von Feinsteuerungsoperationen und zusätzlichen langfristigen Refinanzierungsgeschäften – waren notwendig geworden, um die ordnungsgemäße Transmission der zinspolitischen Impulse sicherzustellen. Nach der Zuspitzung der Krise im Herbst vergangenen Jahres sahen wir uns gezwungen, die liquiditätspolitischen Konditionen nochmals erheblich zu verändern, vor allem, da nach dem Konkurs von Lehman Brothers der Interbankenmarkt nahezu völlig zum Erliegen kam. So wurde das Zuteilungsverfahren auf einen Mengentender bei voller Zuteilung umgestellt, wodurch sich die Banken zum Leitzinssatz in jeder gewünschten Höhe refinanzieren könnten. Darüber hinaus wurde vorübergehend die Liste notenbankfähiger Sicherheiten erweitert.

Gleichzeitig haben die Finanzmarktverwerfungen den Kurs der Geldpolitik im Euroraum insofern beeinflusst, als sich hierdurch die Einschätzungen des EZB-Rats hinsichtlich der Risiken für die mittelfristige Preisstabilität seit Oktober dramatisch veränderten. Seit der Verschärfung der Krise nach dem Konkurs von Lehman beobachten wir einen weltweiten Konjunktüreinbruch, begleitet von einem teilweise rasanten Verfall der Vermögenspreise. Der in US-Dollar gerechnete Ölpreis erreichte im Dezember 2008 seinen tiefsten Stand seit Juli 2004, und auch die Inflation im Euroraum hat sich merklich abgekühlt. Gleichzeitig beobachten wir einen schrittweisen Rückgang der Geldmengen- und Kreditwachstumsraten im Euroraum. Die Erkenntnisse aus der monetären und der wirtschaftlichen Analyse wiesen somit eindeutig auf eine erhebliche Reduzierung der Risiken für die Preisstabilität im Eurogebiet hin. Dies eröffnete dem EZB-Rat die Möglichkeit, das Leitzinsniveau in mittlerweile vier Schritten um insgesamt 225 Basispunkte zu senken. Ausmaß und Tempo dieser Maßnahmen sind beispiellos.

Es ist die Aufgabe des EZB-Rates, die Leitzinsen gemäß der Beurteilung der mittelfristigen Risiken für die Preisstabilität festzulegen. Die Inflationserwartungen sind auf ei-

nem Niveau zu verankern, das mit Preisstabilität vereinbar ist – also auch keine Deflationserwartungen entstehen lässt. Zwar wird die Inflationsrate im Euroraum Mitte des Jahres aufgrund von Basiseffekten deutlich fallen. Gleichwohl sind deflationäre Entwicklungen für das Euro-Währungsgebiet derzeit nicht erwarten. Die mittelfristigen Inflationserwartungen sind nach wie vor auf einem Niveau verankert, das mit der Definition der EZB für Preisstabilität im Einklang steht. Sollte es die Situation jedoch erfordern, wird der EZB-Rat entsprechend handeln, um Preisstabilität sicherzustellen.

### Abschließende Bemerkungen

Der Euro und die gemeinsame europäische Geldpolitik haben in den letzten zehn Jahren eine Entwicklung vollzogen, die selbst für ausgewiesene Optimisten undenkbar schien. Dieser Erfolg beruht vor allem auf der stabilitätsorientierten Währungsverfassung der europäischen Währungsunion, deren Kernelemente die politische Unabhängigkeit des ESZB und das klare Bekenntnis zu Preisstabilität als vorrangigem Ziel sind.

Der Euro bietet Sicherheit, Stabilität und Schutz in Zeiten der Krise. Die Tatsache, dass sich Finanzinstitute im gesamten Euroraum zu gleichen Bedingungen kurzfristig refinanzieren können, hat die Spannungen am Geldmarkt deutlich abgemildert. Darüber hinaus hat der Euro starke Wechselkursschwankungen innerhalb des Euroraums verhindert. Der Euro ist zu einem sicheren Währungshafen herangewachsen.

Trotzdem bietet der Euro keinen vollkommenen Schutz vor Verwerfungen an den Geld- und Kapitalmärkten. Die unterschiedlich hohen Risikoaufschläge auf langfristige Staatsanleihen der Euroländer, die wir seit dem Ausbruch der Krise beobachten, sind Ausdruck der noch immer bestehenden strukturellen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern der Währungsunion. Hier besteht ein enger Zusammenhang zwischen den Risikoaufschlägen und den hohen Haushalts- und Leistungsbilanzdefiziten in den am stärksten betroffenen Ländern. Ein überdurchschnittliches Wachstum der realen Lohnstückkosten, ein Mangel an fiskalpolitischer Disziplin oder aber Defizite in der Implementierung dringend benötigter struktureller Reformen sind Faktoren, die die zunehmende Erosion der Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder erwirkt haben. Es ist daher gerade für diese Länder unerlässlich, die im Rahmen der Lissabon-Agenda formulierten Ziele zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit mit Nachdruck zu verfolgen und die Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts einzuhalten. Geldpolitische Mittel sind das falsche Instrument, um strukturelle oder ordnungspolitische Probleme zu kaschieren.

Die divergierenden Risikoaufschläge setzen auch ein deutliches Zeichen für die Länder, die momentan als Reaktion auf die Krise ihre Position in Bezug auf eine mögliche Euro-Einführung überdenken. Eine voreilige und überhastete Einführung des Euro ist weder mit der europäischen Währungsverfassung vereinbar, noch ist sie aus wirtschaftspolitischer Sicht die optimale Antwort auf die Krise. Die Einführung des Euro erfordert strukturelle Anpassungen und ist mit einem strengen Konvergenzprozess verbunden, dessen Bedeutung vor allem in der Krise zutage tritt. Die Turbulenzen der vergangenen 18 Monate zeigen, dass der mit dem Beitritt zur Währungsunion verbundene Wegfall des Wechselkurses als Anpassungsventil und die Vereinheitlichung der kurzfristigen Zinsen für einige EU-Staaten zum jetzigen Zeitpunkt zu früh greifen würde.



Manfred J.M. Neumann\*

## Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank: Kritische Bemerkungen<sup>1</sup>

Seit gut zehn Jahren gibt es mit dem Euro eine gemeinsame europäische Währung und mit der Europäischen Zentralbank (EZB) eine gemeinsame Institution, die für eine zunehmende Anzahl von Ländern der Europäischen Union den Gang der Geldpolitik bestimmt. Auch zuvor hatte es schon eine europäische Geldpolitik gegeben, und zwar im Rahmen des Europäischen Währungssystems. Doch hatte das Zusammenspiel der nationalen Zentralbanken nicht immer zufriedenstellend geklappt. Weil verschiedenen Regierungen einzelner Mitgliedsländer die Preisstabilitätsmelodie der Deutschen Bundesbank nicht gefiel, hatten sie es vorgezogen, ihren Zentralbankiers immer wieder störende Vorgaben zu machen, so dass es häufig zu Wechselkurskrisen und Veränderungen der bilateralen Paritäten zur D-Mark kam. Mit dem Start der Europäischen Währungsunion Anfang 1999 war das endgültig vorbei. Die nationalen Währungen wurden abgeschafft, und die Regierungen verbrieften den Zentralbanken die Unabhängigkeit. Fortan konnten die Zentralbankiers allein entscheiden, und diese grundlegende Veränderung der Währungsverfassung hat stabilisierend gewirkt. Es ist der EZB gelungen, die neue gemeinsame Währung als eine anerkannte Weltwährung neben dem US-Dollar zu etablieren und sich die Reputation einer Zentralbank zu erwerben, die das Ziel der Preisstabilität glaubwürdig verfolgt.

\* Prof. Dr. Manfred J.M. Neumann ist Direktor des Instituts für Internationale Wirtschaftspolitik an der Universität Bonn.

<sup>1</sup> Der Artikel gründet auf der Studie: M.J.M. Neumann, »Some Observations on the European Central Bank's Monetary Policy«, in: M. Buti, S. DeRose, V. Gaspar und J. Nogueira Martins (Hrsg.), *Euro – The First Decade*, Cambridge University Press: Cambridge 2009 (forthcoming).

Das ist eine überragende Leistung, die etwas näher zu beleuchten ist. Aber wo Licht ist, gibt es natürlich auch Schatten, und es liegt in der Natur der Wissenschaft, sich nicht auf das Posaunen von Lobeshymnen zu konzentrieren, sondern mit prüfendem Blick nach Schwachstellen zu suchen, um kritische Reflektion zu befördern, ohne die es nicht zu besseren Lösungen kommt. Deshalb wird im Folgenden in der Hauptsache der Frage nachgegangen, ob die EZB nicht im Windschatten der amerikanischen Federal Reserve über Jahre hin eine zu expansive Niedrigzinspolitik geführt und damit ihrerseits Bedingungen geschaffen hat, die zum Entstehen der schweren internationalen Finanzmarktkrise beigetragen haben.

### Hat die EZB stabilisierend gewirkt?

Die bedeutendste Aufgabe jeder Zentralnotenbank ist es, die interne Kaufkraft des von ihr ausgegebenen Geldes zu bewahren, und falls es sich damit vereinbaren lässt, ergänzend zur Stabilität des gesamtwirtschaftlichen Prozesses beizutragen. Um Aufschluss darüber zu erhalten, ob das der EZB gelungen ist, werden in der Tabelle 1 die Entwicklungen von Inflationsraten und Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts (BIP) des Eurogebiets mit denen in den Vereinigten Staaten sowie in Großbritannien und Schweden verglichen. Die beiden zuletzt genannten Länder sind von besonderem Interesse, weil deren Zentralbanken seit langem die angeblich überlegene Strategie eines *inflation targeting* verfolgen. Das bedeutet, dass der Geld- oder Zinspolitik aufgetragen ist, prognostizierten Abweichungen der künftigen Inflationsentwicklung von einem vorgegebenen Zielwert entgegenzuwirken.

Die Tabelle weist für Schweden mit nicht mehr als 1,5% im Durchschnitt der Jahre 2000–07 und sogar nur 1,1% in der

**Tab. 1**  
**Verbraucherpreisinflation und reales Wachstum**  
Mittelwert (Standardabweichung)

	Eurogebiet	Vereinigte Staaten	Großbritannien	Schweden
<b>Inflation</b>				
2000–2003	2,2 (0,27)	2,5 (0,81)	2,3 (0,76)*	1,8 (0,75)
2004–2007	2,2 (0,30)	3,0 (0,70)	2,0 (0,50)	1,1 (0,85)
2000–2007	2,2 (0,29)	2,8 (0,80)	2,2 ( na )	1,5 (0,88)
<b>BIP-Wachstum</b>				
2000–2003	2,3 (1,63)	2,1 (1,34)	2,7 (0,77)	2,4 (1,61)
2004–2007	2,5 (0,49)	2,9 (0,66)	2,7 (0,65)	3,5 (1,06)
2000–2007	2,4 (1,18)	2,5 (1,11)	2,7 (0,70)	2,9 (1,44)
<b>Tagesgeld</b>				
2000–2003	3,53 (0,92)	3,23 (2,15)	4,58 (1,05)	3,84 (0,44)
2004–2007	2,71 (0,77)	3,64 (1,58)	4,86 (0,61)	2,29 (0,29)
2000–2007	3,12 (0,94)	3,43 (1,89)	4,72 (0,86)	3,55 (0,74)

\* Einzelhandelspreisindex.

Quelle: EZB.

Teilperiode 2004–07 die geringste Inflation aus. Damit wurde jedoch das schwedische Inflationsziel von 2% erheblich und fortwährend unterschritten. Die EZB andererseits hat mit durchschnittlich 2,2% ein höheres Inflationsniveau zugelassen als dem entspricht, was sie im Hinblick auf Preisstabilität für tolerabel erklärt. Allerdings ist das Überschießen relativ gering, und das gilt auch für die Volatilität der Inflation. Die für die Teilperioden berechneten Standardabweichungen weisen auf deutlich höhere Schwankungen der Inflationsraten in den anderen Ländern hin. Wüsste man nicht, dass die EZB die Strategie des *inflation targeting* ablehnt, würde man daher vermuten, dass sie es ist, die diese Strategie verfolgt, und nicht die Zentralbanken Großbritanniens oder Schwedens. Tabelle 1 zeigt weiter, dass im Eurogebiet wie in den anderen Volkswirtschaften die Volatilität des realen Wachstums seit dem Jahr 2004 deutlich abgenommen hat. Das muss nicht der Geldpolitik zu verdanken sein, sondern kann auch Folge einer günstigeren Entwicklung von Drittfaktoren sein. Andererseits haben die EZB und die schwedische Zentralbank sich in neuerer Zeit bemüht, ihre Politik stabiler zu führen, wie in der Tabelle an der deutlich verringerten Zinsvolatilität abzulesen ist.

### Veränderungen der geldpolitischen Strategie

Von Anfang an umfasste die Strategie der EZB eine Definition dessen, was unter dem Ziel der »Preisstabilität« verstanden werden sollte, sowie zwei Ansätze zur Diagnose der jeweiligen wirtschaftlichen Lage und der mittelfristigen Perspektiven, die »monetäre Säule« und die »ökonomische Säule«. Die Ende 1998 bekannt gegebene Strategie wurde nach den Erfahrungen der ersten vier Jahre Anfang 2003 wesentlich verändert.

Es war klug von der EZB, durch eine klare Definition der Hauptzielsetzung ihrer Politik um das Vertrauen der Bürger des Eurogebiets für die neue gemeinsame Währung zu werben. Allerdings hätte die Definition präziser sein können. Denn als Preisstabilität wurde ein Zustand bezeichnet, in dem der harmonisierte Index der Verbraucherpreise um weniger als 2% steigt. Damit war zwar die Toleranz nach oben begrenzt, aber es blieb offen, welchen Wert in dem Intervall zwischen 0 und 2% die EZB denn dauerhaft anstreben würde. Es ist gut möglich, dass der Rat der EZB sich 1998 darüber nicht einig war. Allerdings konnte man aus den Angaben der EZB über die Trendraten des realen Potentialwachstums (+ 2,25%) und der Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge M3 (– 0,75%) sowie einem bekannt gegebenen festen Referenzwert für das Wachstum der Geldmenge (+ 4,5%) ableiten, dass der Rat sich offenbar eine mittelfristige Inflationsrate von 1,5% zur Richtschnur der Geldpolitik gesetzt hatte. Dieser Zielwert erschien überzeugend, weil er auf der Mitte zwischen der oberen Toleranzgrenze von 2% und der nach unten zu setzenden Toleranzgrenze von 1% lag, von

der aufgrund von Preisindexproblemen angenommen werden kann, dass sie einer wahren Inflationsrate von null entspricht.

