

## Realwirtschaftliche Anpassungsprozesse und Reformmaßnahmen

*In den Jahren vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise haben sich in einigen Mitgliedstaaten des Euro-Raums erhebliche makroökonomische Ungleichgewichte aufgebaut. In einem günstigen Finanzierungsumfeld wuchsen die Inlandsnachfrage und das Bruttoinlandsprodukt zumeist kräftig, und Produktionsfaktoren wurden hin zu binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren verlagert. Damit einher gingen eine starke Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, deutlich wachsende Leistungsbilanzdefizite und ein starker Anstieg der Verschuldung des privaten Sektors.*

*Mit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise 2007/2008 kam dieser insgesamt nicht nachhaltige Expansionsprozess zu einem abrupten Ende. Die Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Perspektiven wurde massiv revidiert. Danach setzte ein Anpassungsprozess zum Abbau der aufgelaufenen makroökonomischen Ungleichgewichte ein, der teils durch umfangreiche Hilfsprogramme abgefedert sowie gestreckt wurde und der immer noch im Gange ist. Dieser Prozess ist unverzichtbar, um die Ungleichgewichte zu korrigieren und die Grundlagen für eine Rückkehr zu tragfähigem Wachstum zu legen. Er wurde und wird aber zum einen dadurch erschwert, dass die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit in einer Währungsunion überwiegend durch eine reale Abwertung herbeigeführt werden muss, die in starkem Maße auf Lohnzurückhaltung und Rationalisierungen basiert. Die mangelnde Reagibilität des nominalen Euro-Wechselkurses auf länderspezifische Entwicklungen begrenzt in einer Währungsunion zum anderen die Möglichkeiten der realen Entwertung der Schulden in einheimischer Währung über abwertungsbedingte Preissteigerungen. Vor diesem Hintergrund wird die konjunkturelle Erholung durch die fortbestehende Notwendigkeit zu Bilanzkorrekturen der privaten und öffentlichen Haushalte und durch die Unsicherheit über etwaige Insolvenzen gedämpft.*

*Der Abbau der makroökonomischen Ungleichgewichte ist in den Peripherieländern in den letzten Jahren spürbar vorangekommen. Die Leistungsbilanzdefizite haben sich deutlich verringert oder sind in einigen von der Krise besonders betroffenen Ländern sogar in Überschüsse umgeschlagen. Zudem wurden zum Teil weitreichende Reformen an den Arbeits- und Produktmärkten in Angriff genommen. Die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten sind zumeist erheblich zurückgegangen. Es gibt inzwischen auch erste Hinweise auf eine Reallokation der Produktionsfaktoren hin zu Sektoren mit stärkerer Exportorientierung, und das Gewicht der zuvor überdimensionierten Bauindustrie ist häufig kräftig gesunken. In dieses Bild passt, dass im Verlauf des Jahres 2013 die konjunkturelle Abwärtsentwicklung stoppte und sich der Ausblick in den meisten Peripherieländern aufgehellt hat. Die aus den Strukturreformen resultierenden positiven Wachstumseffekte dürften in den nächsten Jahren im Zuge der sich abzeichnenden konjunkturellen Erholung stärker sichtbar werden. Der Reformprozess muss aber konsequent fortgesetzt werden, damit die Anpassungen unterstützt werden und weitergehen können. Dies gilt insbesondere für die Länder, in denen die Fortschritte bisher noch relativ gering sind. Insgesamt geht es darum, rasch wieder Vertrauen in den Produktionsstandort entstehen zu lassen und über eine Erholung der zumeist noch daniederliegenden Investitionstätigkeit ein leistungsfähiges Wachstumsmodell zu schaffen, das kräftige und nachhaltige Einkommenszuwächse und neue Beschäftigungsmöglichkeiten erlaubt.*

## Realwirtschaftliche Entwicklung vor der globalen Finanzkrise

*Vor der Krise  
schwungvolles  
Wachstum, ...*

Der Zeitraum vom Beginn der dritten Stufe der Währungsunion Anfang 1999 bis zum Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise war für den Euro-Raum eine Phase relativ kräftigen Wachstums. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg in der Periode 1999 bis 2007 im Schnitt um 2,3% jährlich, verglichen mit –0,3% in den Jahren 2008 bis 2013. Die einzelnen Mitgliedstaaten entwickelten sich jedoch auch in den Jahren vor der Krise sehr heterogen. So reichte die Spanne der durchschnittlichen Wachstumsraten von 6,2% in Irland bis hin zu 1,6% und 1,5% in Deutschland und Italien. Zudem divergierten die Teuerungsraten beträchtlich. Bei einem mittleren Preisanstieg zwischen 1999 und 2007 in der EWU von 2,1% pro Jahr lagen die Raten in Portugal, Irland, Spanien und Griechenland zwischen 2,9% und 3,4%, in Deutschland, Finnland, Österreich und Frankreich hingegen nur zwischen 1,6% und 1,8%. In Italien war die Teuerungsrate mit 2,3% etwas über dem EWU-Durchschnitt angesiedelt (vgl. Tabelle auf S. 23).

*... aber zunehmende  
außenwirtschaftliche  
Ungleichgewichte*

Mit dem starken Gefälle beim Wachstum und bei der Inflation gingen zunehmende Ungleichgewichte in den Leistungsbilanzen einher.<sup>1)</sup> Insbesondere in den Ländern an der Peripherie des Euro-Raums bauten sich bis 2007/2008 hohe Leistungsbilanzdefizite auf, während vor allem Deutschland und die Niederlande vor der Krise steigende Überschüsse aufwiesen (vgl. Tabelle auf S. 24). Zwar wurde die Entwicklung zwischen 1999 und 2007 in den meisten Peripherieländern von den Handels- und Dienstleistungsbilanzen getrieben. In Griechenland und Portugal waren jedoch die Defizite auch schon zum Zeitpunkt des EWU-Beitritts (Portugal: 1999, Griechenland: 2001) recht hoch. Hier spielte eine Rolle, dass in den Jahren zuvor die per saldo aus dem Ausland empfangenen Transfers spürbar zurückgegangen waren, und zwar sowohl die öffentlichen (z. B. der EU) als auch die privaten. Die weitere Verschlechterung

der Leistungsbilanzen der beiden Länder in den Folgejahren hing dann in starkem Maße mit dem Anstieg der per saldo geleisteten Faktoreinkommen zusammen, unter anderem aufgrund steigender Zinszahlungen angesichts der zunehmenden Auslandsverschuldung. Insgesamt geht die Ausweitung des Leistungsbilanzsaldos in Portugal zwischen 1995 und 2008 um 12½ Prozentpunkte zu drei Vierteln auf den Umschwung bei den Faktoreinkommen und Transfers zurück; in Griechenland war der Anteil nur geringfügig kleiner. Da die Transfer- und Faktoreinkommen zwischen dem Nationaleinkommen und dem Inlandsprodukt stehen, ist in diesen Ländern das Bruttonationaleinkommen, das heißt das Gesamteinkommen der Inländer, somit weniger stark gewachsen als das BIP, das den Gesamtwert der produzierten Güter repräsentiert.

Erhebliche Unterschiede zwischen den EWU-Mitgliedsländern bestanden auch in der Entwicklung der Binnennachfrage. Diese nahm seit der Mitte der neunziger Jahre, also schon im Vorfeld der dritten Stufe der Währungsunion, vor allem in den Peripherieländern spürbar zu, und zwar aufgrund des positiven Realzinschocks sowie des Vertrauensanstiegs durch den neuen institutionellen Rahmen, der eine bessere Vorhersehbarkeit der Geld- und Fiskalpolitik versprach. Das Niveau der Binnennachfrage übertraf in diesen Ländern das Bruttonationaleinkommen über mehrere Jahre deutlich. Dies schlug sich letztlich in der defizitären Entwicklung der Leistungsbilanz und in einer kräftigen Zunahme der Auslandsverschuldung nieder (siehe dazu auch das Schaubild auf S. 72).

Unter den Komponenten der Binnennachfrage wiesen zwischen den Peripherieländern die Bruttoanlageinvestitionen und darunter vor allem die Bauinvestitionen die größten Wachstumsdivergenzen auf. Die höchsten Zuwachs-

*Leistungsbilanzsalden in der EWU als Reflex von Unterschieden im Wachstum der Binnennachfrage*

*Dynamische Bruttoanlageinvestitionen*

<sup>1</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zur Problematik makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Raum, Monatsbericht, Juli 2010, S. 17 ff.

