

Diplomarbeit

Marius Müller

Staatsschulden in der Eurozone

Wie sollte ein neues, effizientes Fiskalsystem
ausgestaltet sein?

Marius Müller

Staatsschulden in der Eurozone

Wie sollte ein neues, effizientes Fiskalsystem ausgestaltet sein?

Originaltitel der Abschlussarbeit: Ein neues Fiskalregime für die Eurozone: Wird die EWU zur Transferunion?

ISBN: 978-3-86341-839-7

Herstellung Bachelor + Master Publishing, ein Imprint der Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2012

Zugl. Johannes Gutenberg-Universität Mainz, Mainz, Deutschland, Diplomarbeit, November 2011

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden, und die Diplomarbeiten Agentur, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

© Bachelor + Master Publishing, ein Imprint der Diplomica® Verlag GmbH, Hamburg, 2012

<http://www.diplom.de>, Hamburg 2012

Printed in Germany

INHALTSVERZEICHNIS

Abbildungsverzeichnis	I
Tabellenverzeichnis	II
Abkürzungsverzeichnis	III
I. Einleitung.....	1
II. Die Problematik übermäßiger Staatsverschuldung.....	3
II.1 Ökonomische Grundsätze der staatlichen Schuldenaufnahme	3
II.1.1 Die Gründe staatlicher Verschuldung	3
II.1.2 Gefahren übermäßiger Staatsverschuldung	4
II.2 Das Szenario eines Sovereign Default.....	7
II.2.1 Die Kosten eines Staatsbankrotts	7
II.2.2 Vertrauen auf die „unsichtbare Hand“ oder Marktversagen?	9
II.3 Besonderheiten eines Sovereign Defaults in der EWU	11
III. Ein neues Fiskalregime für die Eurozone	14
III.1 Die Geschichte der fiskalischen Regulierung	14
III.1.1 Restrukturierung und Haircut – Zwei bewährte Instrumente	14
III.1.2 Historische Fiskalregimes – Ein Überblick	15
III.1.3 Lehren aus der Geschichte	16
III.1.4 EFSF und ESM – Der Euro Rettungsschirm.....	18
III.2 Der Rahmen eines optimalen Fiskalregimes	19
III.2.1 Aufgaben und Herausforderungen für ein europäisches Fiskalregime.....	19
III.2.2 Das Kriterium der Anreizkompatibilität.....	23
III.3 Neue Vorschläge für eine europäische Fiskalordnung	27
III.3.1 Das Instrument der Eurobondemission.....	27
III.3.2 „Contractual Approaches“	30
III.3.3 „Statutory Approaches“	32
IV. Fazit	44
Anhang	i
Anhang zu Kapitel II	i
Anhang zu Kapitel III.....	iii
Literaturverzeichnis.....	vii

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Entwicklung der Schuldenstandsquote der EWU und EU.....	1
Abbildung 2: Moral Hazard in der Währungsunion.....	13
Abbildung 3: Schuldenstandsquoten EWU 2010/11.....	19
Abbildung 4: Strategien zur Teilnahme an einem Fiskalregime	23
Abbildung 5: Anreizkompatibilität eines Fiskalregimes.....	25
Abbildung 6: Zweistufiger, marktbasierter Ansatz unter einem EWF	32
Abbildung 7: Funktionsweise des ECRM.....	37
Abbildung 8: Wirkungsweise des EKF und ESDRM	40
Abbildung 9: Anwendung des ESDRM auf aktuelle Daten.....	42
Abbildung 10: Risikoaversion des Staates im Eaton - Gersovitz Modell.....	i
Abbildung 11: Wirkungsweise einer Sparquotenerhöhung.....	ii

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Schuldenstandsquoten EWU und EU 1999 - 2016.....	iii
Tabelle 2: Schuldenstandsquoten der EWU-Staaten 1999 - 2016.....	iii
Tabelle 3: Positive Dynamik der SQ nach Politikmaßnahmen	v
Tabelle 4: Bewertungsmatrix "Statutory Approaches"	vi