Aus geldpolitischer Überzeugung – vielleicht auch nur, um sichtbar an die hohe Reputation der Deutschen Bundesbank anzuknüpfen – wurde 1998/99 sehr betont, der Geldmenge und damit der ersten Säule komme in der Strategie der EZB »eine prominente Rolle« zu. Präsident Duisenberg illustrierte das mit dem Bild, die eine Säule sei stärker als die andere. Zudem wurde ein jährlich zu überprüfender »Referenzwert« für das Geldmengenwachstum aus der Taufe gehoben.

Aber vier Jahre später, im Frühjahr 2003, war alles anders. Die geldpolitische Strategie wurde grundlegend geändert, wenngleich das offiziell heruntergespielt werden musste, um die breite Öffentlichkeit nicht zu erschrecken. Wohin die Reise gehen sollte, zeigte die Veränderung der Definition von Preisstabilität. »Unter *aber nahe 2%*« ist seitdem das neue Ziel. Praktisch wurde damit die Toleranzrate dauerhafter Inflation um einen halben Prozentpunkt angehoben. Auch wurde die Reihenfolge der Säulen vertauscht. Von nun an wurde stets zuerst über die ökonomische Säule mit einer auf längstens zwei Jahre angelegten Inflationsprognose gesprochen, danach ergänzend und relativ kurz darüber, dass die monetäre Analyse zu keiner wesentlich anderen Einschätzung führe. Diese Veränderung der Präsentation konnte man als bloße Kosmetik verstehen. Tatsächlich ging es einer Mehrheit des EZB-Rates aber darum, der ihr un bequem gewordenen monetären Analyse die Brisanz zu nehmen. Denn sie signalisierte eine starke monetäre Expansion, die den Referenzwert von 4,5% fortwährend übertraf, und das für sich genommen, erlaubte es nicht, der seit September 2001 forcierten Zinssenkungspolitik der Federal Reserve zu folgen. So war es nur konsequent, die jährliche Überprüfung des Referenzwerts für das Geldmengenwachstum für überflüssig zu erklären, obwohl sie unabdingbar war, um empirische Veränderungen monetärer Relationen angemessen zu erfassen. Der Ende 2002 neu berufene Vizepräsident der EZB, Lucas Papademos, machte sich zum Wortführer und propagierte im März 2003 in Anlehnung an einen Vortrag von Ben Bernanke, damals Gouverneur der Fed, eine Strategie der »constrained discretion«, eines an einer Regel orientierten fallweisen Entscheidens über Zinsänderungen. Die Botschaft lautete, eine Zentralbank, die Glaubwürdigkeit erlangt hat, kann die Zinsen senken, um die Wirtschaft anzufeuern, ohne ein Aufleben von Inflationserwartungen befürchten zu müssen. Und ein Absenken des Zinses bis auf 2% erschien notwendig, weil angeblich Deflation drohte.

Dass der Strategiewechsel der EZB nicht kosmetischer, sondern substantieller Natur war, lässt sich empirisch nachweisen. Man kann mit monatlichen Daten der Jahre 1999–

2002 anhand verschiedener Methoden vorwärts schauende Funktionen der Zinspolitik der EZB schätzen und sie für Simulationen der Zinspolitik der folgenden Jahre benutzen. Dann zeigt sich, dass die EZB – wenn sie ihre Strategie nicht geändert hätte – in den Jahren 2003–05 für ein Zinsniveau gesorgt hätte, das durchschnittlich um 100 Basispunkte höher gelegen hätte, als es historisch der Fall gewesen ist. Daher ist es nicht zweifelhaft, dass die EZB den unglückseligen Expansionskurs der amerikanischen Geldpolitik flankiert und ihrerseits mit einer Politik des leichten Geldes dazu beigetragen hat, dass den Banken fast alles finanzierbar erschien, gewünschte Renditen groß, aber Risiken klein geschrieben wurden. Über Jahre hin ermöglichte die EZB ein kurzfristiges Realzinsniveau von durchschnittlich 0%, die Fed von sogar – 1%. Das verführte die Banken unter den Augen der Aufsicht zu einer exzessiven Fristentransformation, in ihren geprüften Bilanzen wie in außerbilanziell geführten Zweckgesellschaften.

### Ritualisierte Sprache

Wenn eine Zentralbank ihre kurzfristigen Zinssätze über einen langen Zeitraum auf einem ungewöhnlich niedrigen Niveau belässt, dann kommt sie nicht umhin, der Öffentlichkeit laufend beruhigende Erklärungen abzugeben des Sinnes, dass diese Politik nicht zu Inflation führen werde und dass man jedenfalls rechtzeitig eingreifen werde, sollte wider Erwarten eine solche Gefahr drohen. Die Bank of England hat das Problem im Rahmen ihrer Strategie des *inflation targeting* gelöst, indem sie dem Publikum vierteljährlich eindrucksvolle *fan charts* vorführt. In diesen Graphiken wird der über die jeweils nächsten zwei Jahre zu erwartende Verlauf der Inflationsrate veranschaulicht, der – wie könnte es anders sein – stets zu der offiziellen Zielinflationsrate von 2% hinführt.

Die EZB verfügt bisher nicht über ein solches Marketing. Sie vertraut stattdessen auf die Überzeugungskraft der Analysen in den Monatsberichten und insbesondere der Unterrichtungen durch den Präsidenten in den Pressekonferenzen, die nach EZB-Ratstreffen stattfinden. Sie beginnen stets mit dem Verlesen einer im Rat abgestimmten Darstellung der geldpolitischen Lage. Eine Durchsicht der seit Mitte 2003 vom Präsidenten monatlich vorgetragenen Einschätzungen verdeutlicht, dass man sich in zunehmendem Maße auf formelhafte Beschwichtigungen und Beschwörungen verlässt, um die Journalisten und letztlich die breite Öffentlichkeit in der Überzeugung zu bestärken, dass die EZB ihrer Aufgabe gerecht werde.

So wurde seit November 2004 zwar regelmäßig erklärt, dass es mittelfristig gesehen ein Aufwärtsrisiko hinsichtlich der Bewahrung von Preisstabilität gäbe. Gleichzeitig wurde aber versucht zu beruhigen, weil die Inflationsrate regelmäßig 2%

überschritt. Bis Mitte 2005 diente dazu die empirische Aussage, es sei kein signifikanter Aufbau von Inflationsdruck nachweisbar. Danach wurde zu der autoritativen Behauptung gewechselt, die aktuelle Position der Geldpolitik bleibe angemessen, und dies wurde Monat für Monat wiederholt bis dann schließlich im Dezember 2005 das Zinsniveau erstmals wieder angehoben wurde.

Eine seit Mitte 2004 fast ununterbrochen verwendete Vokabel ist *vigilance*, also Wachsamkeit. Als ob die Bürger des Eurogebiets furchtsame Kinder wären, wird ihnen eine »starke Wachsamkeit« des EZB-Rats versprochen, ab und an eine »besondere Wachsamkeit«, mitunter auch nur eine »fortgesetzte«. Auch wird betont, dass diese Wachsamkeit des EZB-Rats »erforderlich« sei, wenn nicht gar »unabdingbar«, jedenfalls sei sie »zugesichert«. Es ist schon merkwürdig, dass man sich von solchen Sprüchen Positives verspricht. Wenn irgendetwas, vermitteln sie den Eindruck einer großen Unsicherheit, eines Pfeifens im dunklen Walde.

### Die Projektionen der Experten

Eine vorwärts schauende Geldpolitik ist auf Prognosen oder jedenfalls Projektionen der künftigen Entwicklung von Inflationsrate und realem Wachstum angewiesen. Die EZB veröffentlicht seit Ende 2000 »Projektionen« der Änderungsrate des harmonisierten Konsumpreisindex, des realen Bruttoinlandsprodukts und seiner Verwendung zweimal jährlich, seit Mitte 2004 viermal. Wenn es darum geht, die wahrscheinlichste Entwicklung anzugeben und deshalb auch Markterwartungen über den künftigen geldpolitischen Kurs als Input verwendet werden, darf man auch von Prognosen sprechen und sie dem Test der Realität aussetzen. Eine Besonderheit des Umgangs mit diesen Prognosen ist, dass der EZB-Rat für sie »keine Verantwortung« übernimmt, sondern defensiv betont, dass es sich um Prognosen der Fachleute des Eurosystems handle. Sie dienen zwar als Unterlagen für den Entscheidungsprozess, würden aber durch eigene Einsichten der Ratsmitglieder verändert.

Tatsächlich sind insbesondere die Prognosen der Inflationsrate nicht sehr überzeugend. Für die Inflationsprognosen mit einem Zeithorizont von zwei Jahren ergibt sich über den Zeitraum 2001–07 gemessen ein durchschnittlicher Prognosefehler von 0,5 Prozentpunkten, für die Prognosen über den kürzeren Zeithorizont von einem Jahr ein Fehler von 0,3 Prozentpunkten. Die durchschnittlichen Prognosefehler beispielsweise der Europäischen Kommission sind geringer, wenngleich beide Institutionen nicht in der Lage sind, den naiven Ansatz – die Inflationsrate bleibt wie sie ist – zu schlagen, denn das würde erfordern, den durchschnittlichen Fehler auf weniger als ein Zehntelprozentpunkte zu verringern.

Problematischer als die durchschnittliche Höhe der Fehler ist die Tatsache, dass sie durchweg dasselbe Vorzeichen aufweisen. Im untersuchten Zeitraum haben die Fachleute der EZB das künftige Inflationsniveau systematisch unterschätzt. Man könnte sich als einen Grund vorstellen, dass es eine Tendenz gibt, die Inflationsprognosen möglichst flach zu halten, um keinen Ärger mit dem EZB-Rat oder gar mit der Öffentlichkeit zu bekommen, die dann vielleicht eine Änderung des geldpolitischen Kurses verlangen würde. Aber das ist höchst spekulativ. Zudem ist zu bedenken, dass der »Survey of Professional Forecasters« der EZB ebenfalls nach unten verzerrte Inflationsprognosen liefert. Es ergibt sich daher ein Rätsel, das noch der Lösung harrt: Wie kann es sein, dass Fachleute der EZB wie auch andere Jahr für Jahr die künftige Inflation unterschätzen oder gar auf weniger als 2% veranschlagen, obwohl sie wissen müssten, dass ihre Prognosen wenig taugen.



Die Vorträge wurden bei der Tagung »Zehn Jahre Euro – Bewährung in der Finanzkrise« der Akademie für Politische Bildung Tutzing vorgestellt.

# Der Mindestlohn und die räumliche Lohnstruktur in Deutschland<sup>1</sup>

20

Thiess Büttner, Alexander Ebertz und Jens Ruhose

Bei vielen Politikern und in der Öffentlichkeit erfreut sich der Mindestlohn als ein scheinbar an der Wurzel ansetzendes und einfaches Mittel für eine Änderung der Lohnverteilung großer Beliebtheit. Kritiker hingegen befürchten Verluste von Arbeitsplätzen. In der Debatte wird aber oft übersehen, dass sich der Mindestlohn sehr unterschiedlich auf verschiedene Arbeitnehmer auswirken würde. So kann der Mindestlohn, auch wenn er gesamtwirtschaftlich überhaupt keine negativen Beschäftigungseffekte hat, die Arbeitsbedingungen für benachteiligte Gruppen verschlechtern und möglicherweise sogar soziale Probleme verschärfen. Dies zeigt sich am Beispiel der räumlichen Unterschiede auf dem Arbeitsmarkt. In Städten und dicht besiedelten Regionen liegt das Lohnniveau deutlich höher als auf dem Lande: So ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Lohn eines ungelernten Arbeiters unter einem Mindestlohn von 6,50 € liegt, auf dem Land nach unseren Schätzungen um rund 10 Prozentpunkte höher als in der Stadt. Für Frauen beträgt der Unterschied sogar 17 Prozentpunkte. Eine flächendeckende gesetzliche Lohnuntergrenze würde daher in ländlichen Regionen sehr viel stärker greifen als im städtischen Umfeld. Für die städtische Arbeitnehmerschaft folgen ungünstige negative Effekte. So kann durch ein Absinken des Lohnniveaus bei zugleich steigenden Wohnkosten eine Verschärfung der sozialen Problematik in den Städten eintreten.

Bei Politikern ist der Mindestlohn ein beliebtes Instrument. Die Kernidee, eine einheitliche Lohnuntergrenze für alle, genügt zwar nur einfachsten Gerechtigkeitsüberlegungen, ist aber extrem schlicht und kann in einem Satz erläutert werden. Dies ist, angesichts der Komplexität anderer wirtschaftspolitischer Fragen, für eine in den Massenmedien geführte Debatte sehr attraktiv. Eine Durchsetzung per Gesetz erscheint relativ einfach, und es ist dem öffentlichen Ansehen eines Politikers sicher förderlich, sich für die Interessen von relativ wenig verdienenden Arbeitnehmern stark zu machen. Zudem ist die Maßnahme – im Gegensatz zu Steuersenkungen beispielsweise – zunächst einmal kostenlos. Nun wird dem entgegengehalten, dass der Mindestlohn Arbeitsplätze kosten würde. Zahlreiche empirische Studien befassen sich entsprechend mit den Beschäftigungseffekten (vgl. Card und Krueger 1994; 2000, sowie Neumark und Wascher 2000). Weitgehend übersehen wird in der Debatte – gerade auch von vielen Experten –, dass sich eine undifferenzierte Lohnuntergrenze sehr unterschiedlich auf verschiedene Arbeitsverhältnisse auswirkt. Dabei ist dies insbesondere in Deutschland offenkundig. So zeigen Joa-

chim Ragnitz und Marcel Thum (2007), dass die individuelle Betroffenheit von einem Mindestlohn in Ostdeutschland sehr viel höher ausfallen würde als im Westen. Auch die empirische Analyse der Erfahrungen mit Mindestlöhnen im Bauhauptgewerbe (vgl. König und Möller 2008) findet unterschiedliche Beschäftigungseffekte des Entsendegesetzes von 1997 in Ost- und Westdeutschland. Die Ost-West-Thematik ist aber nur eine besonders augenfällige Unterschiedlichkeit. Bei Lichte besehen, gibt es zahlreiche Unterschiede in der Entlohnung, welche der Mindestlohn ignoriert: Löhne unterscheiden sich nach Ausbildung, Beschäftigung, Dauer des Arbeitsverhältnisses, Alter, Geschlecht, Familienstatus, aber auch nach Branche und Firmengröße. Alle diese Lohnstrukturen sind für die ökonomischen und sozialen Konsequenzen des Mindestlohns bedeutsam.

Eine wichtige Dimension in der Lohnstruktur ist die räumliche Dimension. So unterscheiden sich die Löhne nicht nur zwischen Ost und West, sondern typischerweise auch zwischen Stadt und Land. Es wäre abwegig, das als eine Ungerechtigkeit zu werten – schließlich sind ja auch die Lebenshaltungskosten zwischen Stadt und Land unterschiedlich. Wenn aber die Lohnniveaus in den Städten durchweg höher sind, ergibt sich, dass der Mindestlohn viele Arbeitnehmer in den

<sup>1</sup> Dieser Artikel basiert auf einer Studie von T. Büttner und A. Ebertz, *Spatial Implications of Minimum Wages*, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, 2009, erscheint demnächst. Sie ist auch als ifo Working Paper Nr. 66 erhältlich.