## Gesamtwirtschaftliche Indikatoren in ausgewählten EWU-Mitgliedsländern <sup>1)</sup>

Durchschnittliche jährliche Zuwachsrate in %, sofern nicht anders angegeben

Zeitraum	Land/Ländergruppe							Zum Vergleich:	
	Griechenland	Irland	Italien	Portugal	Spanien	Zypern	Deutschland	EWU-Länder (17)	
	Reales Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
1999 bis 2007	4,1	6,2	1,5	1,8	3,7	3,9	1,6	2,3	
2008 bis 2009	- 1,7	- 4,3	- 3,3	- 1,5	- 1,5	0,8	- 2,1	- 2,1	
2010 bis 2013	- 5,7	0,6	- 0,4	- 1,1	- 0,8	- 2,4	2,1	0,6	
	Reale Binnennachfrage								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 4,4	6,0	1,7	1,7	4,6	4,7	0,8	2,2	
2008 bis 2009	- 2,9	- 6,6	- 2,8	- 1,3	- 3,5	0,2	- 0,6	- 1,8	
2010 bis 2013	- 7,7	- 2,1	- 1,7	- 3,5	- 2,5	- 4,6	1,3	- 0,4	
	Reale Bruttoanlageinvestitionen								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 7,9	6,6	2,6	0,1	6,1	6,1	1,0	3,0	
2008 bis 2009	- 14,0	- 18,7	- 7,8	- 4,6	- 11,6	- 2,2	- 5,4	- 7,2	
2010 bis 2013	- 14,7	- 8,4	- 3,4	- 9,2	- 6,1	- 16,2	2,4	- 1,6	
	Reale Bauinvestitionen								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 6,4	7,0	2,8	- 1,1	6,4	6,5	- 1,9	2,2	
2008 bis 2009	- 17,1	- 20,8	- 5,9	- 5,6	- 11,3	- 5,9	- 1,9	- 6,5	
2010 bis 2013	- 17,3	- 13,7	- 4,5	- 12,3	- 10,2	- 16,6	2,6	- 3,3	
	Realer Privater Konsum								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 4,2	6,1	1,2	2,2	3,9	4,7	0,8	1,9	
2008 bis 2009	1,3	- 2,8	- 1,2	- 0,5	- 2,2	- 0,2	0,5	- 0,3	
2010 bis 2013	- 7,5	- 0,4	- 1,3	- 2,2	- 1,6	- 3,1	1,2	- 0,2	
	Reale Exporte								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 3,4	8,3	3,6	4,9	5,3	4,4	7,9	6,0	
2008 bis 2009	- 9,5	- 2,5	- 10,5	- 5,7	- 5,6	- 5,7	- 5,4	- 5,9	
2010 bis 2013	1,5	4,0	5,2	6,5	6,4	0,0	7,0	5,4	
	Reale Importe								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 4,5	8,1	4,4	4,1	8,2	6,0	6,2	5,9	
2008 bis 2009	- 10,3	- 6,4	- 8,3	- 4,0	- 11,4	- 6,0	- 2,4	- 5,2	
2010 bis 2013	- 8,5	1,2	0,7	- 1,0	0,3	- 4,8	5,8	3,2	
	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)								
1999 bis 2007	3,2	3,4	2,3	2,9	3,1	2,6	1,6	2,1	
2008 bis 2009	2,8	0,7	2,1	0,9	1,9	2,3	1,5	1,8	
2010 bis 2013	2,0	0,5	2,3	2,0	2,3	2,4	1,8	2,0	
	Arbeitnehmerentgelte je abhängig Beschäftigten								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 5,2	5,9	2,4	3,9	3,0	4,1	1,0	2,3	
2008 bis 2009	3,6	2,0	1,5	2,9	5,5	3,0	1,1	2,4	
2010 bis 2013	- 4,3	- 0,8	1,2	0,5	0,4	- 1,5	2,5	1,8	
	Arbeitsproduktivität								
1999 bis 2007	2,6	2,3	0,2	1,2	0,0	1,2	1,2	1,0	
2008 bis 2009	- 2,0	0,0	- 2,7	- 0,4	1,9	0,0	- 2,7	- 1,6	
2010 bis 2013	- 0,6	1,7	0,0	1,8	2,3	0,6	1,2	0,9	
	Lohnstückkosten								
1999 bis 2007	<sup>1)</sup> 2,7	3,5	2,2	2,7	3,0	2,9	- 0,1	1,4	
2008 bis 2009	5,7	2,0	4,3	3,3	3,5	2,9	3,9	4,0	
2010 bis 2013	- 3,7	- 2,5	1,2	- 1,3	- 1,7	- 2,0	1,2	0,8	

Quellen: Eurostat, OECD, IWF. \* Angaben aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für 2013 entstammen der Herbstprognose der Europäischen Kommission vom November 2013. <sup>1)</sup> Wert bezieht sich auf den Zeitraum 2001 bis 2007.

## noch: Gesamtwirtschaftliche Indikatoren in ausgewählten EWU-Mitgliedsländern

Zeitraum	Land/Ländergruppe							
	Griechenland	Irland	Italien	Portugal	Spanien	Zypern	Zum Vergleich:	
							Deutschland	EWU-Länder (17)
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)								
1995	- 2,4	2,5	2,2	- 0,1	- 0,3	- 2,2	- 1,2	...
1998	- 3,0	0,8	1,8	- 7,1	- 1,2	3,1	- 0,7	0,3
2007	- 14,6	- 5,3	- 1,3	- 10,1	- 10,0	- 11,8	7,4	0,1
2012	- 2,4	4,4	- 0,4	- 2,0	- 1,1	- 6,8	7,0	1,3
Investitionsquote (in % des Verfügbaren Bruttonationalprodukts)								
1995	...	19,0	19,6	23,0	21,7	19,2	22,1	20,4
1998	<sup>1)</sup> 21,6	24,5	19,6	27,3	23,3	17,8	21,4	20,6
2007	27,4	29,5	21,5	23,0	31,4	23,5	18,1	21,8
2012	13,1	13,1	18,0	16,5	19,4	14,1	17,2	18,3
Konsumquote (in % des Verfügbaren Bruttonationalprodukts)								
1995	...	78,1	77,4	82,6	78,6	80,4	77,7	78,2
1998	<sup>1)</sup> 89,9	73,0	77,8	81,8	77,5	77,3	77,6	77,6
2007	90,0	73,9	78,2	88,0	77,6	89,9	72,5	75,8
2012	91,0	80,5	81,5	86,3	80,4	90,4	75,0	78,7
Beschäftigung in der Industrie (in % der gesamten Beschäftigung)								
1995	...	20,9	23,8	22,7	19,1	15,8	23,3	20,9
1998	<sup>1)</sup> 12,7	19,9	23,4	22,0	19,4	13,9	22,1	20,1
2007	11,6	14,0	20,7	17,8	14,0	10,6	19,5	16,8
2012	10,5	12,8	19,0	16,5	12,8	9,5	18,8	15,7
Beschäftigung im Baugewerbe (in % der gesamten Beschäftigung)								
1995	...	7,4	6,9	9,7	9,1	9,8	8,9	7,6
1998	<sup>1)</sup> 7,1	8,2	6,7	10,8	9,8	9,0	8,0	7,3
2007	8,1	12,7	7,8	10,7	13,4	10,5	5,9	7,9
2012	5,1	5,6	7,2	7,7	6,4	8,0	5,9	6,5
Arbeitslosenquote (in %)								
1995	...	12,3	11,2	7,2	20,0	...	8,3	10,7
1998	11,1	7,5	11,3	5,6	15,9	<sup>1)</sup> 4,8	9,4	10,3
2007	8,3	4,7	6,1	8,9	8,3	3,9	8,7	7,6
2012	24,3	14,7	10,7	15,9	25,0	11,9	5,5	11,4
Finanzierungssaldo der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Unternehmen (in % des BIP)								
1999	<sup>1)</sup> - 5,6	<sup>2)</sup> - 5,9	3,1	- 4,6	<sup>1)</sup> - 2,7	11,2	0,1	1,0
2007	- 10,1	- 9,7	- 0,4	- 7,3	- 13,4	- 13,9	6,6	- 0,3
2012	- 0,5	6,5	0,4	2,4	3,6	- 0,1	6,5	2,7
Finanzierungssaldo des Staates (in % des BIP)								
1999	<sup>1)</sup> - 3,7	<sup>2)</sup> - 0,3	- 2,0	- 3,1	<sup>1)</sup> - 1,0	- 4,4	- 1,6	- 1,5
2007	- 6,8	0,1	- 1,6	- 3,2	2,0	3,5	0,2	- 0,7
2012	- 9,7	- 7,4	- 2,9	- 6,5	- 10,6	- 6,3	0,1	- 3,7

Quellen: Eurostat, OECD, IWF. <sup>1</sup> Wert bezieht sich auf das Jahr 2000. <sup>2</sup> Wert bezieht sich auf das Jahr 2002.  
 Deutsche Bundesbank

raten der Ausgaben für neue Bauten wurden in Spanien und Irland verzeichnet, wobei hier auch die Baupreise stark anzogen. Die gesamtwirtschaftlichen Investitionsquoten kletterten in beiden Ländern spürbar auf 30% des BIP im Jahr 2007. In Portugal wuchsen die Bruttoanlageinvestitionen zwar kaum, die Investitionsquote tendierte jedoch von dem vor dem Jahr 1999 erreichten hohen Niveau von 27% nur leicht nach unten.

*Sektorale  
Finanzierungs-  
salden*

In sektoraler Hinsicht hat in Portugal und in Griechenland die öffentliche Hand spürbar zu den außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten beigetragen, während in Spanien und Irland der Staat in den Jahren vor der Krise begünstigt durch die starke gesamtwirtschaftliche Expansion nur geringe negative oder sogar positive Finanzierungssalden aufwies. In allen vier Ländern hat jedoch der private nichtfinanzielle Sektor (private Haushalte und nichtfinanzielle Unternehmen) den gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo nach unten gezogen.<sup>2)</sup> In Italien stand einem durchweg negativen Saldo des Staatshaushalts ein stetig sinkender Überschuss des privaten nichtfinanziellen Sektors gegenüber.

