

## Ungleichgewichte im Euro-Raum bremsen Konjunkturerholung

*In den Jahren vor dem Ausbruch der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise entstanden im Euro-Raum große Leistungsbilanz- und Wettbewerbsungleichgewichte. Diese Disparitäten bestehen nach wie vor und gefährden die Konjunkturerholung, die mittelfristige Wirtschaftsentwicklung und den Zusammenhalt in der Währungsunion. Der Abbau der Ungleichgewichte wird das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum über einen längeren Zeitraum hinweg abschwächen. Die Disparitäten könnten jedoch auch bei kräftigerem Wachstum ausgeglichen werden, wenn die Defizitländer die Produktivität erhöhen und Deutschland die Inlandsnachfrage stärkt.*

Die Entwicklungen der vergangenen Monate (Zuspitzung der Verschuldungskrise in Griechenland, Einrichtung des Euro-Schutzschirms) werden vor allem im Hinblick auf die Situation der öffentlichen Haushalte im Euro-Raum diskutiert. Die hohen Budgetdefizite und die steigende Staatsverschuldung sind – insbesondere in Griechenland – zu einem erheblichen Teil ein Problem der öffentlichen Haushalte der Länder. Sie sind jedoch auch durch die aktuelle Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise sowie den Aufbau von Wettbewerbs- und Leistungsbilanzungleichgewichten in der Währungsunion vor dem Ausbruch der Krise bedingt. Diese Disparitäten bestehen nach wie vor und können im Euro-Raum weitere Probleme mit sich bringen. Sie gefährden damit die Konjunkturerholung, die mittelfristige Wirtschaftsentwicklung und den Zusammenhalt der Währungsunion.

Seit Einführung der gemeinsamen Währung verschlechterte sich die Wettbewerbsfähigkeit insbesondere in Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien drastisch. Die Lohnstückkosten und Verbraucherpreise stiegen seit 1999 relativ zu Deutschland und – in geringerem Ausmaß – auch zu anderen Ländern mit Leistungsbilanzüberschuss wie etwa Österreich. Das dämpfte die Exportentwicklung in den Ländern mit einem Leistungsbilanzdefizit. Aufgrund der hohen Inflationsraten waren allerdings auch die Realzinssätze niedrig; das förderte den privaten Konsum und die Investitionen – in Irland und Spanien insbesondere in den Bausektor – und trieb so die Inlandsnachfrage an. In den Ländern mit einem Außenhandelsüberschuss hingegen wirkten die schwache Lohnentwicklung und der hohe Realzinssatz dämpfend auf die Inlandsnachfrage, während sich die Exporte dank der guten Wettbewerbsfähigkeit kräftig entwickelten. Aufgrund dieser Faktoren entstanden hohe Leistungsbilanzdefizite in Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien sowie Leistungsbilanzüberschüsse etwa in Deutschland, den Niederlanden und Österreich. Für die Niederlande und Österreich gilt dieser Zusammenhang jedoch nur eingeschränkt. In beiden Ländern ist der Leistungsbilanzüber-

schuss wesentlich geringer als in Deutschland. In Österreich ist er nur durch die Dienstleistungsbilanz bedingt; die Handelsbilanz ist weitgehend ausgeglichen.

Mit dem Platzen der Immobilienpreisblasen in Irland und Spanien und dem Ausbruch der weltweiten Krise von Finanz- und Realwirtschaft gerieten die Defizitländer in eine schwierige Konjunkturlage, die noch länger andauern wird. Die Inlandsnachfrage ist schwach, die Arbeitslosigkeit hoch, die Wettbewerbsfähigkeit verschlechterte sich stark, und das Budgetdefizit stieg erheblich. In allen Ländern werden teilweise ambitionierte Sparprogramme umgesetzt. In dieser Situation ist von der privaten Inlandsnachfrage und den öffentlichen Haushalten kein Impuls für die Konjunktur zu erwarten. Wegen der geringen Wettbewerbsfähigkeit wird auch von der Exportseite kein Wachstumsimpuls kommen. Somit droht eine längerfristige Stagnationsphase mit den entsprechenden sozialen Folgen.

Auch für die Überschussländer ergeben sich gedämpfte Wachstumsaussichten: Die Inlandsnachfrage wird bei unveränderter Lohnpolitik und Investitionsanreizen sowie wegen der angestrebten Sparmaßnahmen kaum dynamisch wachsen können. Die Exporte in die Defizitländer werden aufgrund von deren Nachfrageschwäche ebenfalls kaum expandieren, so dass nur verstärkte Exporte nach Asien oder in die rohstoffexportierenden Länder den Rückgang der öffentlichen Nachfrage kompensieren können. Insgesamt ist im Euro-Raum daher für mehrere Jahre eine anhaltend schwache Wirtschaftsentwicklung zu erwarten, verbunden mit dem Risiko einer Deflation in einigen Ländern.

Eine Angleichung der Wettbewerbsfähigkeit – und damit eine Verringerung der Ungleichgewichte – könnte allerdings auch bei kräftigerem Wachstum erfolgen. Eine Möglichkeit ist, dass das Überschussland Deutschland die Inlandsnachfrage stärkt bzw. höhere Lohn- und Preissteigerungen zulässt. Eine Belebung der Inlandsnachfrage in den Überschussländern entbindet die Defizitländer nicht von der Notwendigkeit, vermehrt hochwertige Güter und Dienstleistungen für den Weltmarkt zu erzeugen. Sie erleichtert jedoch die Anpassungsprozesse innerhalb des Euro-Raumes und stärkt dadurch den Zusammenhalt in der Währungsunion.

Wien, am 21. Juli 2010.

Rückfragen bitte an Dr. Stefan Ederer, Tel. (1) 798 26 01/464, [Stefan.Ederer@wifo.ac.at](mailto:Stefan.Ederer@wifo.ac.at)  
(erreichbar von 9:00 bis 17:00 Uhr)

Nähere Informationen entnehmen Sie bitte dem WIFO-Monatsbericht 7/2010  
([http://www.wifo.ac.at/wwwa/jsp/index.jsp?fid=23923&id=40116&typeid=8&display\\_mode=2](http://www.wifo.ac.at/wwwa/jsp/index.jsp?fid=23923&id=40116&typeid=8&display_mode=2))