Städten nicht erreicht, dafür aber auf dem Land umso stärker eingreift. In der Folge ergeben sich Anpassungen in der räumlichen Wirtschaftsstruktur. Wie die nachstehende Analyse zeigt, sind die resultierenden indirekten Effekte für die Arbeiterschaft in den Städten ungünstig: Sie sehen sich als Konsequenz des Mindestlohns einem verstärkten Lohndruck gegenüber, verbunden mit steigenden Lebenshaltungskosten. Dieser Sachverhalt ist alles andere als irrelevant, denn auch in Deutschland konzentriert sich die Armut in den Städten. Anhand der räumlichen Dimension der Lohnstruktur macht die Analyse daher deutlich, dass der Mindestlohn, selbst wenn er keine gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungseffekte nach sich zieht, nicht nur ungeeignet ist, die Lohnstruktur in die politisch gewünschte Richtung zu verändern, ja er kann sogar im Gegenteil die Lohnstruktur zu Ungunsten derer verändern, deren Entlohnung nun eigentlich verbessert werden sollte.

Bevor wir die räumlichen Implikationen des Mindestlohns im Folgenden näher untersuchen, werden wir zunächst überprüfen, ob die Prämisse der strukturellen Unterschiede zwischen Stadt und Land den empirischen Fakten standhält und wie gravierend die resultierenden Unterschiede in der Betroffenheit durch den Mindestlohn tatsächlich sind.

### Datengrundlage

Die in der vorliegenden Studie verwendeten Daten stammen aus der Beschäftigtenstichprobe des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) in Nürnberg. Diese stellt eine 2%ige Stichprobe aller sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse dar und enthält neben Angaben zum Entgelt Informationen zu persönlichen Merkmalen wie beispielsweise Alter, Ausbildung und Beruf.<sup>2</sup> Aus Gründen der Aktualität wurde auf das letzte verfügbare Jahr, 2004, zurückgegriffen. Um Spezialfälle auszuschließen, wurden zudem nur sozialversicherungspflichtige Vollzeitbeschäftigte im Alter von 16 bis 62 Jahren betrachtet. Ein für die Zwecke der Untersuchung besonders wichtiges Merkmal der Daten ist, dass sie eine kreisgenaue Identifizierung des Arbeitsortes ermöglichen.<sup>3</sup> Dank dieser Information lässt sich die räumliche Dimension des Arbeitsmarkts in Deutschland abbilden und untersuchen. Zu-

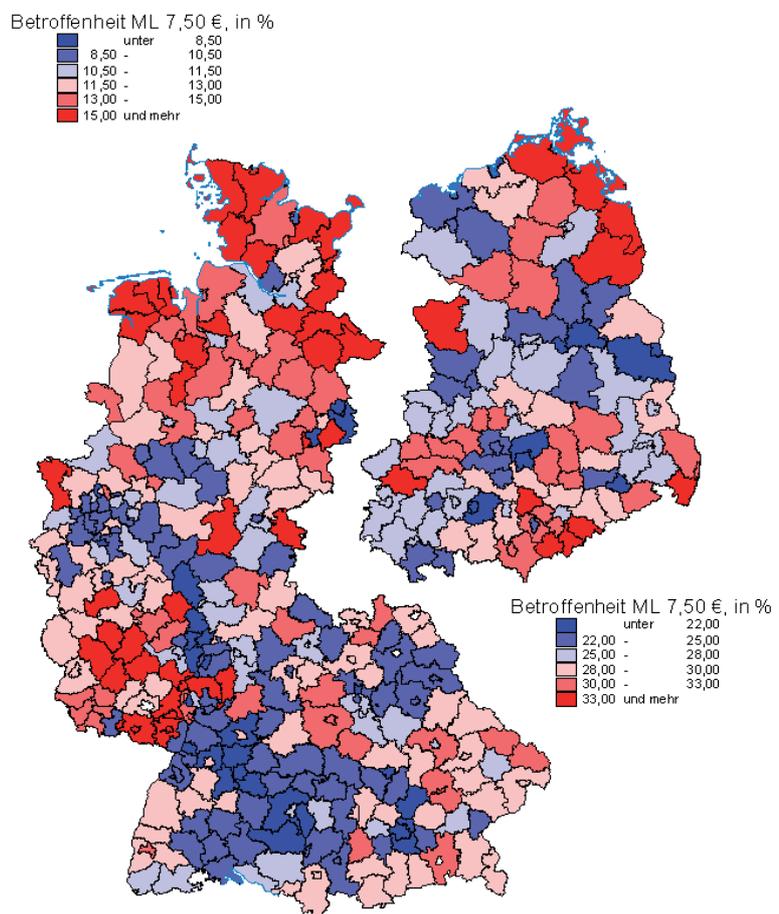
nächst wird für jeden Kreis die Inzidenz eines fiktiven Mindestlohnes von 6,50 € bzw. 7,50 € pro Stunde berechnet, also der Anteil von Beschäftigten, deren Stundenlohn unterhalb dieser Grenze liegt.<sup>4</sup>

### Agglomeration und die Betroffenheit durch den Mindestlohn

Besteht also ein Zusammenhang zwischen dem Grad der Verstädterung und der Inzidenz des Mindestlohns, also dem

<sup>4</sup> Bei den Berechnungen der Mindestlohninzidenz wurde auf die Perzentile der Lohnverteilung nach Ragnitz und Thum (2007) zurückgegriffen, wonach die Inzidenz eines Mindestlohns von 6,50 € (bzw. 7,50 €) pro Stunde 8,5% (bzw. 11,3%) in Westdeutschland und 18,1% (bzw. 26%) in Ostdeutschland beträgt. Die Berechnung anhand der Perzentile empfiehlt sich, da die Beschäftigtenstichprobe Tagesentgelte anstelle von Stundenlöhnen enthält. Dieses Vorgehen hat allerdings zur Konsequenz, dass eventuelle Verschiebungen in der Lohnverteilung zwischen den Jahren 2001 und 2004 nicht berücksichtigt werden. Dies erscheint indessen vertretbar, da der Fokus der Studie nicht auf der absoluten Anzahl der von einem Mindestlohn betroffenen Beschäftigungsverhältnisse liegt, sondern vielmehr auf räumlichen Unterschieden in der Mindestlohninzidenz, unabhängig vom momentanen Niveau.

Abb. 1 Die Mindestlohnbetroffenheit in Deutschland



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

<sup>2</sup> Für eine genaue Darstellung der Beschäftigtenstichprobe siehe Drews (2008).

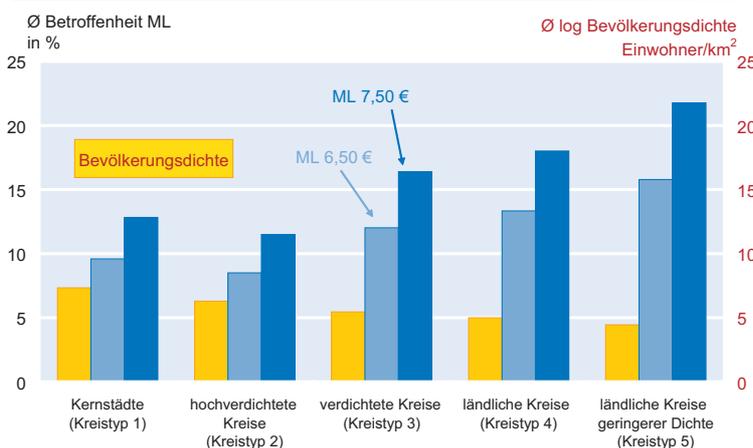
<sup>3</sup> Aus Datenschutzgründen sind nicht alle Land- und Stadtkreise vertreten, in einigen Fällen wurden mehrere Kreise zu einer Region aggregiert.

Grad der Betroffenheit? Abbildung 1 visualisiert die Inzidenz eines Mindestlohns von 7,50 € in Deutschland anhand einer Karte. Es ist erkennbar, dass die Betroffenheit in Ballungszentren wie München, Stuttgart, Dresden oder Berlin deutlich geringer ausfällt als im jeweiligen Umland. Generell zeigen ländlich geprägte Regionen eine höhere Betroffenheitsrate. Dies stützt die Vermutung, dass die Einführung eines Mindestlohnes in ländlichen Gebieten sehr viel stärker ins Gewicht fallen würde als in den Städten.

Noch deutlicher wird der Befund in Abbildung 2. Hier wurden die Kreise gemäß der Kreisklassifizierung des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung (BBR) zusammengefasst<sup>5</sup> und die durchschnittlichen Betroffenheitsraten für die Fälle 6,50 € und 7,50 € gemeinsam mit der durchschnittlichen Bevölkerungsdichte für den jeweiligen Kreistyp dargestellt. Die Graphik zeigt, dass sich die durchschnittliche Mindestlohninzidenz und die durchschnittliche Bevölkerungsdichte in den fünf Kreistypen genau umgekehrt zueinander verhalten. Je dichter die Besiedelung, desto geringer fällt offenbar die Betroffenheitsrate aus. So können durchschnittliche Betroffenheitsraten von über 20% in den ländlichsten Gebieten festgestellt werden, während die Inzidenz in den Kernstädten und hoch verdichteten Kreisen durchschnittlich bei rund 12% liegt.

Dieser Eindruck wird durch eine tiefer gehende Analyse bestätigt, die den Zusammenhang zwischen Agglomerationsgrad und Mindestlohninzidenz anhand einer Regressionsanalyse misst. Dabei werden zwei verschiedene Maße der

**Abb. 2**  
**Die Mindestlohnbetroffenheit nach Kreistypen**



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

**Tab. 1**  
**Mindestlohninzidenz und Raumstruktur**  
**Abhängige Variable: Anteil der Beschäftigten mit Entlohnung unterhalb des Mindestlohns in %**

Mindestlohn:	(1)	(2)	(3)	(4)
	6,50 €	7,50 €	6,50 €	7,50 €
Variable	Koeffizient			
Konstanter Term	21.4*	29.9*	9.59*	12.8*
Bevölkerungsdichte (logarithmiert)	- 1.68*	- 2.41*		
Kreistyp 2 – hochverdichtete Kreise			- 1.09	- 1.34
Kreistyp 3 – verdichtete Kreise			2.42*	3.56*
Kreistyp 4 – ländliche Kreise			3.74*	5.18*
Kreistyp 5 – ländliche Kreise geringerer Dichte			6.19*	8.93*
R-Quadrat	.074	.091	.095	.111
Zahl der Beobachtungen	435	435	435	435

OLS-Schätzung, abhängige Variable: Prozentualer Anteil der Beschäftigten eines Kreises oder einer kreisfreien Stadt, deren Entlohnung unter dem jeweiligen Mindestlohn liegt. Ausgelassene Kategorie: Kreistyp 1, Kernstädte. Ein Stern signalisiert Signifikanz auf dem 5%-Niveau auf Basis heteroskedastischer Standardfehler.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Agglomeration verwendet, um die Robustheit der Ergebnisse zu überprüfen. In Tabelle 1 sind die Ergebnisse der Schätzungen zusammengefasst. Die ersten beiden Spalten zeigen einen statistisch hochsignifikanten, negativen Zusammenhang zwischen dem Maß der Betroffenheit und der Bevölkerungsdichte in den Kreisen. Die Resultate zeigen, dass eine Verdoppelung der Bevölkerungsdichte mit einem Rückgang des Prozentsatzes der Mindestlohnempfänger um rund 2,4 Prozentpunkte einhergehen würde (für das Beispiel eines Mindestlohnes von 7,50 €).

In den Spalten 3 und 4 von Tabelle 1 ist der Zusammenhang von Mindestlohnempfängern und dem Kreistyp dargestellt. Es wird deutlich, dass die weniger dicht besiedelten Kreistypen eine signifikant höhere Mindestlohninzidenz aufweisen. So ist bei einem Mindestlohn von 6,50 € die Betroffenheit im Vergleich zur Kategorie der Kernstädte (Kreistyp 1) in den ländlichen Kreisen geringerer Dichte (Kreistyp 5) um rund 6 Prozentpunkte höher. Im Beispiel

<sup>5</sup> Die ursprüngliche Typisierung der Kreise durch das BBR erfolgt zunächst nach der Bevölkerungsdichte und darüber hinaus nach der Lage im siedlungsstrukturellen Regionstyp, um den großräumigen Kontext zu berücksichtigen. Es ergeben sich neun zu unterscheidende Kreistypen. In der vorliegenden Studie ist jedoch der siedlungsstrukturelle Aspekt von nachrangiger Bedeutung, so dass die Typisierung des BBR modifiziert wurde. Es resultieren fünf Typen von Kreisen, wobei die Unterscheidung nur anhand der Bevölkerungsdichte und der Eigenschaft der Kernstadt getroffen wird.

des 7,50 € Mindestlohnes beträgt der Unterschied rund 9 Prozentpunkte.

Die bisher gezeigten Resultate belegen das Vorhandensein räumlicher Unterschiede in der Inzidenz des Mindestlohnes in Deutschland. Für eine Beurteilung der Konsequenzen ist die Frage nach den ökonomischen Hintergründen zu stellen. So ist zu fragen, ob die dargestellten räumlichen Diskrepanzen nicht auch auf Unterschiede in der Zusammensetzung der arbeitenden Bevölkerung zurückzuführen sein könnten. Es ist schließlich bekannt, dass sich die Regionen systematisch im Hinblick auf die Branchen und die Merkmale der Arbeitskräfte unterscheiden. Es gilt also zu überprüfen, ob die bisher gezeigten Resultate allein auf solche Unterschiede zurückgeführt werden können, oder ob darüber hinaus auch ein systematischer, positiver Zusammenhang zwischen dem Grad der Agglomeration und dem Lohnniveau besteht.

### Die räumliche Lohnstruktur in Deutschland

Um die Lohnstruktur in Deutschland genauer zu ergründen, wird der Zusammenhang zwischen Löhnen und Agglomeration unter Nutzung der in den Daten vorhandenen Information zur individuellen Lohnhöhe und zur Qualifikation und Art der Tätigkeit untersucht. Im Rahmen von Regressionen wird also ermittelt, inwieweit die individuelle Lohnhöhe durch die persönlichen Eigenschaften und die Tätigkeit erklärt werden kann und welchen zusätzlichen Erklärungsbeitrag der Agglomerationsgrad des Arbeitsortes leistet. Hierdurch werden bekannte Phänomene, wie zum Beispiel der Umstand, dass ältere oder höher qualifizierte Arbeitnehmer verhältnismäßig mehr Geld verdienen, herausgerechnet. Auf diese Art und Weise ist gewährleistet, dass der eigentliche Gegenstand des Interesses, nämlich der Zusammenhang zwischen Verstädterung und Lohnniveau, getrennt von den oben angesprochenen Kompositionseffekten, gemessen wird.