*Steigende  
Bedeutung  
der binnen-  
wirtschaftlich  
ausgerichteten  
Sektoren*

Die in den Peripherieländern zumeist relativ kräftige Zunahme der Inlandsnachfrage führte zu einer stetigen Reallokation der Produktionsfaktoren hin zu binnenwirtschaftlich orientierten Sektoren. Die Umorientierung der Unternehmen auf den Binnenmarkt wurde auch dadurch gefördert, dass zum einen der Wettbewerbsdruck auf den internationalen Märkten aufgrund der wachsenden Integration der asiatischen Schwellenländer und der EU-Osterweiterungen erheblich zunahm und zum anderen der Euro nach dem Jahr 2001 real effektiv über mehrere Jahre aufwertete. Die preisliche und nicht preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Verarbeitenden Gewerbes ließ in den EWU-Mitgliedsländern im Allgemeinen und in den Peripherieländern wegen ihres weniger technologieintensiven Gütersortiments im Besonderen nach. Im Gefolge dieser Reallokation der Ressourcen geriet die gesamtwirtschaftliche

Entwicklung in den Peripherieländern in eine immer größer werdende Abhängigkeit von der mehr und mehr kreditfinanzierten Binnennachfrage, insbesondere der Bauwirtschaft. Insgesamt nahm die Krisenanfälligkeit der Peripherieländer in den Jahren nach dem Beginn der EWU durch die steigenden makroökonomischen Ungleichgewichte erheblich zu, auch wenn sich dies zunächst kaum in der Bonitätseinschätzung der Finanzmärkte niederschlug.

Mit der schwungvollen Konjunktur sank die Erwerbslosigkeit im Euro-Raum bis 2001 zügig und ging auch in den folgenden Jahren entweder weiter zurück oder blieb nahezu konstant. Im Kreis der Peripherieländer tendierte die Arbeitslosenquote – Portugal ausgenommen – bis zum Jahr 2007 sogar recht kräftig nach unten. Nicht zuletzt aufgrund der guten Arbeitsmarktlage beschleunigte sich das Lohnwachstum. Da die Produktivität nur mäßig zunahm, stiegen die Lohnstückkosten in den Peripherieländern durchweg spürbar an, wobei in Spanien in diesem Zusammenhang die umfangreiche Einstellung von Bauarbeitern mit geringer Produktivität eine wichtige Rolle spielte. Die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit war gegenüber Deutschland besonders deutlich, wo die Lohnstückkosten von 1999 bis 2007 um jahresdurchschnittlich 0,1% sanken.

*Divergenzen am  
Arbeitsmarkt  
und bei Lohn-  
stückkosten*

## **Abrupte Eintrübung der Wachstumsaussichten nach Ausbruch der Finanzkrise**

Das dynamische Wachstum der Binnennachfrage in den Peripherieländern kam mit dem Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise zu einem abrupten Ende. Zwar hatte sich die Konjunktur schon nach der Jahresmitte 2006 im Zusammenhang mit den Zinserhöhungen des Eurosystems und dem weltweiten Ölpreisanstieg spürbar abgeschwächt. Dies gilt insbesondere für die Baukonjunktur in Spanien

*Globale Finanz-  
und Wirtschafts-  
krise als Aus-  
löser*

<sup>2</sup> Zur sektoralen Verschuldung siehe S. 57 ff.

und Irland. Durch die Vertrauenskrise an den Finanzmärkten, die ab Sommer 2007 die Risikoaversion der Investoren erheblich steigen ließ, verschlechterten sich insbesondere die privaten Finanzierungsbedingungen zusätzlich, und die Binnennachfrage kühlte sich weiter spürbar ab. Zudem brachen im Herbst 2008 als Folge der Zuspitzung der Krise nach der Insolvenz von Lehman Brothers die Exporte ein. Das BIP in der EWU sank vom Frühjahr 2008 bis zum zweiten Quartal 2009 um insgesamt 5,9%. Dabei fiel der BIP-Rückgang in jenen Mitgliedsländern geringer aus, in denen auch die Importe sehr stark schrumpften, darunter Spanien und Portugal. Während sich die Auslandsnachfrage im Laufe des Jahres 2009 erholte und die Exporte in den meisten EWU-Ländern wieder anzogen, blieb die Binnennachfrage in den Peripherieländern schwach. Ausschlaggebend dafür waren zum einen die rapide steigende Arbeitslosigkeit und die damit einhergehenden Einkommensverluste. Zum anderen wurden für diese Länder die Wachstumsaussichten und die Tragfähigkeit der Verschuldung des privaten wie des öffentlichen Sektors (vgl. S. 57 ff.) nun deutlich pessimistischer eingeschätzt. Eine Rückkehr zu dem kreditgetriebenen Wachstum der Vorkrisenzeit war somit nicht mehr möglich.

*Erhebliche Potenzialverluste durch die Krise*

Zudem war ein Teil des in den überhitzten Binnensektoren neu geschaffenen Kapitalstocks obsolet geworden. Zwar fällt es in der Praxis schwer, für einzelne Länder diesen Effekt einigermaßen zuverlässig zu quantifizieren. Dennoch gilt, dass sich ein Teil der zuvor aufgrund von falschen Marktsignalen geschaffenen Produktionskapazitäten künftig nicht rentabel nutzen lässt. Die Beispiele Irlands und Spaniens zeigen, dass nach dem Platzen von Immobilienpreisblasen die Fehlallokation von Ressourcen besonders deutlich sichtbar wird, etwa in einer hohen Zahl unverkaufter, auch langfristig nicht vermarktbarer Wohnimmobilien und im starken Anstieg der Insolvenzen von Firmen aus dem Baugewerbe. Zu Fehlallokationen kann es aber auch durch eine übermäßige Kreditaufnahme der privaten und öffentlichen Haushalte für rein konsumtive

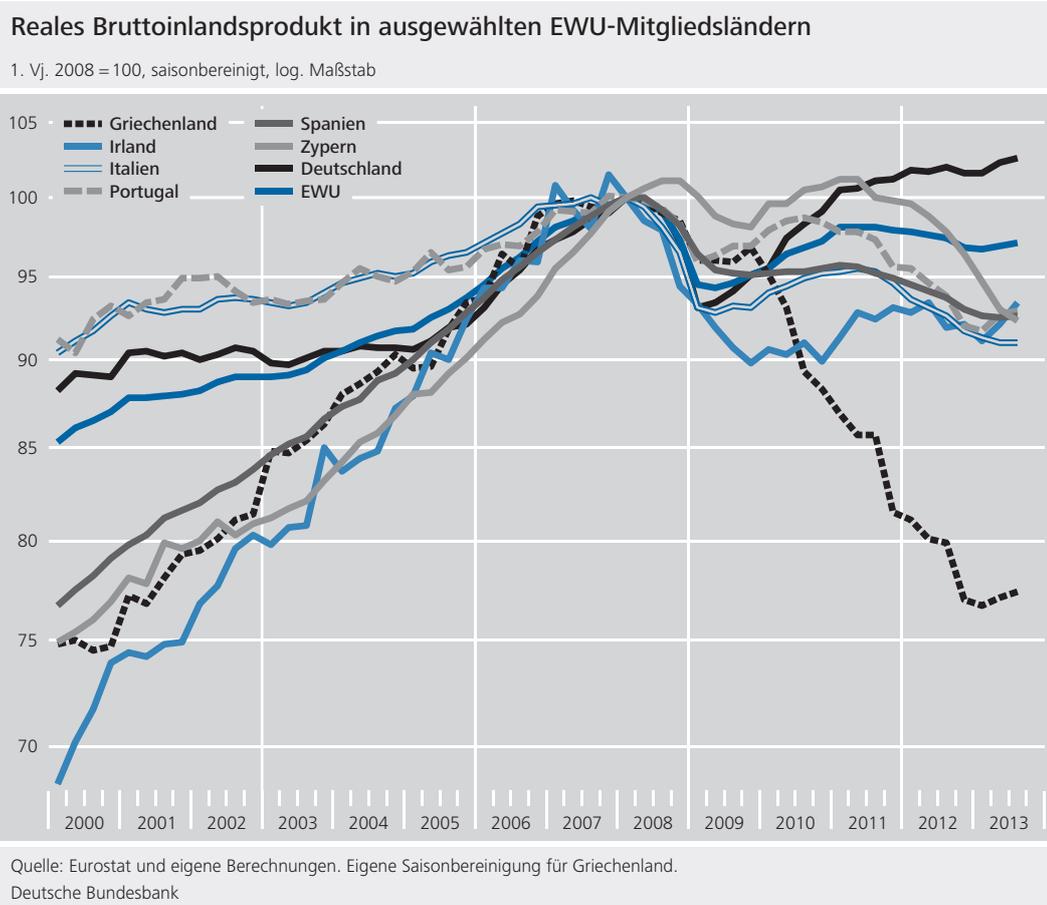
Ausgaben kommen. Bei schwächerer Binnennachfrage und unverändertem Kostenniveau können bestimmte Anlagen nicht wie zuvor ausgelastet werden. Zudem steigt die strukturelle Arbeitslosigkeit unter anderem aufgrund beschränkter regionaler oder sektoraler Mobilität der Arbeitskräfte und nicht passender Qualifikationsprofile. Insgesamt wurde mit dem Einsetzen der Finanzkrise im Jahr 2007 und dem damit verbundenen Ende der außergewöhnlich lockeren Finanzierungsbedingungen offenkundig, dass das Niveau des Produktionspotenzials vor der Krise überschätzt worden war. Zudem war auch das Potenzialwachstum neu einzuschätzen; es wird auch in den nächsten Jahren noch schwach ausfallen.