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

B	Staatsschulden
BAC	Bank Advisory Committee
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BRD	Bundesrepublik Deutschland
CEB	Common Euro Bond
CFB	Corporation of Foreign Bondholders
ECRM	European Crisis Resolution Mechanism
EFSF	European Financial Stability Facility
EIB	European Investment Bank
EKF	Europäischer Krisenfonds
ESDRM	European Sovereign Debt Restructuring Mechanism
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
ETU	Europäische Transferunion
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EWU	Europäische Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
G	Staatsausgaben
IWF	Internationaler Währungsfonds
m	Markup/ Risikoaufschlag
PIG	Portugal, Irland, Griechenland
PIIG	Portugal, Irland, Italien, Griechenland
r	Realzins
Schufa	Schutzgemeinde für allgemeine Kreditsicherung
SQ	Schuldenstandsquote
T	Steuereinnahmen
TBTF	Too Big To Fail
vH	von Hundert
WU	Währungsunion
Y	gesamtwirtschaftliche Produktion

I. EINLEITUNG

„The progress of the enormous debts which at present oppress, and will in the long-run probably ruin, all the great nations of Europe, has been pretty uniform. Nations, like private men, have generally begun to borrow upon what may be called personal credit, without assigning or mortgaging any particular fund for the payment of the debt; and when this resource has failed them, they have gone on to borrow upon assignments or mortgages of particular funds.“ (Adam Smith, Wealth of Nations, Buch V, S.303)

Schon Adam Smith hat im Jahre 1776 das Problem erkannt, mit welchem sich die Volkswirtschaften dieser Welt immer wieder auseinanderzusetzen haben: Nicht-nachhaltige Fiskalpolitik und die damit ansteigende, übermäßige Verschuldung der Staaten.

Dieses Thema hat an Brisanz und Aktualität nicht verloren – im Gegenteil. Nie war das Thema der Staatsverschuldung, sowie ein drohender Sovereign Default (Staatsbankrott) in der neueren Geschichte aktueller, als momentan: Die europäische Währungsunion (EWU) befindet sich in der wohl größten Krise seit ihrer Gründung. *Abbildung 1* zeigt die dramatische Entwicklung des Anteils der Staatsschulden am Bruttoinlandsprodukt (BIP) und verdeutlicht somit eines der fundamentalen Probleme in der EWU – den massiven Anstieg der staatlichen Verschuldung auch in Folge der weltweiten Finanzkrise seit 2007.

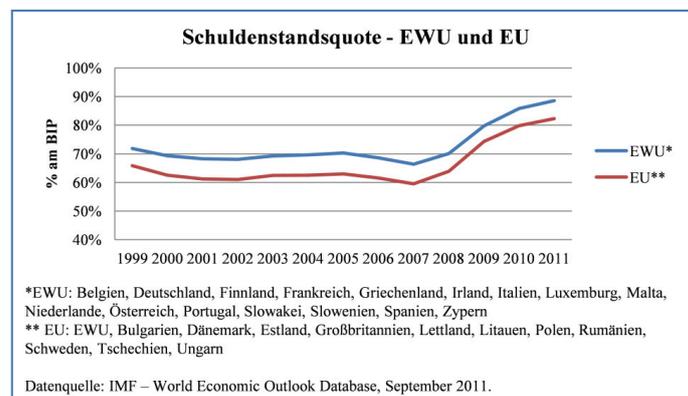


Abbildung 1: Entwicklung der Schuldenstandsquote der EWU und EU

Die Auswirkungen der expansiven, nicht-nachhaltigen Fiskalpolitik der Unionsländer, finanziert durch die Aufnahme von Staatsschulden, machen sich bemerkbar. Gerade Peripherieländer, wie die PIG-Staaten (Portugal, Irland, Griechenland), sehen sich derzeit mit enormen Schuldenstandsquoten, ausgeprägten Leistungsbilanzdefiziten und hohen Risikoprämien auf ihre Staatspapiere konfrontiert. Zudem befinden sie sich in einer gewissermaßen einzigartigen Situation, da sie zur EWU gehören und demnach mit dem speziellen