Die Ergebnisse der Schätzungen sind in Tabelle 2 aufgeführt.<sup>6</sup> Die Vorzeichen der Koeffizienten der persönlichen Charakteristika zeigen das bekannte Bild und sind statistisch hochsignifikant. Wie die Zeilen 1 bis 3 zeigen, fällt das

<sup>6</sup> Da die individuellen Lohndaten aus Gründen des Datenschutzes nach oben hin zensiert sind, wurde ein so genanntes heteroskedastisches Tobit-Verfahren angewandt, das diesem Umstand Rechnung trägt. Die Validität der Ergebnisse wurde darüber hinaus durch die Anwendung alternativer Schätzmethoden bestätigt.

**Tab. 2**  
**Determinanten der städtischen Lohnprämie**  
**Abhängige Variable: Entgelt (logarithmiert)**

Variable	(1)	(2)
	Koeffizient	
Geschlecht	.478*	.475*
Alter	.060*	.060*
Alter quadriert	– .001*	– .001*
Bildung: Volks-, Haupt-, Realschule mit Berufsausbildung	.131*	.133*
Bildung: Abitur ohne Berufsausbildung	.122*	.133*
Bildung: Abitur mit Berufsausbildung	.402*	.409*
Bildung: Fachhochschulabschluss	.850*	.855*
Bildung: Hochschulabschluss	1.20*	1.21*
Stib: Facharbeiter	.036*	.038*
Stib: Meister, Polier	.426*	.427*
Stib: Angestellter	.444*	.449*
Stib: Heimarbeiter	– .456*	– .467*
Bevölkerungsdichte (logarithmiert)	.060*	
Kreistyp 2 – hochverdichtete Kreise		.045
Kreistyp 3 – verdichtete Kreise		– .079*
Kreistyp 4 – ländliche Kreise		– .158*
Kreistyp 5 – ländliche Kreise geringerer Dichte		–.232*
Log pseudolikelihood	– 351272.78	– 350995.53
Zahl der Beobachtungen	353047	353047

HeteroskedastierobusteTobit-Schätzung, abhängige Variable: Entgelt (logarithmiert). Ausgelassene Kategorien: Kreistyp 1, Kernstädte; Bildung: Kein Abschluss; Stellung im Beruf (Stib): Einfacher Arbeiter. Ein Stern signalisiert Signifikanz auf dem 5%-Niveau auf der Basis heteroskedastierobuster und regional geclusterter Standardfehler.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Einkommen männlicher Arbeitnehmer höher aus, ebenso wie das von älteren Menschen, wobei dieser Effekt der in der Literatur bekannten, quadratischen Form folgt, d.h. er schwächt sich mit dem Altersunterschied ab. Wie erwartet, geht ein höherer Schulabschluss mit einem höheren Einkommen einher (Zeilen 4 bis 8), wobei ein Universitätsabschluss im Durchschnitt die höchste Vergütung erzielt. Die Stellung im Beruf (Zeilen 9 bis 12) ist ebenfalls ein wichtiger Bestimmungsfaktor der Lohnhöhe. Im Vergleich zum einfachen ungelerten Arbeiter erhalten die Angestellten, Facharbeiter und gebildete Arbeitskräfte ein höheres Entgelt. Nur die im Datensatz als Heimarbeiter klassifizierten Individuen sind hier offenbar im Nachteil.

Nachdem so für persönliche Charakteristika und die Art der Tätigkeit kontrolliert wird und damit Effekte der Bevölkerungszusammensetzung angemessen berücksichtigt sind, kann der Erklärungsgehalt der Bevölkerungsdichte für die Lohnstruktur gemessen werden. Die erste Spalte von Tabelle 2 zeigt, dass ein statistisch hochsignifikanter, positiver Zusammenhang besteht. So ist nach diesen Messungen das Lohnniveau in Kreisen mit der doppelten Bevölkerungsdichte um volle 6% höher. Auch die alternative Schätzung mit den bekannten Kreistypen als Indikatorvariablen zeichnet ein ähnliches Bild. Je ländlicher eine Region ist,

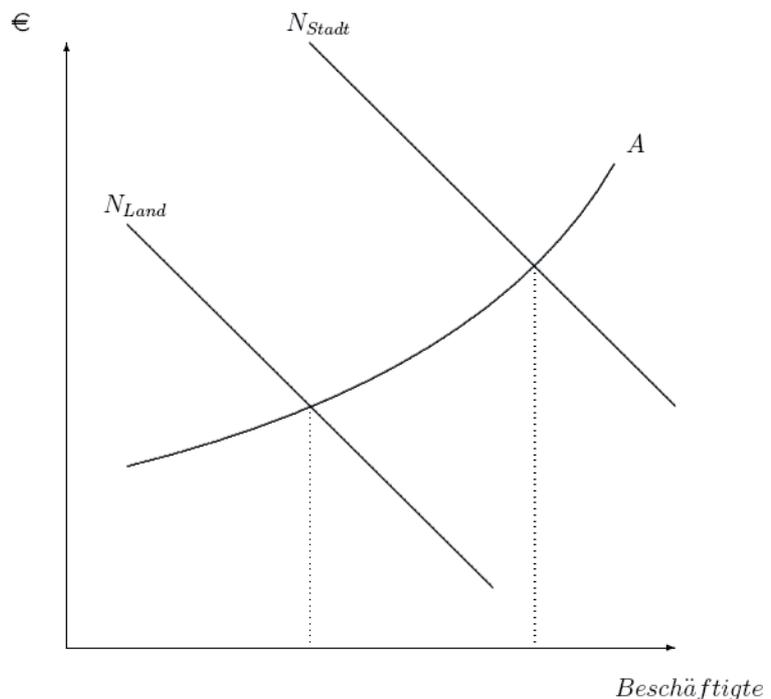
desto geringer fällt der Lohn dort aus. Genauer gesagt liegt das Lohnniveau in den ländlichen Kreisen geringer Dichte um 23,2% unter dem in den Kernstädten – eine beachtliche Zahl. Für einen ungelerten Arbeiter impliziert dieser Wert, dass die Wahrscheinlichkeit, vom Mindestlohn betroffen zu sein, auf dem Land um 10 Prozentpunkte höher liegt als in der Stadt. Für Firmen beträgt der Unterschied sogar 17 Prozentpunkte.

### Konsequenzen der Einführung eines Mindestlohnes

Die direkte Konsequenz der Lohnunterschiede zwischen Stadt und Land ist, dass in der Stadt deutlich weniger Arbeitsverhältnisse vom Mindestlohn berührt sind als auf dem Land. Weil aber die Wirtschaftsprozesse in der Stadt und auf dem Land nicht unabhängig voneinander ablaufen, sondern funktional verbunden sind, ergeben sich indirekte Konsequenzen. Eine Analyse dieser Konsequenzen muss zunächst an der Frage ansetzen, warum sich räumliche Unterschiede in der Entlohnung auch langfristig durchsetzen können, ohne dass die privaten Haushalte und Arbeitsanbieter eine Standortveränderung vornehmen wollen. Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftsgeographie sehen die Erklärung in regionalen Produktivitätsunterschieden, die sich, ausgehend von Verkehrsknotenpunkten oder geographischen Besonderheiten, durch so genannte Ballungsvorteile ergeben. Allerdings wird die Tendenz zur Zusammenballung von Wirtschaftsaktivitäten durch die wachsende Verdichtung und Knappheit von Flächen in den Ballungsgebieten gebremst. Im räumlichen Gleichgewicht ergibt sich dann eine Situation, bei der zwar in den Ballungsgebieten deutlich mehr verdient wird – zugleich aber auch das Mietniveau entsprechend höher liegt. So koexistieren Siedlungen von sehr unterschiedlicher Größe. Der individuelle Nutzen in der Bevölkerung ist in diesem Szenario jedoch in allen Ortschaften gleich, Lohnvorteile und Nachteile durch hohe Mietkosten oder durch die Kosten des Pendelns sind ausgeglichen.

Abbildung 3 zeigt diesen Zusammenhang graphisch auf. Auf der Horizontalen ist die Zahl der Beschäftigten eines Arbeitsmarktes abgetragen. Eine große Stadt mit vielen Einwohnern und Beschäftigten ist von daher rechts einzuordnen; eine kleine Gemeinde mit wenig Einwohnern und Beschäftigten links. Die mit A bezeichnete Kurve zeigt an, zu welchem Lohnsatz die Arbeitskräfte bereit sind, an einem Standort zu arbeiten. Die Steigung ist positiv: Je größer

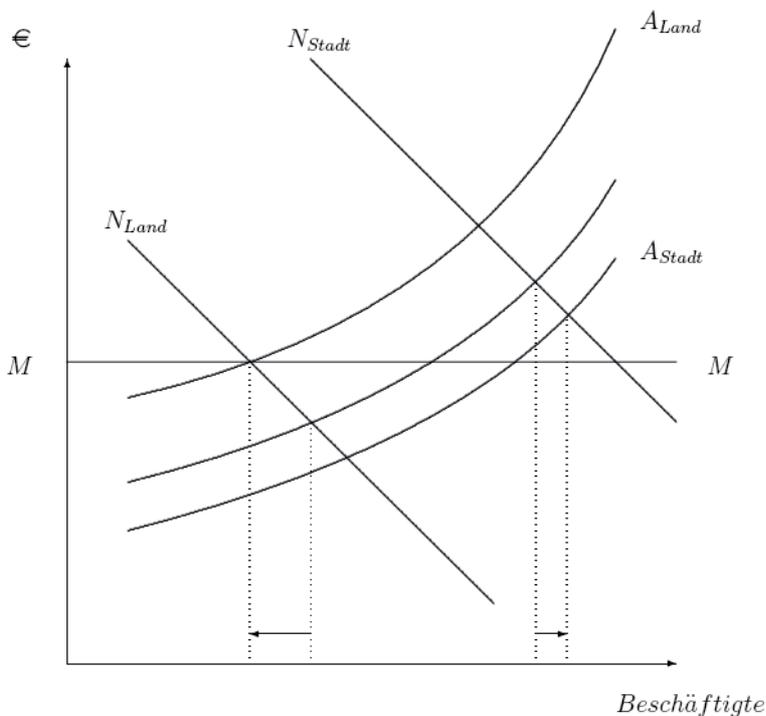
**Abb. 3**  
Räumliches Gleichgewicht bei zwei Standorten mit Produktivitätsunterschieden



die Zahl von Einwohnern und Beschäftigten, desto höher ist der Lohnsatz, der für eine Ausweitung der Beschäftigung gezahlt werden muss – weil Mietkosten und Pendelkosten mit der Größe der Stadt zunehmen. Die mit  $N_{Land}$  bzw.  $N_{Stadt}$  gekennzeichneten Linien geben den Lohnsatz an, den der Arbeitgeber zu zahlen bereit ist. Die untere Linie kennzeichnet dabei den Lohn an einem weniger produktiven Standort auf dem Land, die obere Linie gilt für einen städtischen Standort. Beide Linien weisen in der Abbildung eine negative Steigung auf, wonach die Arbeitsnachfrage bei niedrigerem Lohnniveau steigt. Zugleich ist der Arbeitgeber in der Stadt bereit, einen höheren Lohn zu zahlen, weil die Stadt Ballungsvorteile bietet. Im räumlichen Gleichgewicht existieren zwei Standorte, der größere von beiden weist ein höheres Lohnniveau auf als der kleinere. Der Lebensstandard ist indessen gleich, die Lohnvorteile in der Stadt werden durch die Mietkosten oder Pendelkosten gerade aufgewogen.

Abbildung 4 beschreibt die Konsequenzen einer Einführung eines Mindestlohns. Die horizontale Linie M-M kennzeichnet die Höhe des Mindestlohns, wobei für die Zwecke der Darstellung ein Niveau gewählt wurde, das oberhalb des Lohnes auf dem Lande und unterhalb des Lohnes in der Stadt liegt. Auf dem Lande erhalten die Arbeitskräfte nun ein höheres Lohnniveau entsprechend des Mindestlohns. Zugleich wird die Beschäftigung reduziert. Das Arbeitsmarkt-

Abb. 4  
Konsequenzen der Einführung eines Mindestlohns



gleichgewicht liegt im Schnittpunkt der Arbeitsnachfrage auf dem Land  $N_{Land}$  und der Mindestlohnlinie. Die freigesetzten Arbeitskräfte suchen eine neue Beschäftigung in der Stadt. Die verbliebenen Beschäftigten auf dem Land profitieren deswegen sowohl von höheren Löhnen als auch von einem Rückgang der Kosten für Miete und Pendeln. Der Lebensstandard der Arbeitskräfte steigt auf ein höheres Niveau, ausgedrückt durch die neue Angebotskurve  $A_{Land}$ . Anders stellt sich die Situation in der Stadt dar. Das Arbeitsmarktgleichgewicht hier wird nicht vom Mindestlohn bestimmt, sondern durch den Schnittpunkt der Arbeitsnachfrage in der Stadt  $N_{Stadt}$  und der Angebotskurve der in den Städten arbeitenden Menschen  $A_{Stadt}$ . Diese Angebotskurve liegt indessen weiter rechts, weil die auf dem Land freigesetzten Arbeitnehmer auf den städtischen Arbeitsmarkt drängen. Das zusätzliche Arbeitsangebot führt zu einer Reduktion des Lohnsatzes. Zugleich steigt die Stadtgröße an und damit steigen auch die Kosten für Miete und Pendeln. Der Lebensstandard der Arbeitskräfte in der Stadt sinkt.

Bemerkenswert ist dabei, dass der Mindestlohn tatsächlich sein Verteilungsziel erreicht: Die Unterschiede in der Entlohnung werden geringer. Davon profitieren aber wohlgerneht nur die Arbeitskräfte, die weiterhin auf dem Land beschäftigt sind und nun den höheren Mindestlohn erhalten. In den Städten hingegen sinkt das Lohnniveau trotz des Anstiegs der Lebenshaltungskosten.

Die formale Analyse in Büttner und Ebertz (2009) zeigt, dass es auch zu einer Umverteilung zwischen den Eigentümern von Immobilien kommt. Durch den Bevölkerungsdruck steigt der Wert des Grundbesitzes in der Stadt und fällt auf dem Land. Im Rahmen einer formalen Analyse kann darüber hinaus gezeigt werden, dass die Gewinne auch in der Summe nicht ausreichen, um die Verluste auszugleichen.