Der realwirtschaftliche Anpassungsdruck verstärkte sich mit dem Versiegen der privaten Kapitalzuflüsse in die Peripherieländer. In Griechenland, Irland und Portugal wurde die sonst eingetretene abrupte Korrektur im Jahr 2010 beziehungsweise 2011 durch internationale Hilfsprogramme abgefedert; diese waren mit weitreichenden Konsolidierungs- und Reformvorgaben verknüpft. Auch Italien und Spanien leiteten nach und nach Reform- und Konsolidierungsmaßnahmen ein, nicht zuletzt um den Finanzmärkten zu signalisieren, dass ein nachhaltigeres Wachstumsmodell und tragfähige öffentliche Finanzen angestrebt würden. In Zypern verschärfte sich die Krise im Jahr 2012, nachdem der Schuldenschnitt in Griechenland den bereits angeschlagenen zypriischen Bankensektor stark belastet hatte. Im Jahr 2013 wurde für das Land ebenfalls ein Anpassungsprogramm aufgelegt.

*Beginn der Reform- und Sparmaßnahmen*

Im Gefolge der sich ab dem Jahr 2010 zuspitzenden Staatsschulden- und Bankenkrise gerieten die Peripherieländer nach einer kurzen und flachen Erholung, die in Griechenland ganz ausblieb, erneut in die Rezession. Der kumulierte BIP-Verlust zwischen Anfang 2008 und Sommer 2013 betrug in Italien 9,1%, in Irland 6,6%, in Spanien 7,4% und in Portugal 7,1% (siehe Schaubild auf S. 27). Die höchsten Einbußen gab es in Griechenland, wo das reale BIP

*Erneute Rezession und starker Anstieg der Arbeitslosigkeit*



über sechs Jahre hinweg sank und zuletzt um nahezu ein Viertel unter dem Vorkrisenhochpunkt lag. Gleichzeitig stieg die Arbeitslosigkeit in diesen Ländern drastisch und erreichte im Verlauf des Jahres 2013 in der Mehrzahl der Länder historische Höchststände. Ein größerer Teil der Arbeitslosigkeit hat sich inzwischen wohl strukturell verfestigt und wird im Zuge einer zyklischen Erholung ohne Unterstützung durch Strukturreformen nicht reduziert werden können.

und den Schuldenabbau bei privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen. Zum anderen besteht die mittel- und langfristige Zielsetzung, die Leistungsfähigkeit der Volkswirtschaften zu steigern und wieder ein nachhaltiges Wachstum zu ermöglichen. Dazu sind durchgreifende Reformen insbesondere der Arbeits- und Gütermärkte sowie der öffentlichen Verwaltungen sowie Änderungen im Rechtssystem unabdingbar.

## Realwirtschaftliche Anpassungsprozesse in Gang gekommen

*Anpassungsprozess soll Ungleichgewichte abbauen und neue Wachstumskräfte generieren*

Der in den Peripherieländern in Gang gekommene Anpassungsprozess dient zum einen dazu, die aufgelaufenen makroökonomischen Ungleichgewichte abzubauen. Dabei geht es um die Reduzierung hoher Leistungsbilanzdefizite, die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte, eine Sanierung der Finanzsysteme

Die unmittelbare Konsequenz des Abbaus makroökonomischer Ungleichgewichte ist, dass die Binnennachfrage in den Peripherieländern über einen längeren Zeitraum – absolut oder gemessen am BIP – niedriger sein wird als vor der Krise. So wird die Investitionstätigkeit durch teilweise hohe Überkapazitäten, Bilanzanpassungen in den Unternehmen und bei privaten Haushalten sowie eine vorsichtiger Kreditvergabe der Banken gedämpft. Die öffentlichen Investitionen stehen unter dem Druck der Konsolidierung, soweit nicht an

*Binnennachfrage mittelfristig unter Druck*

derer Stelle gespart wird oder Abgaben erhöht werden. Kurzfristig dämpfen die Kürzungen bei den staatlichen Transferausgaben und im öffentlichen Sektor die realen verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte und damit den privaten Konsum. Zum anderen werden die hohen Beschäftigungsverluste, die allenfalls mittelfristig wieder ausgeglichen werden können, und die bis auf Weiteres verhaltene Lohnentwicklung der Beschäftigten in der gewerblichen Wirtschaft ihre Spuren in der Einkommensentwicklung hinterlassen.

*Leistungsbilanzdefizite stark geschrumpft beziehungsweise in Überschüsse umgeschlagen*

Vor diesem Hintergrund ist es naheliegend, dass die Peripherieländer im Wesentlichen auf die Stärkung ihrer Exportwirtschaft setzen. Die Leistungsbilanzdefizite der EWU-Peripherieländer haben sich in den vergangenen zwei bis drei Jahren bereits spürbar verringert oder sind sogar in Überschüsse umgeschlagen. Diese Entwicklung geht zum großen Teil auf die Veränderung der Bilanz der Waren und Dienste zurück, die im Jahr 2012 in Irland, Italien und Spanien und im ersten Halbjahr 2013 auch in Portugal deutlich im Plus lag. Insbesondere drehte die bilaterale Leistungsbilanz gegenüber Deutschland.<sup>3)</sup> In Griechenland haben zudem geringere Zinszahlungen im Zusammenhang mit dem Schuldenschnitt von 2012 einen nennenswerten Beitrag zum Abbau des außenwirtschaftlichen Ungleichgewichts geleistet. Die Verbesserung der Leistungsbilanz in Spanien, Portugal und Irland beruht zu einem Gutteil auf dem kräftigen Anstieg der Exporte. Diese konnten vor allem auf den Märkten außerhalb der EWU deutlich zulegen. In Italien konnte das Vorkrisenniveau trotz eines moderaten stetigen Aufwärtstrends jedoch bislang noch nicht wieder erreicht werden. In Griechenland stagnieren die realen Exporte seit drei Jahren. Die realen Importe sanken hingegen in den betrachteten Ländern in der Tendenz über fast den gesamten Zeitraum, erst im Verlauf des Jahres 2013 konnte sich in einigen Ländern wieder eine leichte Aufwärtstendenz durchsetzen.

Die Korrektur der Leistungsbilanzsalden dürfte zu einem nicht unbedeutenden Teil struktureller

und nicht zyklischer Natur sein. Es ist also nicht damit zu rechnen, dass sich im Gefolge einer konjunkturellen Erholung wieder rasch Defizite im Vorkrisenmaßstab aufbauen werden. Dabei ist entscheidend, dass die Reduktion der Importe teilweise auf eine dauerhafte Senkung des Niveaus der Binnennachfrage zurückgeht und sich die relativen Preise in den Ländern zugunsten handelbarer Güter verschoben haben. Hinzu kommt, dass der erreichte Exportanstieg in einem recht schwierigen globalen Umfeld mit relativ schwachem konjunkturellem Rückenwind gelang. Um auch künftig ein hohes Ausfuhrwachstum zu generieren oder Importe durch heimische Produktion ersetzen zu können, muss jedoch die preisliche und nicht preisliche Wettbewerbsfähigkeit weiter verbessert werden. Dazu müssen die Bedingungen für Investitionen im Sektor handelbarer Güter attraktiver werden. Da die Kosten bestimmter Vorleistungen, insbesondere Energie, in der näheren Zukunft in den einzelnen Ländern nur relativ wenig beeinflusst werden können, wird eine fortgesetzte Lohnmoderation unumgänglich sein. Zwar kann ein Teil der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit über Produktivitätssteigerungen erreicht werden. In der Breite werden diese jedoch nicht zuletzt durch die erfolgreiche Implementierung von Strukturformen angestoßen und werden insofern erst in der mittleren Frist wirksam. Insbesondere um Arbeitnehmer zu reintegrieren, die mit niedrigen Ausbildungsniveaus vor der Krise zu relativ hohen Löhnen am Bau oder in den baunahen Dienstleistungssektoren beschäftigt waren, werden vielfach die Reallöhne sogar deutlich sinken müssen. Zudem muss über Strukturformen die Anpassungsfähigkeit nach Schocks erhöht werden, damit die freigesetzten Produktionsfaktoren wieder recht zügig in den gesamtwirtschaftlich jeweils geeignetsten Sektoren eingesetzt werden können.

*Anpassung der Leistungsbilanzen zum großen Teil struktureller Natur*

<sup>3</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Zum ausgedehnten Auf und Ab des Leistungsbilanzüberschusses Deutschlands gegenüber den EWU-Partnerländern zwischen 1999 und 2011, Monatsbericht, März 2012, S. 18–20.

*Leistungs-  
bilanzen und  
Finanzierungs-  
salden inlän-  
discher Sektoren*

Die Anpassung der Leistungsbilanzen der Peripherieländer in den letzten Jahren spiegeln die deutlichen Änderungen der Finanzierungssalden der inländischen Sektoren wider. Dabei reagierten die Finanzierungssalden der nicht-finanziellen Unternehmen und privaten Haushalte zusammen genommen früh und stark, während die Defizite der Staatshaushalte zunächst noch kräftig zunahmen und danach nur langsam schrumpften. Hierdurch wurde der gesamtwirtschaftliche Anpassungsprozess, teils mit Unterstützung der Hilfsprogramme, abgemildert, allerdings um den Preis rasant steigender Schuldenquoten (vgl. S. 41ff.).

