

»» Die ganze Eurozone befindet sich im Aufschwung – die ganze Eurozone ...? Ja!



Nr. 144, 7. September 2017

Autoren: Dr. Philipp Ehmer, Telefon 069 7431-6197, philipp.ehmer@kfw.de

Homogenes Wachstum im Euroraum

Der Euroraum lässt die Schuldenkrise endgültig hinter sich. Der aktuelle Aufschwung geht bereits in sein fünftes Jahr und erstreckt sich über den gesamten Währungsraum: In sämtlichen Ländern, einschließlich Griechenland, wächst die Wirtschaft inzwischen.

Die Breite des Aufschwungs wird auch bei einer Analyse der Outputlücke deutlich, also der Abweichung der tatsächlichen Wirtschaftsleistung von derjenigen bei normaler Auslastung der Kapazitäten. Vergleicht man die Outputlücke des laufenden Jahres mit der Lücke 2016 – Schätzung und Prognose von der EU Kommission – zeigt sich eine konjunkturelle Belebung in nahezu allen 19 Volkswirtschaften des Euroraums (s. Grafik). Nur in zwei Ländern verliert die Konjunktur etwas an Schwung. Sowohl in Irland als auch in Malta bleibt die Outputlücke jedoch positiv und die Wirtschaftslage mithin gut.

Unter den vier Euro-Schwergewichten verbessert sich die Konjunktur vor allem in Spanien und Italien. Spanien avanciert dank eines dynamischen Aufholprozesses vom Land mit der drittgrößten

negativen Outputlücke 2016 (Griechenland ist als Ausreißer in der Grafik ausgeblendet) zur einzigen großen Volkswirtschaft mit einer Überauslastung der Kapazitäten im Jahr 2017. In Italien sind die Fortschritte ebenfalls bemerkenswert.

Konjunkturelle Symmetrie wichtig für die Geldpolitik und für Reformen

Ein Gleichlauf in der Wirtschaftsentwicklung in den Mitgliedsländern ist für die Währungsunion sehr wertvoll. Denn ein homogenes Wachstum erleichtert die gemeinsame Geldpolitik. Nach der Prognose der EU Kommission liegen die Outputlücken der Euroländer 2017 so eng beieinander wie in nur wenigen Jahren zuvor in der knapp 20-jährigen Geschichte der Eurozone. Dies bedingt, dass sich auch die Anforderungen der einzelnen Mitgliedstaaten an die Geldpolitik ähnlich sind und diese weniger zu Verzerrungen führt.

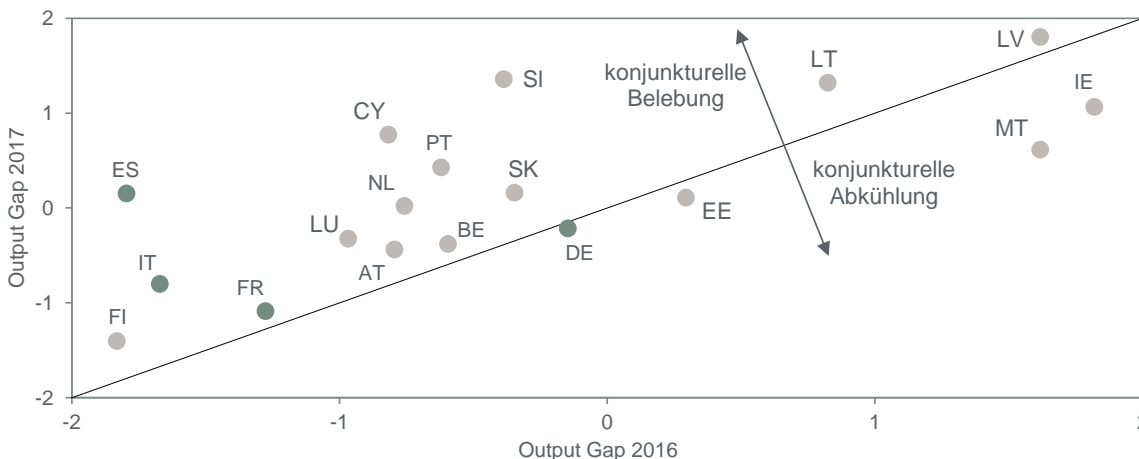
Vergleichbare wirtschaftliche Umstände und ähnliche Positionen im Konjunkturzyklus sind außerdem vorteilhafte Voraussetzungen für die institutionelle Weiterentwicklung der Eurozone. Auf Reformen drängende Politiker allein sind

unter Umständen nicht genug, um einen signifikanten Erneuerungsprozess in Gang zu setzen. Hinzukommen müssen gleichartige Vorstellungen über den passenden Reformkurs. Abweichende Prioritäten lassen sich auch auf Unterschiede in der aktuellen wirtschaftlichen Verfassung in den Ländern zurückführen: Während Staaten, die aus einer Position der Stärke heraus verhandeln mehr Eigenverantwortung und Autonomie fordern könnten, wirken andere aufgrund einer angespannten Wirtschaftslage eher in Richtung Umverteilung und fiskalische Transfers.

Freilich spielen daneben strukturelle Merkmale von Volkswirtschaften eine wichtige Rolle und es bestehen immer noch Divergenzen in den Konjunkturzyklen. So braucht die griechische Wirtschaft noch viel Zeit, um vollständig zu gesunden und die Erholung in Italien steht nach wie vor auf keinem sicheren Fundament. Vollkommen angleichen werden sich die Wirtschaftsbedingungen von 19 unterschiedlichen Volkswirtschaften aber ohnehin niemals. Insofern ist jetzt der richtige Zeitpunkt, um Reformen der Eurozone anzustoßen. ■

Grafik: Breiter Aufschwung in der Eurozone

Prozent des potenziellen BIP, Prognose für 2017, Anmerkung: ohne Ausreißer Griechenland (Output Gap 2016 -9,8 %, Output Gap 2017 -7,6 %)



Quelle: Ameco

Hinweis: Dieses Papier gibt die Meinung der Autoren wieder und repräsentiert nicht notwendigerweise die Position der KfW.