**Fazit und Ausblick**

Die lebhafte Debatte um den Mindestlohn konzentriert sich im Wesentlichen auf die Höhe der Beschäftigungsverluste, übersieht aber weitgehend, dass ein Mindestlohn für verschiedene Beschäftigungsverhältnisse sehr unterschiedliche Effekte hat. So weist die Entlohnung, wie wir gezeigt haben, ein räumliches Muster auf, nach dem Arbeitnehmerentgelte für vergleichbare Tätigkeiten und Qualifikationen im städtischen Raum höher sind als auf dem Land. Der auf den ersten Blick wegen seiner Simplität so attraktive Mindestlohn nimmt auf solche Unterschiede keinerlei Rücksicht. Die Konsequenz daraus

ist, dass Stadt und Land in sehr unterschiedlichem Maße von einer Lohnuntergrenze betroffen wären. Unter Berücksichtigung von Qualifikationsunterschieden und Unterschieden in der Tätigkeit zeigt sich, dass die Wahrscheinlichkeit, dass der Lohn eines ungelerten Arbeiters unter dem Mindestlohn liegt, auf dem Land um rund 10 Prozentpunkte höher ist als in der Stadt. Für Frauen beträgt der Unterschied sogar 17 Prozentpunkte.

Die Unterschiede zwischen Stadt und Land implizieren zunächst, dass der Mindestlohn viele Arbeitnehmer in den Städten nicht erreicht, dafür aber auf dem Land umso stärker greift. Wie wir gesehen haben, kommt es aber in der Stadt zu indirekten Effekten des Mindestlohns. Diese Effekte sind indessen für die Arbeiterschaft in den Städten ungünstig, da die Löhne tendenziell fallen, die Lebenshaltungskosten aber steigen. Dieses Resultat sollte angesichts der Konzentration von sozialen Problemen in den Städten nachdenklich stimmen. Der Mindestlohn kann dazu führen, dass sich die Arbeits- und Lebensbedingungen gerade für die sozial Schwachen in den Städten verschlechtern. Anhand der räumlichen Dimension der Lohnstruktur zeigt sich hier, dass der Mindestlohn, selbst wenn er keine gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungseffekte nach sich zieht, sich unter Umständen überhaupt nicht dazu eignet, die Lohnstruktur in die politisch gewünschte Richtung zu verändern, ja er kann sogar im Gegenteil die Lohnstruktur zu Ungunsten

derer verändern, deren Entlohnung nun eigentlich verbessert werden sollte.

Allerdings ist zu konstatieren, dass auch andere Institutionen die räumliche Struktur vernachlässigen. Zu nennen wären beispielsweise der Flächentarifvertrag und die Sozialhilfe nach SGB II. Beim Wohngeld stellen sich die Dinge dagegen anders dar, da sich das Wohngeld in der Höhe durchaus zwischen Stadt und Land unterscheidet.

Doch die räumliche Dimension ist nur eine der relevanten Lohnstrukturen, die vom Mindestlohn ignoriert werden. Ähnlich stellt sich die Situation bei der Firmengröße als Determinante des Lohnniveaus dar. Große Unternehmen zahlen typischerweise systematisch höhere Löhne als kleine Firmen. Parallel zum hier vorgestellten Fall ignoriert ein Mindestlohn auch diesen Sachverhalt und würde die kleinen Unternehmen stärker betreffen als ihre großen Konkurrenten. In diesem Szenario folgt dann ein stärkerer Anstieg der Arbeitskosten zu Ungunsten kleiner und zu Gunsten großer Firmen. Parallel zu den Effekten für Landeigentümer im Fall der räumlichen Lohnstruktur, käme es aufgrund eines Mindestlohns zu einer Benachteiligung kleiner Unternehmen und zu einer Begünstigung der Kapitaleigner großer Unternehmen.

Unsere Auseinandersetzung mit dem Mindestlohn zeigt, dass die schlichte Gegenüberstellung von Verteilungs- und Beschäftigungseffekten zu kurz greift. Vielmehr ergeben sich aus dem Fehlen jedweder Differenzierung, die den Mindestlohn für die Politik so interessant macht, ungünstige Effekte, die das sozialpolitische Ziel auch dann konterkarieren können, wenn sich keine negativen Beschäftigungseffekte einstellen.

## Literatur

- Büttner, T. und A. Ebertz (2009), »Spatial Implications of Minimum Wages«, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, erscheint demnächst.
- Card, D. und A.B. Krueger (1994), »Minimum Wages and Employment: A Case Study of the Fast-Food Industry in New Jersey and Pennsylvania«, *The American Economic Review* 84(4), 772–793.
- Card, D. und A.B. Krueger (2000), »Minimum Wages and Employment: A Case Study of the Fast-Food Industry in New Jersey and Pennsylvania: Reply«, *The American Economic Review* 90(5), 1397–1420.
- Drews, N. (2008), *Das Regionalfile der IAB Beschäftigungsstichprobe 1975–2004*, Handbuch Version 1.0.0, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg.
- König, M. und J. Möller (2008), »Mindestlohneffekte des Entsendegesetzes? Eine Mikrodatenanalyse für die deutsche Bauwirtschaft«, *Zeitschrift für Arbeitsmarktforschung* 41(2/3), 327–346.
- Neumark, D. und W. Wascher (2000), »Minimum Wages and Employment: A Case Study of the Fast-Food Industry in New Jersey and Pennsylvania: Comment«, *The American Economic Review* 90(5), 1362–1396.
- Ragnitz, J. und M. Thum (2007), »The empirical relevance of minimum wages for the low wage sector in Germany«, *CESifo Forum* 8(2), 35–37.

Gernot Nerb und Anna Stangl

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2009 weiter verschlechtert. Der Indikator fiel auf einen neuen historischen Tiefstand (vgl. Abb. 1). Dieser Rückgang resultiert ausschließlich aus der ungünstigeren Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage; die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich demgegenüber etwas aufgehellt. Die Verschlechterung des ifo Weltwirtschaftsklimas betrifft alle großen Regionen. Export- und Importerwartungen der WES-Experten sprechen für einen deutlichen Rückgang des Welthandels im ersten Halbjahr 2009.

### Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Die Einschätzungen zur *aktuellen wirtschaftlichen Situation in der Welt* haben sich weiter stark verschlechtert.
- Die weltwirtschaftlichen *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* haben sich etwas aufgehellt.
- Die *Inflationserwartungen* gehen stark zurück.
- Nahezu weltweit wird ein weiterer Rückgang der *Notenbankzinsen* erwartet.
- Die *Weltwährungen (US-Dollar, Euro, Pfund und Yen)* nähern sich dem Gleichgewicht.

### Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

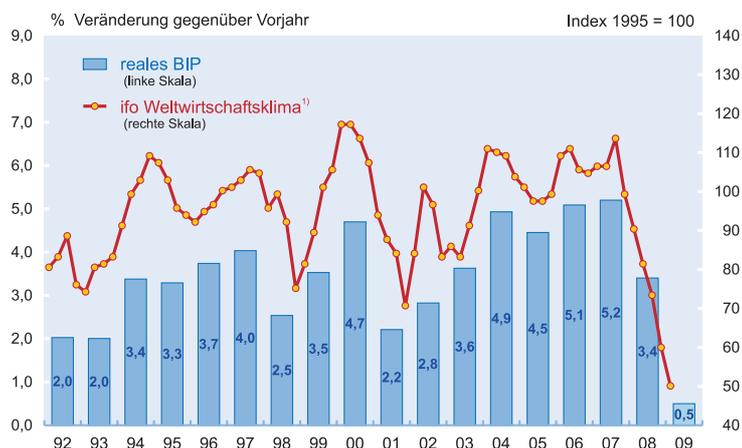
Das ifo Wirtschaftsklima für den *Euroraum* hat sich im ersten Quartal 2009 zum sechsten Mal in Folge verschlechtert (vgl. Abb. 2). Der Rückgang des ifo Indikators resultiert ausschließlich aus weniger positiven Urtei-

len zur gegenwärtigen Wirtschaftslage; die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich dagegen etwas verbessert, bleiben aber weiterhin ungünstig. Das Wirtschaftsklima hat sich im ersten Quartal 2009 in allen Ländern des *Euroraums* verschlechtert und liegt auf einem historischen Tiefpunkt. Die aktuelle Wirtschaftslage hat sich seit der letzten Befragung am stärksten in *Deutschland* und den *Niederlanden* verschlechtert. Am ungünstigsten wird die derzeitige wirtschaftliche Situation jedoch weiterhin in *Frankreich, Irland, Portugal, Spanien* sowie *Italien* beurteilt. Deutlich besser als im Durchschnitt des *Euroraums* wird die wirtschaftliche Lage vor allem in *Finnland* und *Österreich*, aber auch in den jungen Euromitgliedsländern *Slowakei* und *Slowenien* eingeschätzt. In den nächsten sechs Monaten wird sich, nach Ansicht der WES-Experten, der Konjunkturabschwung in den Ländern des *Euroraums* weiter fortsetzen, wenn auch verlangsamt.

In *Westeuropa*, außerhalb des *Euroraums*, verschlechterte sich das Wirt-

<sup>1</sup> Im Januar 2009 hat das ifo Institut zum 103. Mal seine weltweite Umfrage »ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 035 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 92 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris durchgeführt.

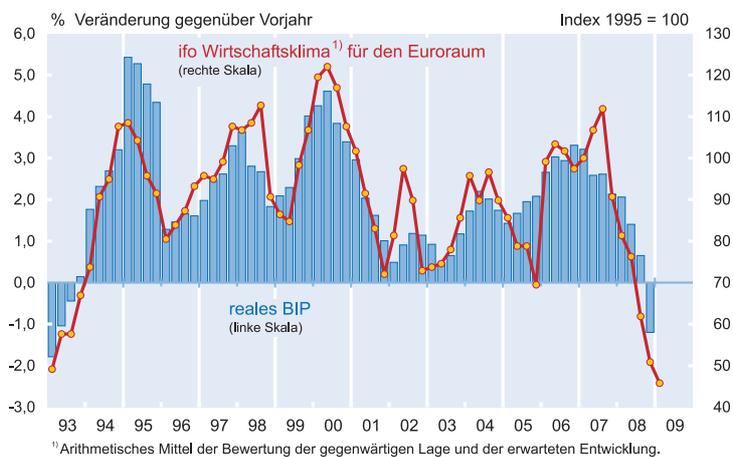
Abb. 1  
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



<sup>1</sup> Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: IWF, World Economic Outlook Oktober 2008, Update Januar 2009; Ifo World Economic Survey (WES) I/2009.

**Abb. 2**  
**Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum**



Quelle: Eurostat; Ifo World Economic Survey (WES) I/2009.

schaftsklima ebenfalls. In *Schweden*, *Dänemark* und der *Schweiz* sind die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation nun unter das »befriedigend«-Niveau gefallen. *Norwegen* ist das einzige Land in *Westeuropa*, in dem die aktuelle Wirtschaftslage noch als »gut«, obgleich weniger positiv als 2008, bewertet wird. Mit den schlechtesten Noten der WES-Skala dagegen wird die gegenwärtige Wirtschaftslage in *Großbritannien* und *Island* beurteilt. Die wirtschaftlichen Erwartungen für die erste Jahreshälfte 2009 blieben negativ, haben sich aber auch außerhalb des *Euroraums* nicht weiter verschlechtert.

In den *USA* haben sich nicht nur die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage, sondern auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate leicht verschlechtert. Die in den drei vorangegangenen Erhebungen registrierte leichte Besserungstendenz in den Erwartungen hat sich damit nicht fortgesetzt. Die Umfrage fand jedoch überwiegend vor der Amtseinführung von Barack Obama am 20. Januar 2009 und vor seiner Unterzeichnung des Konjunkturpakets mit einem Umfang von mehr als 700 Mrd. US-Dollar statt. Wie sich diese Ereignisse auf die Wirtschaftsstimmung in den *USA* auswirken, bleibt noch abzuwarten.

Auch in *Asien* hat sich das Wirtschaftsklima im Januar verschlechtert. Der Rückgang des Klimaindikatoren resultiert hier jedoch ausschließlich aus einer ungünstigeren Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich dagegen in einer Reihe asiatischer Länder etwas aufgehellt. Der Klimaindikator fiel dagegen besonders stark in *Vietnam* und *China*. In beiden Ländern wurden sowohl die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deutlich nach unten revidiert. Die aktuelle wirtschaftliche Lage hat sich – laut WES-Experten – auch in *Hongkong*, *Indien*, *Indonesien*, *Malaysia*, *Singapur*, *Südkorea*, den *Philippi-*

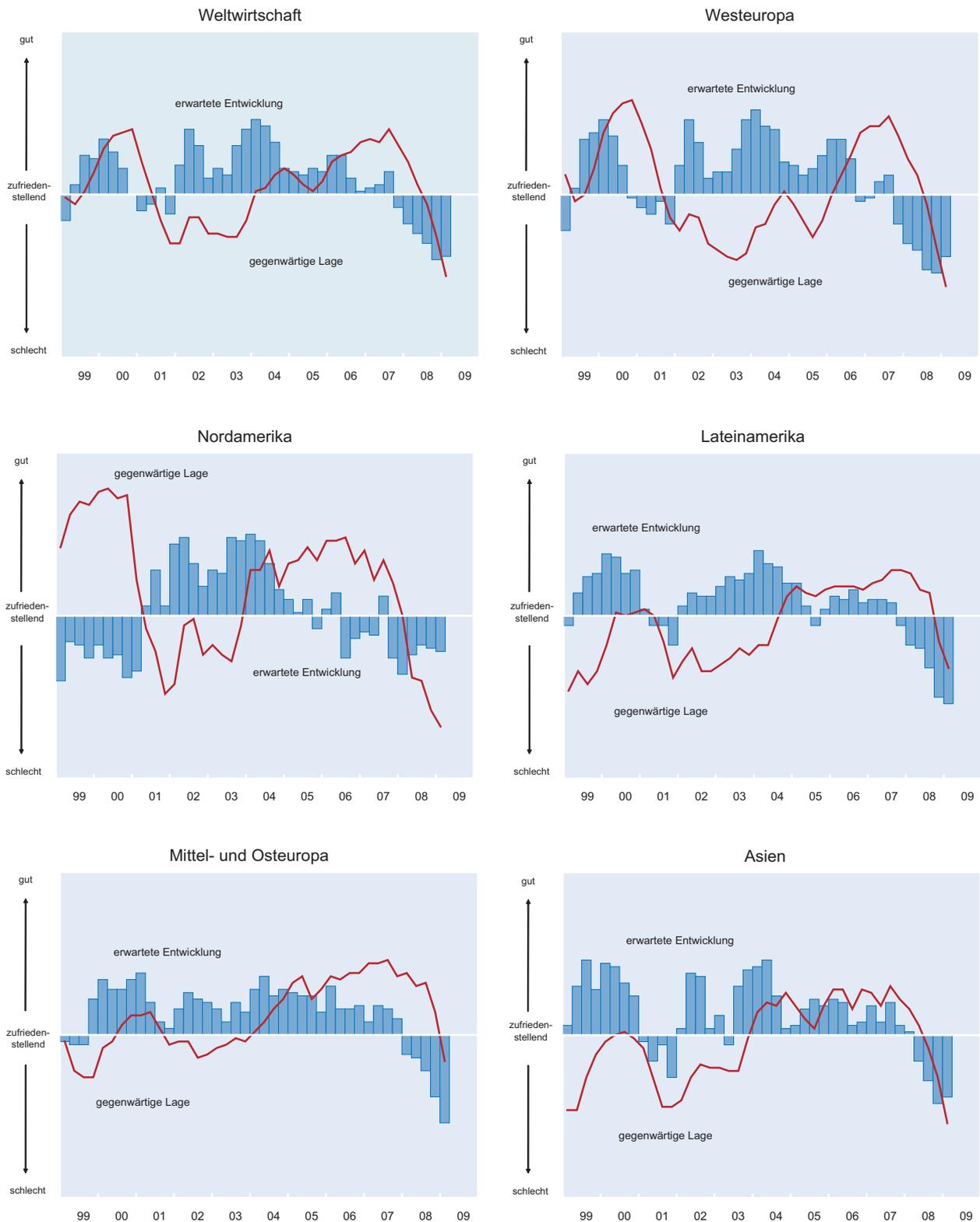
*nen*, *Thailand* und *Taiwan* verschlechtert. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich in diesen Ländern zwar etwas verbessert, die Mehrheit der dortigen WES-Experten rechnet jedoch weiterhin mit einer Fortsetzung des konjunkturellen Abschwungs in der ersten Jahreshälfte 2009. Einzig in *Taiwan* gehen die WES-Teilnehmer von einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage und sogar von einem leichten Anziehen der Konsumnachfrage in den kommenden sechs Monaten aus. Das ungünstigste Wirtschaftsklima in der Region wurde aus *Japan* gemeldet. Die aktuelle wirtschaftliche Lage wird hier von den WES-Experten nun mit den schlechtesten Noten auf der WES-Skala beurteilt. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind in *Japan* im negativen Bereich geblieben, vor allem wegen der ungünstigen Perspektiven im Exportsektor.