*Kräftiger Rück-  
gang der Lohn-  
stückkosten mit  
Ausnahme  
Italiens*

Zu den maßgeblichen Fortschritten im Anpassungsprozess zählt auch, dass die gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten in den vergangenen Jahren in einigen Peripherieländern ganz erheblich gesunken sind. Dieser Rückgang spiegelt zum Teil den starken Anstieg der durchschnittlichen Arbeitsproduktivität wider, da Beschäftigung vor allem in jenen Branchen abgebaut wurde, in denen zuvor konjunkturelle Übertreibungen die Einstellung von Arbeitskräften mit vergleichsweise geringer Arbeitsproduktivität lohnenswert gemacht hatten. Die gesamtwirtschaftliche durchschnittliche Arbeitsproduktivität erhöhte sich in den vier Jahren seit dem Frühjahr 2008 insbesondere in Spanien und Irland kräftig. Im Gegensatz dazu fiel in Italien die Arbeitsproduktivität in diesem Zeitraum in einigen Sektoren, was erheblich zum Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten beitrug.

*In einigen  
Ländern auch  
Rückgang des  
durchschnitt-  
lichen Lohn-  
niveaus*

In Irland, Griechenland und zuletzt auch in Zypern sind zudem die Arbeitnehmerentgelte je abhängig Beschäftigten merklich bis kräftig gesunken. In diesen Ländern und auch in anderen Krisenstaaten sind in den vergangenen Jahren die durchschnittlichen Entgelte der staatlichen Bediensteten gekürzt worden. Mit Ausnahme Griechenlands war die Lohnanpassung im Öffentlichen Dienst höher als in der gewerblichen Wirtschaft, in der, wenn überhaupt, bisher fast nur Neueinsteiger von Lohnsenkungen betroffen sind, während der alte Personal-

stamm sein Lohnniveau zumeist halten oder leicht erhöhen konnte.

Die Lohnkürzungen im Öffentlichen Dienst trugen zum einen zur Konsolidierung der Staatshaushalte bei. Zum anderen haben sie eine gesamtwirtschaftliche Relevanz insofern, als eine relative Senkung des Lohnniveaus staatlicher Bediensteter die Anreize zur Suche eines Arbeitsplatzes in der Privatwirtschaft erhöht und die Lohnentwicklung im Öffentlichen Dienst Signalwirkung für Abschlüsse in anderen Branchen haben kann. Gesamtwirtschaftlich ist in den Krisenländern über einen längeren Zeitraum Lohnzurückhaltung geboten, damit die Beschäftigungsschwelle sinkt und ein beschäftigungsintensiveres Wachstum zum Abbau der hohen Arbeitslosigkeit beitragen kann.

In den vergangenen Jahren gab es in einigen Peripherieländern erste Hinweise, die auf eine Reallokation der Produktionsfaktoren hin zu Sektoren mit stärkerer Exportorientierung hindeuten. So ging in Irland mehr als die Hälfte des gesamtwirtschaftlichen Rückgangs der Beschäftigung auf den Bausektor zurück; in Spanien, Italien und Portugal waren es rund zwei Fünftel. In der Industrie wurden dagegen entweder deutlich weniger Stellen abgebaut oder – wie in Irland – zuletzt wieder neue Arbeitsplätze geschaffen. Insbesondere überstieg die reale Wertschöpfung im exportintensiven Bereich „Information und Kommunikation“ schon im Jahr 2012 in Spanien und Irland das Vorkrisenniveau deutlich. In Irland sind auch sonstige unternehmensnahe Dienstleistungen kräftig gewachsen. Die reale Wertschöpfung im Handel und Tourismus konnte in Portugal gemessen am Vorkrisenniveau zulegen und in Spanien praktisch gehalten werden.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass der makroökonomische Anpassungsprozess in den meisten Peripherieländern bereits merklich vorangekommen ist. Im Verlauf des Jahres 2013 hat sich auch der konjunkturelle Ausblick in den Peripherieländern spürbar verbessert. In Portugal und Spanien wurden im Frühjahr bezie-

*Erste Anzeichen  
einer Re-  
allokation hin zu  
Sektoren mit  
stärkerer Export-  
orientierung*

*Stabilisierung  
der Wirtschafts-  
lage im Verlauf  
des Jahres 2013*

ungsweise im Sommer erstmals seit zwei Jahren wieder positive BIP-Quartalszuwachsrate verzeichnet, und in Italien ist die Talfahrt im Sommer zum Stillstand gekommen. Auch in Griechenland scheint sich die wirtschaftliche Lage allmählich zu stabilisieren. Die Arbeitslosenquote in den Peripherieländern, die über mehrere Jahre auf historische Höchststände gestiegen war, hat sich im zweiten Halbjahr 2013 entweder auf einem hohen Stand gehalten oder sie ist – wie im Falle Irlands und Portugals – leicht rückläufig gewesen. In Irland und Portugal stieg zuletzt auch die Beschäftigung wieder an.

## Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit in den Peripherieländern

*Preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten verbessert, ...*

Die oben beschriebenen Produktivitätsgewinne und Lohnkürzungen haben dazu geführt, dass einige Peripherieländer in den letzten Jahren ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit spürbar verbessern konnten. Gemessen am Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes gegenüber einem breiten Länderkreis von 37 Ländern betrug das Plus seit dem zweiten Vierteljahr 2008 zwischen rund 4% (Portugal) und 9% (Irland). Neben den internen Anpassungserfolgen hat zu den Wettbewerbsgewinnen auf den Weltmärkten entscheidend beigetragen, dass sich der Euro gegenüber den Währungen wichtiger Partnerländer in mehreren Schüben per saldo deutlich abgewertet hat, nachdem sich im Jahresverlauf 2008 die Immobilienkrise in den USA zu einer weltweiten Finanzkrise ausgeweitet und sich die Finanzlage einiger Mitgliedsländer der EWU im Jahresverlauf 2010 drastisch verschlechtert hatte. Zum Jahresende lag der effektive Wechselkurs des Euro rund 7% unter dem durchschnittlichen Wert des zweiten Quartals 2008.

Ein überwiegend noch günstigeres Bild als preisbasierte Indikatoren zeichnet der Wettbewerbsindikator auf Basis von Lohnstückkosten der Gesamtwirtschaft. Hier betrug die Verbes-

serung zwischen etwa 6% in Italien und 25% in Irland. Bei den Peripherieländern haben sich die Reform- und Anpassungsmaßnahmen offenbar in der Lohn- und Produktivitätsentwicklung stärker niedergeschlagen, während die Preise nicht zuletzt durch die beträchtlichen Anhebungen indirekter Steuern – wie etwa die Mehrwertsteuererhöhungen in Griechenland und Spanien – für sich genommen zumindest zeitweilig nach oben getrieben wurden. Bei der Interpretation der relativ kräftigen Verbesserung lohnstückkostenbasierter Wettbewerbsindikatoren ist allerdings zu berücksichtigen, dass sich diese vor der Krise stärker verschlechtert hatten als die preisbasierten Indikatoren und nur einen Teil der gesamtwirtschaftlichen Kosten erfassen.

Aufgrund der engen Handelsverflechtung ist für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Peripherieländer die relative Preis- und Kostenentwicklung gegenüber den übrigen EWU-Ländern von großer Bedeutung.<sup>4)</sup> Innerhalb der EWU, in der die Wettbewerbsposition nicht mehr direkt von Wechselkursänderungen beeinflusst wird, ist Italien in den letzten Jahren allenfalls eine Stabilisierung seiner Wettbewerbsposition gelungen. Die übrigen Peripherieländer haben ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber den EWU-Handelspartnern seit dem zweiten Quartal 2008 dagegen verbessern können.<sup>5)</sup>

Trotz der Fortschritte beim Wiedergewinnen an Wettbewerbsfähigkeit kann nicht davon ausgegangen werden, dass dieser Prozess bereits hinreichend weit vorangekommen ist. Darauf deutet allein schon die gegenwärtig noch bestehende hohe Arbeitslosigkeit hin. Um Aussagen über den verbleibenden Anpassungsbedarf treffen zu können, muss ein adäquater

*... Fortschritte gegenüber den EWU-Partnerländern aber schwächer, ...*

*... und es verbleibt noch ein erheblicher Anpassungsbedarf*

<sup>4</sup> Der Anteil der EWU-Länder an den Güterimporten und -exporten der Peripherieländer insgesamt liegt zwischen 34% (Irland) und 65% (Portugal).