Auch *Mittel- und Osteuropa* können sich, laut WES-Umfrage, nicht von der globalen Rezession abkoppeln. Zum ersten Mal seit 2004 fielen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage unter das »befriedigend«-Niveau. Auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden weiter nach unten revidiert. Das Wirtschaftsklima trübte sich in allen *EU-Staaten* der Region ein. Die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation haben sich insbesondere in den baltischen Staaten (*Estland*, *Lettland* und *Litauen*) sowie in *Ungarn* verschlechtert. Aber auch in *Polen*, *Slowenien* und *Rumänien* fielen die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation unter die »befriedigend«-Marke. Als »zufriedenstellend« wird die aktuelle Wirtschaftslage dagegen in der *Slowakei*, *Bulgarien* und *Tschechien* beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten in allen mittel- und osteuropäischen EU-Staaten auf eine weitere konjunkturelle Abschwächung im ersten Halbjahr 2009 hin.

In den durch den WES erfassten Ländern der *GUS* (*Russland*, *Kasachstan*, *Ukraine*, *Kirgisien* und *Usbekistan*) ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im Januar ebenfalls gesunken. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage sind in *Russland* bereits im vierten Quartal 2008 unter die »befriedigend«-Marke gefallen. Im Januar 2009 haben sie sich weiter verschlechtert. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate fielen negativ aus. In Folge der Abwertung des russischen Rubels hat sich die Inflation verstärkt. Die Wirtschaft *Kasachstans* ist von den fallenden Öl- und Rohstoffpreisen ebenfalls stark betroffen. Auch hier musste die Zentralbank die Landeswährung Tenge um fast 20% abwerten.

In *Ozeanien* setzt sich die konjunkturelle Abkühlung, laut WES-Experten, fort. Im Oktober 2008 sind die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation in *Australien* zum

Abb. 3  
Wirtschaftliche Lage

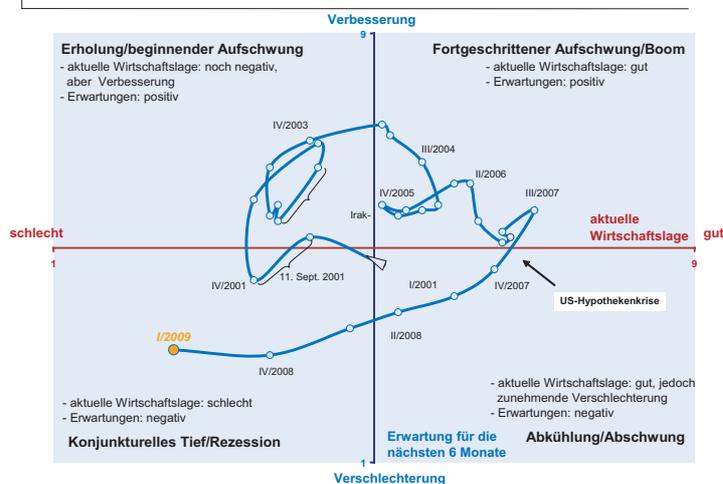


Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), I/2009.

## ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die Ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Im ersten Quartal 2009 befindet sich der aktuelle Wert des Indikators für das Weltwirtschaftsklima im unteren linken Quadrant. Diese Datenkonstellation markiert die Phase einer tiefen Rezession. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird im Weltdurchschnitt als ausgesprochen negativ bewertet. Positiv anzumerken ist jedoch, dass sich die Erwartungen vom vierten Quartal 2008 auf das erste Quartal 2009 nicht weiter verschlechtert haben. Idealtypisch bewegt sich der Indikator für die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus.

## ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), I/2009.

Das *ifo Weltwirtschaftsklima* ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vier-Quadranten-Schema dargestellt werden («ifo Weltkonjunkturuhr»). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten WES-Experten zur gegenwärtigen Lage aufgetragen, auf der Ordinate die Antworten zur erwarteten Entwicklung. Durch das Fadenkreuz der beiden Linien, die nach der WES-Werteskala eine zufriedenstellende Beurteilung der Lage (5) bzw. eine unveränderte Einschätzung der Erwartungen (5) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, welche die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

ersten Mal seit 2001 unter das »befriedigend«-Niveau gefallen. Im Januar 2009 haben sie sich zwar nicht weiter verschlechtert; die Erwartungen deuten jedoch auf eine weitere konjunkturelle Abkühlung in den kommenden sechs Monaten hin. Die WES-Experten in *Australien* rechnen mit einem deutlichen Rückgang der Exporte, der Konsumnachfrage wie auch der Bau- und Ausrüstungsinvestitionen in den kommenden sechs Monaten. Die Inflationsdynamik wird, laut WES-Experten, 2009 jedoch etwas nachlassen. In *Neuseeland* wird die aktuelle Wirtschaftslage weiterhin als »schlecht« beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate blieben ebenfalls negativ.

Auch in vielen Ländern Mittel- und Lateinamerikas ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im ersten Quartal 2009 gesunken. In einer Reihe von Ländern wird die aktuelle Wirtschaftslage jedoch weiterhin günstig beurteilt, so in *Peru* und

*Uruguay*, aber auch in *Bolivien*, *El Salvador* und *Panama*. Mit einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten rechnen jedoch nur die WES-Experten in *Panama*. In den anderen Ländern erwarten die WES-Teilnehmer eine deutliche konjunkturelle Verschlechterung im ersten Halbjahr 2009. In *Chile* und *Brasilien* fielen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage erstmals seit fünf Jahren unter das »befriedigend«-Niveau. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden zwar nicht weiter nach unten revidiert, deuten jedoch auf eine konjunkturelle Abkühlung in den nächsten sechs Monaten hin. Deutlicher als in *Brasilien* und *Chile* liegen die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage unter dem »befriedigend«-Niveau in *Argentinien*, *Ecuador*, *Guatemala*, *Mexiko*, *Paraguay* und *Venezuela*. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind in allen diesen Ländern ebenfalls negativ.

In den durch den WES erfassten Ländern des Nahen Ostens kühlte sich das Wirtschaftsklima ebenfalls weiter ab. Die aktuelle Wirtschaftslage wird jedoch in vielen Ländern nach wie vor günstig beurteilt, so in *Saudi-Arabien* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten*. Als »zufriedenstellend«, wenn auch etwas weniger günstig als in der vorangegangenen Erhebung beurteilten die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage in *Israel*. Doch auch hier rechnen sie mit einer deutlichen Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten. Im *Libanon* deuten die aktuellen Umfrageergebnisse auf eine beginnende wirtschaftliche Stabilisierung

hin. Da die Rahmenbedingungen jedoch weiterhin ungünstig sind, bleibt die wirtschaftliche Erholung 2009 voraussichtlich verhalten. Als ausgesprochen ungünstig beurteilten die WES-Experten die aktuelle Wirtschaftslage in der *Türkei*. Auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten auf eine weitere konjunkturelle Abschwächung hin.

In *Südafrika* ist der Wirtschaftsklimaindikator im Januar erneut gefallen. Der Rückgang resultiert jedoch ausschließlich aus den schlechteren Einschätzungen der aktuellen Wirtschaftslage. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wurden dagegen zum dritten Mal in Folge leicht nach oben korrigiert und sind somit zwar nicht mehr ganz so pessimistisch wie 2008, bleiben jedoch verhalten. Sowohl die Exporte als auch die private Nachfrage sowie die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden, nach Einschät-

**Tab. 1**  
**Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2009 und 2008 (im Januar 2009 und Oktober 2008)**

Region	I/2009	IV/2008	Region	I/2009	IV/2008
<b>Durchschnitt der 91 Länder<sup>a)</sup></b>	<b>3,3</b>	<b>5,4</b>	<b>Mittel- und Lateinamerika</b>	<b>8,7</b>	<b>9,8</b>
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>			Argentinien	15,0	22,5
Hochlohnländer	1,8	3,9	Bolivien	12,5	16,5
Mittleres Einkommensniveau	8,1	9,6	Brasilien	5,0	6,1
oberes Mittel	8,2	9,5	Chile	4,5	8,6
unteres Mittel	7,9	9,8	Costa Rica	11,0	–
Niedriglohnländer	7,4	12,5	Ecuador	7,4	10,0
EU (27 Länder)	1,8	3,8	El Salvador	5,2	7,9
EU (alte Mitglieder) <sup>b)</sup>	1,6	3,5	Guatemala	7,2	12,0
EU (neue Mitglieder) <sup>c)</sup>	3,9	6,1	Kolumbien	5,6	6,9
Eurozone <sup>d)</sup>	1,6	3,4	Mexiko	6,1	5,8
<b>Westeuropa</b>	<b>1,6</b>	<b>3,5</b>	Panama	7,0	–
Belgien	1,5	4,5	Paraguay	7,5	8,4
Dänemark	1,9	3,6	Peru	4,1	5,6
Deutschland	1,3	2,9	Trinidad und Tobago	10,0	12,5
Finnland	1,9	3,9	Uruguay	8,3	8,1
Frankreich	1,4	3,0	Venezuela	32,5	30,5
Griechenland	3,1	4,5	<b>Asien</b>	<b>2,9</b>	<b>5,7</b>
Großbritannien	1,3	4,3	Bangladesch	6,0	9,1
Irland	1,4	4,6	China	2,4	6,1
Island	9,3	13,0	Hongkong	3,1	4,9
Italien	2,0	3,5	Indien	5,5	10,5
Luxemburg	1,5	3,4	Indonesien	6,8	12,0
Malta	2,0	–	Japan	0,0	1,8
Niederlande	1,8	3,0	Malaysia	4,3	5,8
Norwegen	1,9	3,0	Pakistan	17,5	19,0
Österreich	1,8	3,5	Philippinen	6,9	9,5
Portugal	1,6	2,8	Singapur	2,3	6,0
Schweden	1,5	3,7	Sri Lanka	15,0	20,0
Schweiz	1,2	2,3	Südkorea	4,3	5,4
Spanien	2,2	4,4	Taiwan	0,7	3,9
Zypern	3,0	4,1	Thailand	1,4	5,9
<b>Mittel- und Osteuropa</b>	<b>4,1</b>	<b>6,2</b>	Vietnam	8,5	24,5
Albanien	3,6	4,0	<b>Naher Osten</b>	<b>9,6</b>	<b>12,8</b>
Bulgarien	6,7	11,0	Iran	33,5	28,5
Estland	4,0	9,9	Israel	1,5	3,5
Kroatien	3,9	5,7	Jordanien	–	5,7
Lettland	6,9	13,0	Kuwait	5,0	9,0
Litauen	6,3	11,0	Libanon	5,5	7,0
Polen	3,0	4,4	Saudi-Arabien	5,7	11,0
Rumänien	6,8	7,4	Türkei	9,6	11,5
Serbien	9,7	9,4	Vereinigte Arabische Emirate	7,8	14,0
Slowakei	3,6	4,2	<b>Afrika</b>	<b>k.A.</b>	<b>k.A.</b>
Slowenien	2,6	5,2	Ägypten	–	5,0
Tschechische Republik	3,0	6,0	Algerien	3,8	22,0
Ungarn	3,9	6,2	Kenia	13,0	19,0
<b>GUS</b>	<b>14,0</b>	<b>14,5</b>	Marokko	3,5	9,0
Kasachstan	8,7	11,0	Mauritius	7,0	4,5
Kirgisien	17,5	25,0	Nigeria	8,0	10,0
Russland	14,0	14,0	Südafrika	7,6	11,5
Ukraine	17,0	21,0	Tansania	11,0	9,0
Usbekistan	18,0	6,5	Tunesien	4,8	5,3
<b>Nordamerika</b>	<b>1,4</b>	<b>3,5</b>	<b>Ozeanien</b>	<b>3,2</b>	<b>4,1</b>
Kanada	1,3	2,5	Australien	3,2	4,1
USA	1,4	3,9	Australien	2,9	4,1