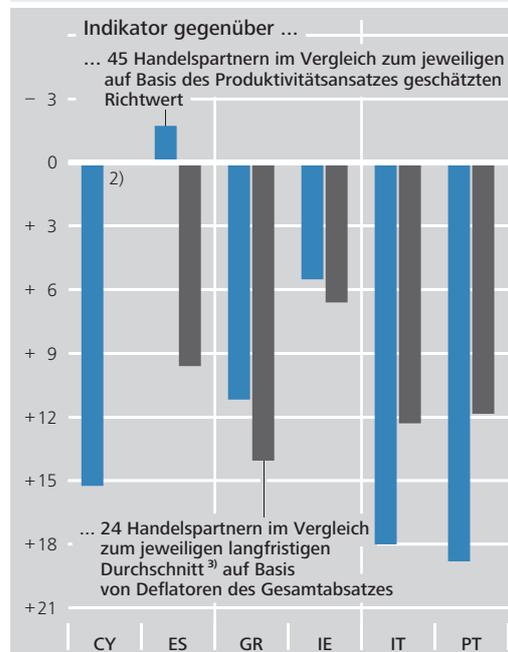
<sup>5</sup> Die Spanne reicht von rd. 1% (Zypern) bis 4% (Spanien) bei Zugrundelegung der Deflatoren des Gesamtabsatzes bzw. von etwa 2% (Zypern) bis 20% (Irland) bei Verwendung der Lohnstückkosten für die Gesamtwirtschaft.

Richtwert zugrunde gelegt werden.<sup>6)</sup> Gemessen am langfristigen Durchschnitt des Wettbewerbsindikators auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes ist die Wettbewerbsposition der irischen Wirtschaft unter Berücksichtigung der Schätzunsicherheit als nahezu neutral einzustufen, während sie sich bei den übrigen Peripherieländern durchweg als ungünstiger darstellt.<sup>7)</sup> Für diese Länder wären weitere Anpassungen der relativen Preise in einer Größenordnung von rund 10% bis 15% erforderlich. Entsprechend hoch bleibt der Reformbedarf an den Güter- und Arbeitsmärkten sowie der Druck zur Neuorientierung im Unternehmenssektor.

Während der langfristige Durchschnitt als Richtwert für die Einschätzung der Wettbewerbsposition aus der relativen Kaufkraftparität abgeleitet wird, die einen konstanten Referenzwert für den realen Wechselkurs unterstellt, berücksichtigt der Produktivitätsansatz, dass im Zuge des Aufholprozesses die Produktivität der jeweils betrachteten Länder typischerweise steigt und hierüber den Richtwert beeinflusst.<sup>8)</sup> Je stärker das Produktivitätsniveau eines Landes im Vergleich zu seinen Handelspartnern wächst, desto stärker kann auch das relative Preisniveau dieses Landes steigen, ohne dass damit ein Verlust seiner preislichen Wettbewerbsfähigkeit verbunden wäre. Trotz der deutlichen Unterschiede bei der Berechnung der Referenzwerte kommen die beiden Ansätze bei der Beurteilung der aktuellen Wettbewerbsposition der Peripherieländer aber zumeist zu recht ähnlichen Ergebnissen. So gelangt auch der Produktivitätsansatz zu der Einschätzung, dass der verbliebene Anpassungsbedarf in Irland allenfalls gering, in den meisten übrigen Peripherieländern aber noch recht hoch ist. Nur für Spanien weist der Produktivitätsansatz – anders als der langfristige Durchschnitt des Wettbewerbsindikators – eine neutrale bis günstige Wettbewerbsposition aus.

### Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Peripherieländer

Abweichung vom Richtwert in %<sup>1)</sup>, Stand: 23. Januar 2014



**1** Skala invertiert: Eine aufwärtsgerichtete Säule (ein negativer Wert) gibt eine günstige Wettbewerbsposition an. **2** Langfristiger Durchschnitt für Zypern nicht ermittelbar, da Daten erst ab 1996 verfügbar. **3** Ab dem 1. Quartal 1975.  
 Deutsche Bundesbank

## Zum derzeitigen Stand der Strukturreformen

In den vergangenen drei Jahren haben die Peripherieländer eine Vielzahl von Reformen in

*Ziele von Strukturreformen*

**6** Zu den unterschiedlichen Möglichkeiten, einen derartigen Referenzwert abzuleiten vgl.: Deutsche Bundesbank, Makroökonomische Ansätze zur Einschätzung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, Monatsbericht, Oktober 2013, S. 31–46.

**7** Für den breiten Kreis von 37 Ländern lässt sich der Referenzwert nicht berechnen, da die Zeitreihe erst ab dem 1. Quartal 1996 beginnt. Länger zurückliegende Daten liegen für einen kleineren Kreis von 24 Industrieländern vor, der alle EWU-Länder sowie Dänemark, Großbritannien, Norwegen, Schweden, Schweiz, Japan, Kanada und die USA enthält. Als Richtwert wurde daher der langfristige Durchschnitt gegenüber diesen 24 Industrieländern ab dem 1. Quartal 1975 herangezogen. Der verbleibende Anpassungsbedarf fällt etwas geringer aus, wenn nur die Wettbewerbsposition gegenüber den EWU-Ländern betrachtet wird.

**8** Der Produktivitätsansatz kann grundsätzlich für einen Kreis von insgesamt 57 Ländern verwendet werden. In der hier gewählten Variante wird die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 45 Handelspartnern dargestellt, da die erforderlichen Daten zur Arbeitsproduktivität pro Stunde nur für diese Länder zur Verfügung stehen.

Angriff genommen. Im Fokus standen dabei Arbeits- und Gütermärkte, Finanzmärkte, Staatshaushalte, öffentliche Verwaltungen und Justizsysteme. Ziel war und ist es, den Abbau makroökonomischer Ungleichgewichte zu unterstützen, die Expansionskräfte in den Ländern zu stärken und neues Potenzialwachstum zu generieren. Überdies sollen in Zukunft hohe konjunkturbedingte Anpassungskosten am Arbeitsmarkt vermieden werden, etwa durch eine flexiblere Reaktion der Arbeitskosten und der Arbeitszeiten auf Veränderungen der Auftragslage, zum Beispiel durch Kurzarbeitsregelungen. Empirische Studien zeigen, dass von Strukturreformen, die in der Regel auf Änderungen des regulatorischen Rahmens abzielen und Wachstumshemmnisse reduzieren, langfristig positive Wachstums- und Beschäftigungseffekte ausgehen.<sup>9)</sup> Zudem deuten Untersuchungen darauf hin, dass einige Reformen auch schon mittelfristig positiv wirken (siehe Erläuterungen auf S. 33 ff.).

*Reform des  
Kündigungsschutzes*

Ein besonderes Hemmnis für das reibungslose Funktionieren des Arbeitsmarktes stellt neben großzügigen Lohnersatzzahlungen, starren Lohnfindungssystemen und einem niedrigen Renteneintrittsalter ein rigider Kündigungsschutz dar. Deshalb wurden in einigen Mitgliedsländern Kündigungsfristen deutlich gekürzt (Griechenland, Spanien) und Abfindungszahlungen bei individuellen Entlassungen begrenzt (Griechenland, Portugal, Spanien, Italien). Kollektive Entlassungen wurden durch eine Lockerung der regulativen Voraussetzungen (Griechenland), die Abschaffung staatlicher Genehmigungen (Spanien) und die Beschleunigung des Entlassungsprozesses (Spanien, Portugal) erleichtert. Es wurden zudem Gerichtsverfahren vereinfacht, die sich oft an Entlassungen anschließen und die Entlassungskosten nach oben treiben (Griechenland, Spanien, Italien). Entsprechend dem OECD-Indikator „Stärke des Kündigungsschutzes“ haben die Krisenländer in den vergangenen Jahren hier spürbare Fortschritte erzielt (siehe Schaubild auf S. 36).

In Spanien und Italien war es auch Ziel der Reformen, die Segmentierung des Arbeitsmarktes zu verringern, damit die Anpassungslast im konjunkturellen Abschwung nicht schwerpunktmäßig von Arbeitnehmern mit befristeten Verträgen getragen werden muss. Über die bereits erwähnte Verringerung der Abfindungszahlungen für unbefristet Beschäftigte hinaus wurden befristete Arbeitsverträge (Spanien, Italien) sowie Praktika und Werkverträge (Italien) strenger reguliert. Das spanische Arbeitsrecht bietet inzwischen zudem eine neue, unbefristete Vertragsform, die eine längere Probezeit sowie nur langsam steigende Abfindungszahlungen vorsieht und Entlassungen aus wirtschaftlichen Gründen ermöglicht. In Griechenland hingegen wurde der Einsatz befristeter Arbeitsverhältnisse durch die Verlängerung von Fristen weitgehend liberalisiert.

*Abbau der  
Segmentierung  
des Arbeits-  
marktes*

In Griechenland, Italien, Portugal und Spanien wurde beschlossen, das gesetzliche Rentenalter schrittweise anzuheben. Des Weiteren wurden in Spanien die Möglichkeiten zur Frühverrentung eingeschränkt. In Griechenland wurde zudem das Niveau der Rentenbezüge gesenkt. All diese Reformen dürften das effektive Renteneintrittsalter und damit auch das Erwerbspersonenpotenzial erhöhen. Die Arbeitslosenunterstützung wurde durch pauschale Kürzungen (Griechenland, Spanien), die Einführung von Obergrenzen (Portugal) und eine kürzere Bezugsdauer (Griechenland, Irland, Portugal, Italien) reduziert. In Portugal wurden zusätzlich finanzielle Anreize zur Arbeitsaufnahme geschaffen. In Italien wurde eine einheitliche Arbeitslosenversicherung eingerichtet, welche die mit dem zuvor bestehenden branchen- oder betriebsbasierten System verbundenen

*Rentenreformen  
und Umgestal-  
tung der  
Arbeitslosen-  
unterstützung*

<sup>9</sup> O. Blanchard und F. Giavazzi (2003), Macroeconomic effects of regulation and deregulation in goods and labour markets, *The Quarterly Journal of Economics*, August, S. 879–907; M. Cacciatore, R. Duval und G. Fiori (2012), Short-Term Gain or Pain? A DSGE Model-Based Analysis of the Short-Term Effects of Structural Reforms in Labour and Product Markets, *OECD Economics Department Working Papers*, No 948; H. Berger und S. Danninger (2006), The employment effects of labor and product markets deregulation and their implications for structural reform, *CESifo working paper*, No 1709.