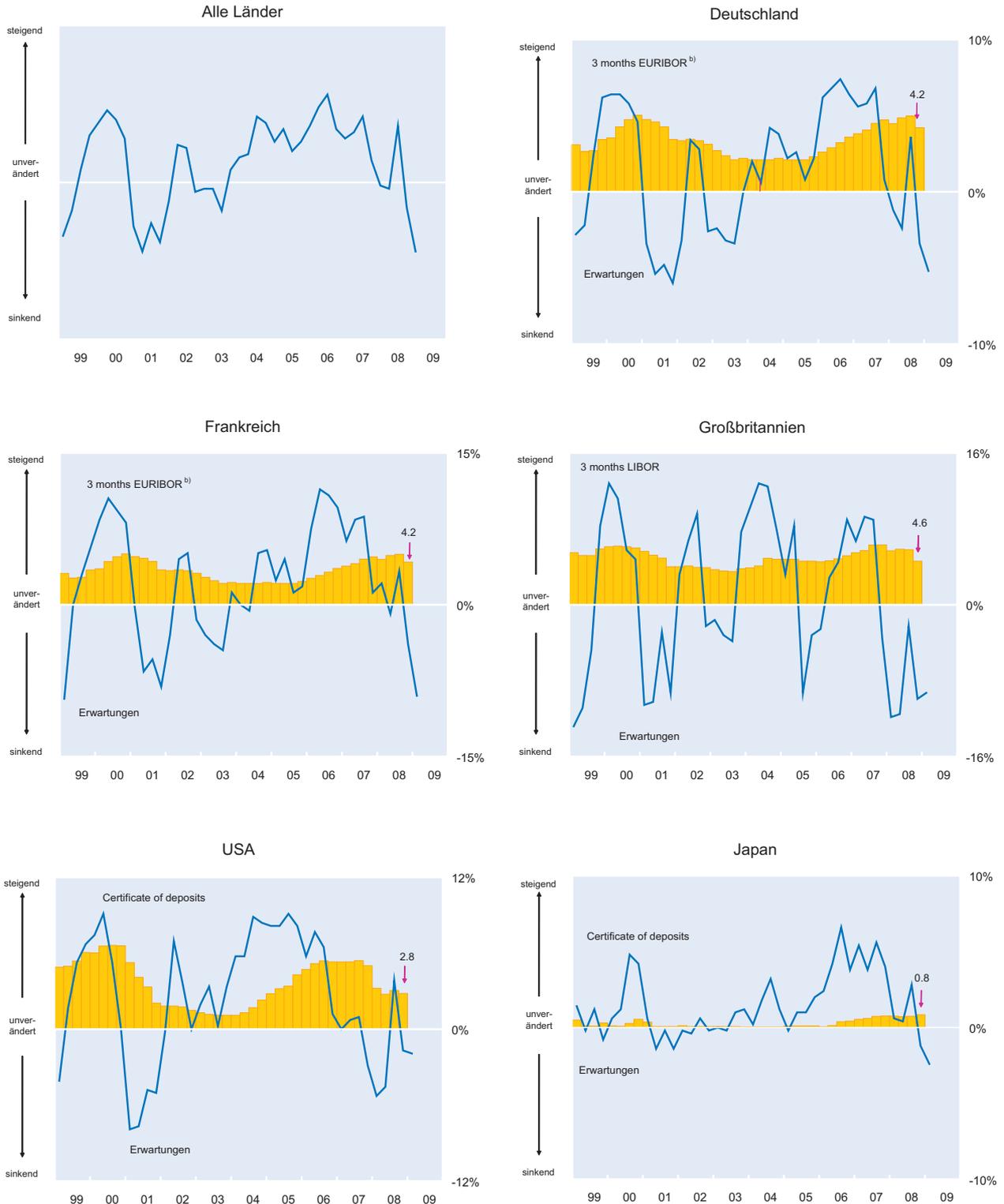
<sup>a)</sup> Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet (ohne Simbabwe). – <sup>b)</sup> Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien – <sup>c)</sup> Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Rep., Ungarn, Zypern. – <sup>d)</sup> Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Slowakei, Slowenien, Zypern.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), I/2009 und IV/2008.

**Abb. 4**

**Kurzfristige Zinsen**

– Aktuelle Zinssätze<sup>a)</sup> und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



<sup>a)</sup> Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. <sup>b)</sup> Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), I/2009.

zung der WES-Experten, sich in der ersten Hälfte 2009 weiter abschwächen.

### Deutlich reduzierte Inflationserwartungen

Die Inflationserwartungen für den Jahresdurchschnitt 2009 sind deutlich niedriger als die Inflationsraten des Vorjahres (3,3 gegenüber 5,4%). Zudem wird der Preisanstieg im Verlauf der nächsten sechs Monate, nach Ansicht der WES-Experten, weiter nachlassen. Der Inflationsrückgang ist besonders ausgeprägt in *Westeuropa* und *Nordamerika* (vgl. Tab. 1).

Im *Euroraum* liegen die Inflationserwartungen für 2009 mit 1,6% im Jahresdurchschnitt sogar etwas unter der Zielmarke der EZB. Im Laufe der nächsten sechs Monate wird mit einer rückläufigen Inflationstendenz gerechnet. Die niedrigsten Preissteigerungsraten werden 2009, nach Ansicht der WES-Experten, in *Deutschland* (1,3%), *Irland* (1,4%), *Belgien* (1,5%) und *Luxemburg* (1,5%) vorliegen. Inflationsraten, wenig über der Zielmarke der EZB von knapp 2%, dürften weiterhin in *Slowenien* (2,6%), *Zypern* (3,0%), *Griechenland* (3,1%) und der *Slowakei* (3,6%) vorherrschen.

In *Westeuropa* außerhalb des *Euroraums* sind die Inflationserwartungen – wie schon in den Vorjahren – in der *Schweiz* (1,2%), dieses Mal aber auch in *Großbritannien* (1,3%) und in *Schweden* (1,5%) besonders niedrig.

In den *USA* wurden die Inflationserwartungen von den WES-Experten im Jahresdurchschnitt 2009 auf 1,4% zurückgenommen, nachdem im Vorjahr die Preissteigerung noch bei fast 4,0% lag. Ein ähnliches Bild ergibt sich für *Kanada*, wo die Inflation 2009 bei 1,3% liegen dürfte, nach einer Inflationsrate von 2,5% im Vorjahr.

In *Asien* signalisieren die Preiserwartungen der WES-Experten zwar ebenfalls eine deutliche Verlangsamung des Preisanstiegs; mit 2,9 nach 5,7% im Vorjahr ist das Ausmaß der erwarteten Verteuerung aber immer noch beachtlich. In *China*, dem bevölkerungsreichsten Land *Asiens*, dürfte nach dem Preisschub von 6,1% 2008 die Inflation dieses Jahr in ruhigeres Fahrwasser kommen und nur noch bei 2,4% liegen. In Ländern wie *Indien* und *Vietnam* wird auch 2009, nach Ansicht der WES-Experten, die Inflation relativ hoch bleiben (5,5 bzw. 8,5%), was aber gegenüber 2008 immer noch einen gewissen Fortschritt bedeutet. In *Japan* dürfte der bereits 2008 nur moderate Preisanstieg (1,8%) in diesem Jahr ganz zum Stillstand kommen. Auch in *Taiwan* wird der Preisanstieg im laufenden Jahr sehr gering sein (0,7%).

In *Mittel- und Osteuropa* scheint sich, nach Ansicht der WES-Experten, der Preisanstieg im laufenden Jahr bei rund 4% ein-

zupendeln, was etwa ein Drittel weniger wäre als im letzten Jahr. Die Inflationsabschwächung dürfte besonders in der *Tschechischen Republik* (3,0 nach 6,0% im Vorjahr) und auch in *Estland* (4,0% nach 9,9% in 2008) ausgeprägt sein.

Die Länder der *GUS* behaupten weiterhin einen Spitzenplatz bezüglich der Inflation. In *Russland* wird, wie schon 2008, mit einem Inflationsanstieg von 14,0% gerechnet. In *Kasachstan* wird nur eine leichte Inflationsabschwächung von 11,0% im Jahr 2008 auf 8,7% 2009 erwartet und in der *Ukraine* von 21,0% (2008) auf 17,0% (2009).

Auch in *Lateinamerika* wird trotz einer leichten Abschwächung 2009 die Inflation hoch bleiben (2009: 8,7%; 2008: 9,8%). Insbesondere in *Argentinien* und in *Bolivien* wird weiterhin mit einem hohen Preisanstieg gerechnet (15,0 bzw. 12,5% für das Jahr 2009). In *Venezuela* wird 2009 sogar eine weitere Verstärkung des Preisanstiegs von 30,5 auf 32,5% erwartet.

Auch im *Nahen Osten* haben sich die Inflationsspektiven für 2009, nach Ansicht der WES-Experten, nur wenig aufgehellt (von 12,8 im Jahr 2008 auf 9,6% für das Jahr 2009). Das einzige Land in der Region mit Inflationsraten, die nahe an den westlichen Standard herankommen, ist *Israel* mit voraussichtlich 1,5% Inflation 2009 nach 3,5% im Jahr 2008. Auf der anderen Seite wird im *Iran* – ähnlich wie in *Venezuela* – im laufenden Jahr sogar eine weitere Verstärkung des hohen Preisanstiegs befürchtet (33,5 nach 28,5% im Jahr 2008).

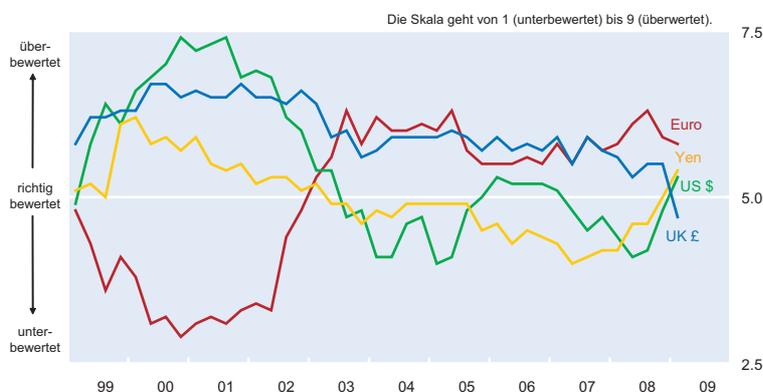
In *Ozeanien* (*Australien* und *Neuseeland*) wurden von den WES-Experten die Inflationserwartungen für 2009 etwas zurückgenommen, von 4,1% 2008 auf 3,2% für 2009.

In *Afrika* ergibt sich weiterhin das Problem, dass ein Durchschnittswert wegen der anhaltenden Hyperinflation in *Simbabwe* wenig aussagefähig ist. In den anderen afrikanischen Ländern, die in der WES-Erhebung erfasst sind, schwächen sich – wie im internationalen Durchschnitt – die Inflationserwartungen ab, so in *Südafrika* von 11,5% (2008) auf 7,6% (2009), in *Nigeria* von 10,0 auf 8,0%, in *Kenia* von 19,0 auf 13,0% und in *Tunesien* von 5,3 auf 4,8%.

### Weiterer Rückgang der Zinssätze erwartet

Angesichts der rezessiven Tendenzen und der spürbaren Verlangsamung des Preisanstiegs wird nahezu überall mit einem weiteren Rückgang der *Leitzinsen* gerechnet (vgl. Abb. 4). Auch die *Kapitalmarktzinsen* dürften nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten weltweit sinken, wenn auch weniger als die *kurzfristigen Zinsen*.

In den *GUS*-Ländern wird zwar mit einer Verlangsamung des Zinsanstiegs, wohl wegen einer sonst befürchteten Verschär-

**Abb. 5**  
**Währungsbeurteilung**

Quelle: Ifo World Economic Survey, I/2009.

fung der Währungsprobleme nicht jedoch mit einem Rückgang der Zinsen gerechnet. Eine ähnliche Situation liegt auch in *Venezuela*, *Argentinien*, *Paraguay* und *Uruguay* vor. In *Kroatien* und in *Lettland* wird sogar mit einem verstärkten Zinsanstieg gerechnet; auch hierbei dürften Währungsüberlegungen die zentrale Rolle spielen. Auch in *Rumänien* werden wohl aus demselben Grund von den WES-Experten weiterhin steigende Zinsen erwartet.

In Ländern wie den *USA* und *Japan* ist kaum mehr Spielraum für Zinssenkungen vorhanden; hier spielt die so genannte »Quantitative Lockerung«, d.h. auf Expansion der Geldmenge ausgerichtete Offenmarktgeschäfte, zunehmend eine entscheidende Rolle in der Geldpolitik.

### **Weltwährungen kommen näher an ein Gleichgewicht**

Der *Euro* wird von den WES-Experten immer noch als überbewertet eingestuft, allerdings zu einem geringeren Grad als in den vorangegangenen Erhebungen (vgl. Abb. 5). Nach der kräftigen Wertsteigerung des *japanischen Yen* wird dieser von den WES-Experten erstmals seit 2002 nicht mehr als unterbewertet, sondern sogar als leicht überbewertet bezeichnet. Der Anstieg des *Yen* – trotz schwacher wirtschaftlicher Entwicklung in *Japan* – dürfte wohl vor allem mit dem Auslaufen von sog. »Carry Trade«-Geschäften zusammenhängen. Um die *Yen*-Kredite abzulösen, müssen *Yen* gekauft werden. Auf der anderen Seite gilt das *britische Pfund* nach der deutlichen Abschwächung in den vergangenen Monaten nunmehr als unterbewertet. Der *US-Dollar* wird im weltweiten Durchschnitt als weitgehend angemessen bewertet angesehen. Dementsprechend rechnen die WES-Experten mit einem

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währung findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«

stabilen *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate.

Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands hat sich im Februar wieder abgekühlt. Die momentane Geschäftslage wird von den Befragungsteilnehmern ungünstiger bewertet als im Januar. Die seit Monaten anhaltende Verschlechterung der Geschäftssituation der Unternehmen geht damit auch im Februar weiter. Der Geschäftsentwicklung in den kommenden sechs Monaten sehen die Befragungsteilnehmer jedoch erneut weniger pessimistisch entgegen. Dennoch bleiben die Erwartungen der Unternehmen vorwiegend skeptisch. Insgesamt deuten die Befragungsergebnisse nicht auf eine konjunkturelle Wende hin.

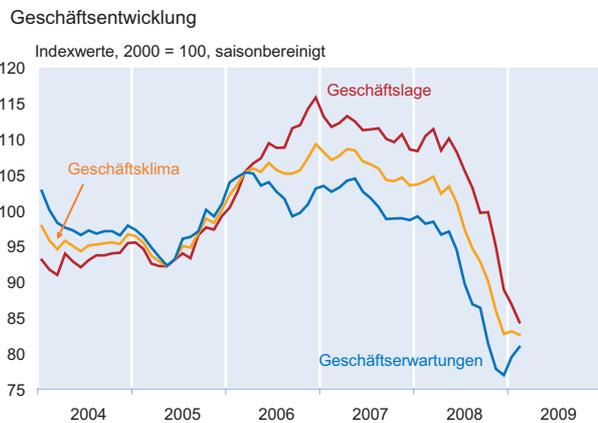
Der Geschäftsklimaindex ist im verarbeitenden Gewerbe und im Großhandel gesunken. Im Bauhauptgewerbe und im Einzelhandel hat sich das Geschäftsklima dagegen aufgeklärt. Die Verschlechterung des Werts für die gesamte gewerbliche Wirtschaft ist im Wesentlichen durch eine deutlich ungünstigere Beurteilung der momentanen Geschäftslage durch die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe verursacht. Zwar bewerten auch die Großhändler ihre derzeitige Lage etwas schlechter, doch berichten im Gegenzug die Einzelhändler und die Unternehmen im Bauhauptgewerbe von einer etwas günstigeren Geschäftssituation. Die Geschäftsperspektiven für das kommende halbe Jahr werden im Großhandel geringfügig kritischer, in den anderen drei Wirtschaftsbereichen aber weniger skeptisch bewertet. Die Befragungsergebnisse bestätigen, dass die globale Rezession in Deutschland vor allem die Industrieunternehmen trifft.