## Zum empirischen Zusammenhang zwischen Strukturreformen und Arbeitsmarktkennzahlen

Die Frage, ob Strukturreformen in der Vergangenheit mit Fortschritten am Arbeitsmarkt einhergingen, wird im Folgenden für die Jahre 1980 bis 2012 analysiert. Dabei geht es konkret darum, ob es empirische Korrelationen innerhalb der ersten fünf Jahre nach der Umsetzung von Reformen gibt.<sup>1)</sup> Für die größten 11 der 18 Länder des Euro-Raums stellt die OECD unterschiedliche Strukturvariablen zur Verfügung, anhand derer Reformen am Arbeitsmarkt gemessen werden können.<sup>2)</sup> Dazu gehören:

- Höhe der Langzeitarbeitslosenunterstützung,
- Stärke des Kündigungsschutzes,
- Niveau der Ausgaben für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen,
- Höhe des Renteneintrittsalters.

Bei großen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr wird angenommen, dass eine Reform umgesetzt wurde. Auf diese Weise können Strukturreformen identifiziert werden, die mit steigender Beschäftigung, sinkender Arbeitslosigkeit oder verstärktem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in den Jahren nach der Umsetzung korreliert sein könnten.

Ein Blick auf die Reformindikatoren zeigt, dass in manchen Bereichen eher selten Ver-

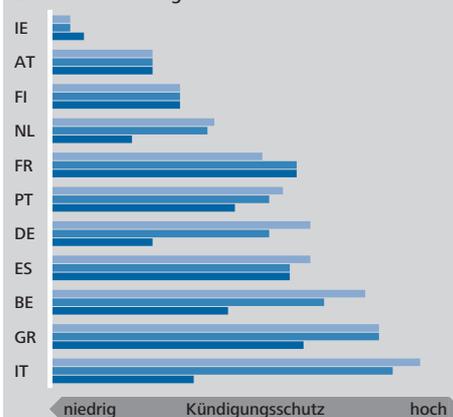
änderungen stattfanden – zum Beispiel bei der Langzeitarbeitslosenunterstützung –, während andere Segmente des Arbeitsmarktes recht häufig reformiert wurden, wie etwa der Kündigungsschutz. Hier wurde in den vergangenen Jahrzehnten im Euro-Raum insbesondere der Kündigungsschutz für befristet Beschäftigte erheblich verringert, während der Kündigungsschutz von Beschäftigten mit einem unbefristeten Vertrag merklich weniger geändert wurde (siehe unten stehendes Schaubild). In den

### Kündigungsschutz<sup>3)</sup>

#### Unbefristet Beschäftigte



#### Befristet Beschäftigte



Quelle: OECD. \* Der Indikator zum Kündigungsschutz gibt die Striktheit der Regelungen diverser Faktoren wieder, u.a. Kündigungsfristen, Abfindungszahlungen, Entlassungskosten sowie die Dauer der Probezeit.

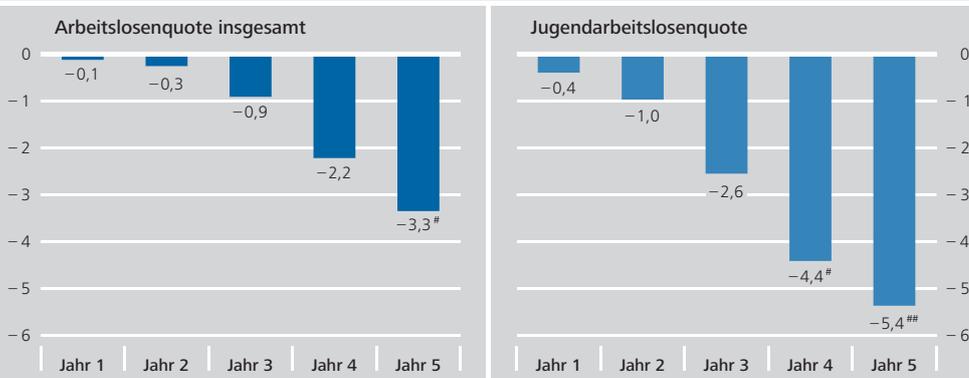
Deutsche Bundesbank

1 Die hier identifizierten Zusammenhänge können nicht als kausal interpretiert werden, da sich unterschiedliche Einflüsse überlagern und die Wirkungsweise einer einzelnen Strukturreform schwer zu isolieren ist.

2 Die meisten der verwendeten Indikatoren werden u. a. beschrieben in: OECD (2013), Economic Policy Reforms 2013: Going for Growth, OECD Publishing, Kapitel 4: Structural policy indicators. Allerdings reichen viele der Indikatoren nicht bis zum aktuellen Rand, daher werden eher generelle Korrelationen von Strukturreformen mit der Lage am Arbeitsmarkt (oder dem BIP-Wachstum) gemessen und nicht die Wirkung von Strukturreformen in der aktuellen Krise im Euro-Raum.

### Arbeitslosigkeit im Anschluss an eine Reduktion der Langzeitarbeitslosenunterstützung<sup>1)</sup>

%-Punkte



\* Ergebnisse basieren auf ökonometrischen Schätzungen. <sup>##</sup> bzw. <sup>#</sup> kennzeichnet eine Signifikanz auf einem Niveau von 5% bzw. 10%.

Deutsche Bundesbank

meisten Ländern wurden in dem betrachteten Zeitraum die finanziellen Mittel für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen mehrfach erhöht, das Renteneintrittsalter wurde hingegen nur in etwa der Hälfte der Länder angehoben.

Eine deskriptive Analyse zeigt, dass es augenscheinlich eine Korrelation zwischen der Durchführung einer Reform und den entsprechenden Kennzahlen am Arbeitsmarkt gibt, auf welche die Reform abzielt. So lag beispielsweise die Jugendarbeitslosenquote in den Jahren nach Kürzung der finanziellen Unterstützung bei Langzeitarbeitslosigkeit erheblich unter dem Stand vor der Reform. Da hier allerdings vermutlich diverse andere Faktoren Einfluss auf die Jugendarbeitslosenquote hatten und nicht allein die Reform für den Rückgang verantwortlich ist, wird der Zusammenhang in einem ökonometrischen Modell in Anlehnung an Bouis et al. (2012)<sup>3)</sup> geschätzt. Auf diese Weise kann der Einfluss der übrigen Faktoren herausgerechnet werden. Dabei ist die relevante Variable ein Dummy dafür, ob ein Land in einem Jahr eine Strukturreform durchgeführt hat oder nicht. Die Korrelation der einzelnen Reformen auf die Veränderung von Beschäftigung, Arbeits-

losigkeit oder BIP-Anstieg werden in einzelnen Regressionen ermittelt. Es wird für jedes Jahr  $k = 1, 2, 3, 4$  und 5 sowie für jede Reform folgende Gleichung geschätzt:

$$Y_{i,t+k} - Y_{i,t} = \alpha_k + \beta_k Y_{i,t-1} + \theta_k reform_{i,t} + \lambda_k rezession_{i,t} + \delta_k wk_{i,t} + \eta_k zins_{i,t} + \nu_i + \gamma_t + \varepsilon_{i,k,t}$$

wobei  $Y$  die abhängige Variable ist (Beschäftigungsquote, Arbeitslosenquote, BIP-Wachstum), und  $reform$  die Dummy-Variable für einen großen Reformschritt,  $rezession$  eine Dummy-Variable für eine Rezession (d. h. negative Wachstumsrate zum Vorjahr),  $wk$  der reale Wechselkurs (auf Basis der Deflatoren des Gesamtabsatzes),  $zins$  der Zinssatz und  $\nu$  und  $\gamma$  Länder- beziehungsweise Jahres-Dummies sind.<sup>4)</sup>

Es zeigt sich, dass eine Verringerung der Langzeitarbeitslosenunterstützung mit sinkender Arbeitslosigkeit einherging, wobei

<sup>3</sup> R. Bouis et al. (2012), The Short-Term Effects of Structural Reforms: An Empirical Analysis, OECD Economics Department Working Papers, No 949, OECD Publishing.