Das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands bleibt im Februar nahezu auf dem Vormonatswert. Die befragten Unternehmen planen derzeit, den Beschäftigungsabbau nicht zu verstärken. Insgesamt deuten die Unternehmensmeldungen aber auf weiter steigende Arbeitslosenzahlen in den kommenden Monaten hin.

Die Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes stufen ihre derzeitige Geschäftslage nochmals deutlich schlechter ein als im Januar. Ihre Auftragsbestände betrachten sie erneut missmutiger, und die Lagerbestände schätzen sie wieder vermehrt als zu groß ein. Die Befragungsteilnehmer erwarten unverändert ein schrumpfendes Auslandsgeschäft. Der starke Rückgang der Exporterwartungen in den vergangenen Monaten zeigt, wie sehr die deutsche Industrie durch den internationalen Nachfrageschwund getroffen wird. Gerade die vom Export verwöhnten Branchen Maschinenbau, Herstellung von Kraftwagen sowie Elektrotechnik, Fein-

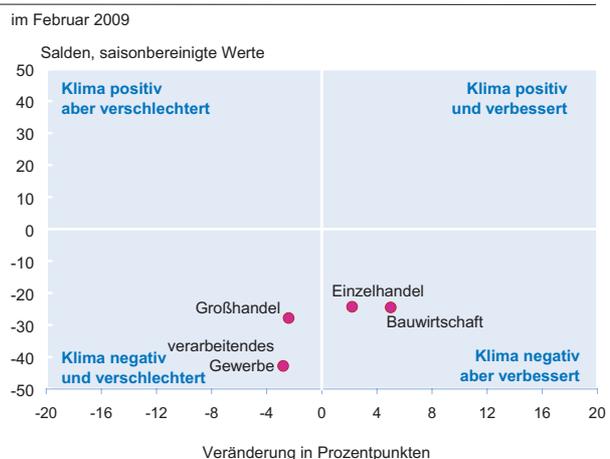
<sup>1</sup> Die ausführlichen Ergebnisse des ifo Konjunkturtests, Ergebnisse von Unternehmensbefragungen in den anderen EU-Ländern sowie des Ifo World Economic Survey (WES) werden in den »ifo Konjunkturperspektiven« veröffentlicht. Die Zeitschrift kann zum Preis von 75,- EUR/Jahr abonniert werden.

**Abb. 1**  
Gewerbliche Wirtschaft<sup>a)</sup>



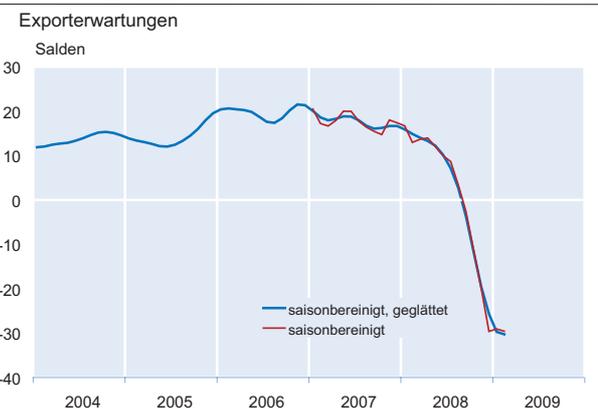
<sup>a)</sup> Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.  
Quelle: ifo Konjunkturtest.

**Abb. 2**  
Geschäftsklima nach Wirtschaftsbereichen



Quelle: ifo Konjunkturtest.

**Abb. 3**  
Verarbeitendes Gewerbe<sup>a)</sup>



Salden aus den Prozentsätzen der Meldungen über zu- und abnehmende Exportgeschäfte  
<sup>a)</sup> Ohne Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung.

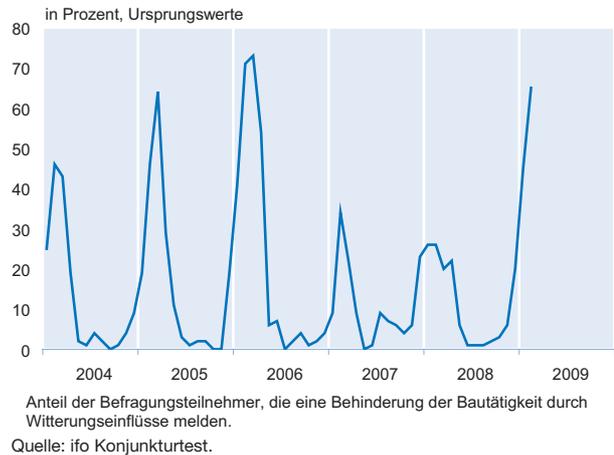
Quelle: ifo Konjunkturtest.

mechanik und Optik berichten von massiven Rückschlägen im Auslandsgeschäft. Besser kann sich etwa die chemische Industrie behaupten. In diesem Bereich erwarten die Firmen einen wesentlich moderateren Rückgang der Exportgeschäfte. Das Geschäftsklima hat sich in allen Hauptgruppen verschlechtert, bei den Vorleistungsgüterproduzenten, den Investitionsgüterherstellern und den Konsumgüterfabrikanten. Die Klimaeintrübung zeigt bei den Vorleistungsproduzenten und den Investitionsgüterherstellern das selbe Muster: Die derzeitige Geschäftslage bewerten die Firmen ungünstiger, die Geschäftserwartungen für das kommende halbe Jahr sind aber nicht mehr so pessimistisch wie im Vormonat. Die Firmen im Konsumgüterbereich betrachten sowohl ihre augenblickliche Geschäftslage als auch ihre Geschäftsperspektiven ungünstiger.

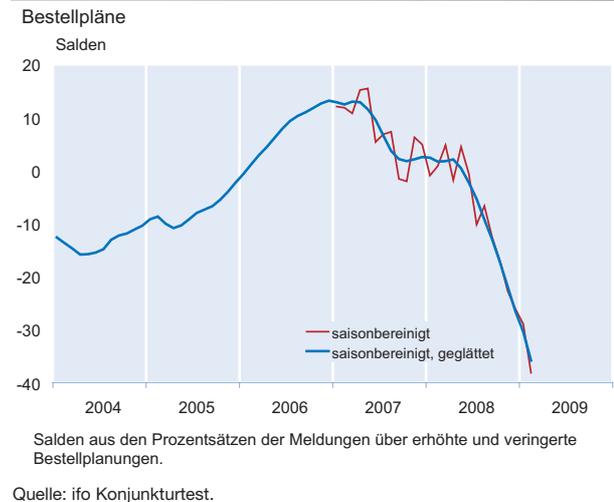
Im **Bauhauptgewerbe** hat sich das Geschäftsklima etwas aufgehellt. Die derzeitige Lage bewerten die Unternehmen etwas günstiger, und die Erwartungen an die weitere Geschäftsentwicklung sind weniger kritisch als im Vormonat. Die Unzufriedenheit mit den Auftragsbeständen hat etwas abgenommen. Bei der Konjunkturanalyse im Baubereich sollte die Witterung beachtet werden: In diesem Winter klagen erheblich mehr Umfrageteilnehmer über witterungsbedingte Behinderungen als in den beiden vergangenen Jahren. Wobei die Häufigkeit der Klagen dieses Jahr bislang im Rahmen eines „durchschnittlichen“ Winters liegt. In den beiden Vorjahren waren die Behinderungen durch die Witterung eher ungewöhnlich gering. Speziell die Unternehmen im Tiefbau schöpfen Hoffnung und rechnen mit einer günstigeren Geschäftsentwicklung im kommenden halben Jahr. Sie sind weniger unzufrieden mit ihren Auftragsbeständen und erwarten eine zunehmende Bautätigkeit in den nächsten Monaten.

Im **Großhandel** ist der Geschäftsklimaindex gesunken, nachdem er im Vormonat leicht gestiegen war. Die befragten Unternehmen sehen sowohl ihre derzeitige Lage als auch ihre Perspektiven ungünstiger. Ihre Umsätze bewerten sie gegenüber dem Vorjahr als klar schlechter, und die Lagerbestände halten sie verstärkt für zu groß. Bei der Bestellung von neuer Ware wollen sie sich daher weiter zurückhalten. Die Eintrübung des Geschäftsklimas geht dabei auf den Konsumgütergroßhandel zurück. Im Produktionsverbindungshandel ist das Klima dagegen stabil. Im Konsumgüterbereich hat sich vor allem das Geschäftsklima bei den Großhändlern mit Gebrauchsgütern verschlechtert. Die Befragungsteilnehmer berichten hier von einer erheblich ungünstigeren Geschäftslage. Auch hinsichtlich der weiteren Entwicklung sind sie skeptischer. Die Klagen über zu hohe Warenbestände haben kräftig zugenommen. Ihre Ordervolumen für neue Ware wollen die Unternehmen in dieser Sparte daher erheblich verringern.

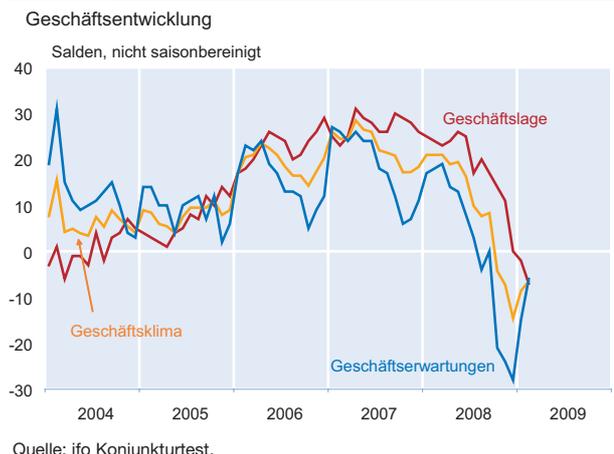
**Abb. 4**  
**Bauhauptgewerbe**  
Behinderung der Bautätigkeit durch Witterungseinflüsse



**Abb. 5**  
**Großhandel**



**Abb. 6**  
**Dienstleistungen**



Der Einzelhandel berichtet von einer etwas günstigeren momentanen Geschäftssituation und blickt weniger kritisch auf die Geschäfte in den nächsten sechs Monaten. Das Geschäftsklima hat sich aufgehellt. Die Verbesserung rührt insbesondere aus dem Einzelhandel mit Kfz her. Bleibt dieser unberücksichtigt, ist im Einzelhandel ohne Kfz der Geschäftsklimaindex gesunken. Außerhalb des Kfz-Einzelhandels bewerten die Befragungsteilnehmer ihre Bestände an Waren häufiger als zu groß und wollen die Bestellung von Neuwaren reduzieren. Bei den Verkaufspreisen planen sie vermehrt Zugeständnisse. Im Kfz-Einzelhandel ist es dagegen zu einer sprunghaften Verbesserung gekommen. Die Beschwerden über eine schlechte Geschäftslage haben erheblich abgenommen. Zudem blicken die Umfrageteilnehmer deutlich weniger pessimistisch in die Zukunft. Ihre Lagerbestände bewerten sie als angemessen, nachdem sie im Vormonat noch vorwiegend als zu groß betrachtet wurden. Zudem wollen sie ihre Zurückhaltung bei der Bestellung neuer Ware zu einem guten Teil aufgeben. Die Abwrackprämie scheint zu wirken.

Sieht man von der Sonderentwicklung im Einzelhandel mit Kfz ab, so hat sich das Geschäftsklima in allen Teilstücken der Konsumkette verschlechtert: bei den Konsumgüterherstellern, den Konsumgütergroßhändlern und den Einzelhändlern ohne Kfz. Das deutet darauf hin, dass der inländische private Konsum den ausländischen Nachfrageausfall derzeit nicht kompensieren kann.

Das Geschäftsklima im **Dienstleistungsgewerbe**<sup>2</sup> Deutschlands hat sich im Februar etwas aufgehellt. Die Verbesserung geht dabei allein auf die Zukunftseinschätzungen der Befragungsteilnehmer zurück: Der Geschäftsentwicklung in den kommenden sechs Monaten sehen die Unternehmen weniger skeptisch entgegen als im Januar. Mit ihrer augenblicklichen Geschäftslage sind sie dagegen unzufriedener als im Vormonat. Die Tendenz zum Personalabbau hat bei den Dienstleistern wieder leicht abgenommen. Im Bereich *Transport und Logistik* hat sich die Geschäftslage erneut verschlechtert. Die Nachfrage wird von den Unternehmen als deutlich unter der des Vorjahres eingeschätzt, und die Auftragsbestände werden wieder negativer beurteilt. Hinsichtlich der Entwicklung im nächsten halben Jahr hat die Skepsis aber etwas abgenommen. Insgesamt ist das Geschäftsklima dennoch spürbar gesunken. Im Bereich *Unternehmens- und Public-Relations-Beratung* hat sich das Geschäftsklima etwas eingetrübt. Die Umfrageteilnehmer erwarten aber eine leichte Nachfragebelebung in den kommenden Monaten und planen die Mitarbeiterzahl etwas zu erhöhen. Zusätzliche Mitarbeiter wollen insbesondere auch die *DV-Dienstleister* einstellen, allerdings sind auch sie etwas zurückhaltender als bislang. Die DV-Firmen bewerten ihre Geschäftslage vorwiegend als gut und rechnen ledig-

lich mit einer leichten Verschlechterung in den nächsten sechs Monaten.

<sup>2</sup> In den Ergebnissen für die »gewerbliche Wirtschaft« nicht enthalten.





**44**

## **ifo Forschungsberichte**

### **Methoden der Steuerschätzung im internationalen Vergleich**

Thiess Büttner  
Björn Kauder



Institut für  
Wirtschaftsforschung  
an der Universität München

---

Forschungsbereich: Öffentlicher Sektor

**2 | 2009**

36. Jahrgang

# ifo Konjunktur- perspektiven

## Inhalt

- 1 Industrie:  
Auftragslage weiter verschlechtert
  
- 13 Bauwirtschaft:  
Perspektiven günstiger
  
- 19 Großhandel:  
Restriktive Orderpläne
  
- 25 Einzelhandel:  
Weitere Aufhellung des Geschäftsklimas
  
- 31 Dienstleistungen:  
Geschäftserwartungen erneut weniger skeptisch
  
- 34 Beschäftigungsbarometer
  
- 35 Konjunkturindikatoren EU
  
- 39 Konjunkturindikatoren Weltwirtschaft



Institut für  
Wirtschaftsforschung  
an der Universität München

**ifo Institut für Wirtschaftsforschung**

**im Internet:**

**<http://www.cesifo-group.de>**