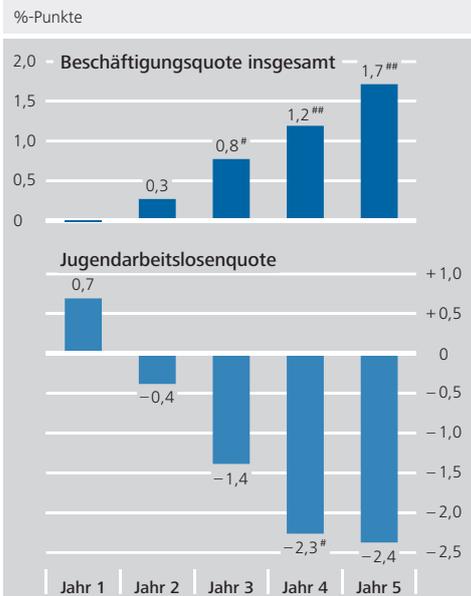
<sup>4</sup> Bei den Schätzungen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit wird zusätzlich für das BIP-Wachstum im Reformjahr kontrolliert, um die konjunkturelle Lage des Landes einzubeziehen.

die Jugendarbeitslosigkeit noch stärker abnahm (siehe nebenstehendes Schaubild). In Ländern mit deutlichen Einschnitten der Langzeitarbeitslosenunterstützung fiel die Arbeitslosenquote in den fünf folgenden Jahren um bis zu 3,3 Prozentpunkte; bei Jugendlichen lag die Quote sogar bis zu 5,4 Prozentpunkte unter der Rate im Reformjahr.

Hingegen wurde bei niedrigeren Zahlungen an Arbeitslosenunterstützung für Kurzzeitarbeitslose kein empirischer Zusammenhang mit der Arbeitslosenquote gefunden. Am stärksten ist die Korrelation zwischen geringerem Kündigungsschutz für befristet Beschäftigte und einem Anstieg der Beschäftigungsquote insgesamt, vor allem aber der Quote für ältere Beschäftigte. Zudem besteht eine negative Korrelation mit der Arbeitslosigkeit. Daraus sollte allerdings nicht die Politikempfehlung für Krisenländer mit einer ohnehin schon starken Segmentierung des Arbeitsmarktes abgeleitet werden, den Kündigungsschutz für befristet Beschäftigte weiter zu reduzieren. Der geringere Kündigungsschutz der befristet Beschäftigten führte in der Vergangenheit dazu, dass diese Gruppe in der Krise die stärkste Anpassungsleistung erbringen musste. Die Ergebnisse sollten hingegen so interpretiert werden, dass eine Verringerung des Kündigungsschutzes, die in dem hier untersuchten Zeitraum vor allem für befristet Beschäftigte vorgenommen wurde, auch für diese Gruppe mit einem Anstieg der Beschäftigung korreliert war.

Neben dem Kündigungsschutz sind vermehrte Ausgaben zur (Wieder-)Eingliederung von schwer vermittelbaren Personen in den Arbeitsmarkt allenfalls mit steigender Beschäftigung korreliert. Länder mit einem Anstieg der Ausgaben (gemessen am BIP) hatten ab dem dritten Jahr nach Durchführung der Reform eine signifikant höhere

### Beschäftigung und Jugendarbeitslosigkeit im Anschluss an Erhöhungen der Ausgaben für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen<sup>\*)</sup>

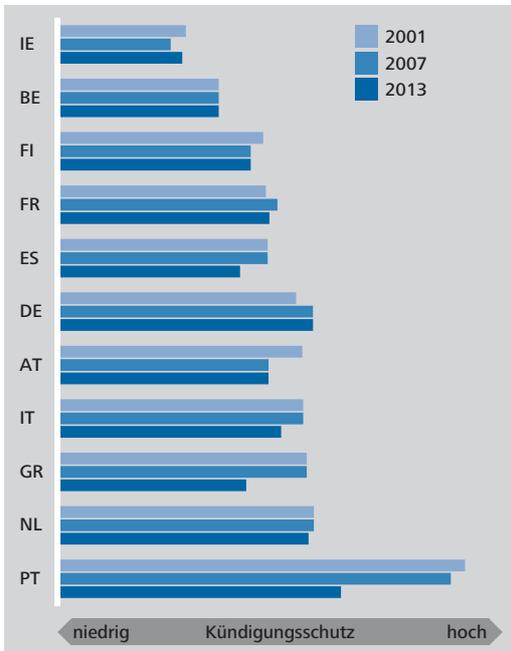


\* Ergebnisse basieren auf ökonometrischen Schätzungen.  
 ## bzw. # kennzeichnet eine Signifikanz auf einem Niveau von 5% bzw. 10%.  
 Deutsche Bundesbank

Beschäftigung im Vergleich zu den Ländern ohne entsprechendes Programm (siehe oben stehendes Schaubild). Zudem besteht eine Korrelation mit sinkender Jugendarbeitslosigkeit. So sank die entsprechende Quote in den Ländern binnen fünf Jahren nach Erhöhung der Ausgaben um 2,4 Prozentpunkte stärker als in den Ländern, die eine solche Reform nicht durchführten.

Auch wenn die vorliegende Analyse methodisch bedingt nur empirische Korrelationen zwischen Strukturreformen und Fortschritten am Arbeitsmarkt und keine Kausalbeziehungen nachweisen kann, liefert der Blick auf frühere Reformen zumindest nützliche Hinweise zu den Erfolgsaussichten bereits umgesetzter oder geplanter vergleichbarer Strukturreformen in den Krisenländern.

### Kündigungsschutz für Arbeitnehmer mit unbefristeten Verträgen<sup>\*)</sup>



Quelle: OECD. \* Der Indikator zum Kündigungsschutz gibt die Striktheit der Regelungen diverser Faktoren wieder, u.a. Kündigungsfristen, Abfindungszahlungen, Entlassungskosten sowie die Dauer der Probezeit.  
 Deutsche Bundesbank

Einkommensrisiken verringert und die sektorale und betriebliche Mobilität fördern soll. Zudem wurde in Griechenland der Wechsel zwischen Selbständigkeit und abhängiger Beschäftigung insoweit erleichtert, als der Kreis der Rentenbezugsberechtigten auf Selbständige ausgeweitet wurde.<sup>10)</sup>

Reformen an den Produktmärkten

Mithilfe von Reformen an den Gütermärkten sollen mögliche Ineffizienzen aufgrund mangelnden Wettbewerbs, wachstumshemmender Regulierungen, staatlicher Eingriffe, übermäßiger Bürokratie oder Zugangsbeschränkungen reduziert werden, um ein höheres Produktivitätswachstum, eine schwungvollere Investitionstätigkeit und die Schaffung von Arbeitsplätzen zu ermöglichen. Diesbezügliche Reformanstrengungen in den Peripherieländern zielten vor allem auf den Abbau von Zulassungsbedingungen für freie Berufe, auf eine Verringerung des bürokratischen Aufwands bei Firmengründungen oder auf die Intensivierung des Wettbewerbs in Netzwerkindustrien. Zur

Beurteilung von Reformfortschritten in diesen Bereichen kann der von der Weltbank veröffentlichte Doing Business Report herangezogen werden, der das allgemeine unternehmerische Umfeld bewertet, indem er beispielsweise auf die Kosten und den bürokratischen Aufwand bei der Gründung eines Unternehmens, die Rechtssicherheit, den Zugang zu Finanzierung und die Kosten und Dauer von Insolvenzverfahren abstellt. Nach dem Doing Business Report 2014 hat sich das unternehmerische Umfeld in den südlichen Peripherieländern in den vergangenen Jahren spürbar verbessert; Irland wurde immer schon deutlich günstiger beurteilt. Portugal, Italien und Spanien konnten sich in den Jahren von 2009 bis 2013 um 17, 13 beziehungsweise 10 Positionen verbessern. Griechenland stieg um 37 Positionen. Italien und Griechenland stehen jedoch hinsichtlich der Durchsetzbarkeit von Verträgen trotz der erreichten Fortschritte nach wie vor auf sehr schlechten Plätzen (103 bzw. 98 von 189 Ländern). Insgesamt scheinen hier weitere Anstrengungen nötig, auch um für Unternehmen ein verlässliches rechtliches Umfeld zu schaffen.

## Reformkurs konsequent fortführen

Alles in allem haben die Krisenländer in den vergangenen Jahren erhebliche Reformanstrengungen unternommen. Dies ist den Programmländern Irland<sup>11)</sup>, Portugal<sup>12)</sup> und Zypern<sup>13)</sup> in verschiedenen Überprüfungen durch die Troika auch attestiert worden. Die dritte Programmüberprüfung von Anfang Juli sah Griechen-

Voller Ertrag der Reformen erst im Aufschwung sichtbar

<sup>10</sup> In einigen Ländern wurden auch Reformen zur Senkung des Mindestlohns und der Lohnnebenkosten und zur Verbesserung der aktiven Arbeitsmarktpolitik durchgeführt, die hier nicht alle im Einzelnen aufgeführt werden können.

<sup>11</sup> European Commission (2013), The Economic Adjustment Programme for Ireland: Autumn 2013 Review, Occasional Papers 167.

<sup>12</sup> European Commission (2013), The Economic Adjustment Programme for Portugal: Eighth and Ninth Review, Occasional Papers 164.

<sup>13</sup> European Commission (2013), The Economic Adjustment Programme for Cyprus: Second Review, Occasional Papers 169.

## Makroökonomische Auswirkungen von Arbeitsmarktreformen in Deutschland

Vor etwa 15 Jahren zeigte eine hohe, verfestigte Arbeitslosigkeit, dass der institutionelle Rahmen des deutschen Arbeitsmarktes nicht mehr zeitgemäß war. Fehlanreize beeinträchtigten die Bereitschaft zur Arbeitsaufnahme und die Suchintensität der Erwerbslosen. Die Unternehmen litten unter erheblichen Kostenbelastungen und mangelnder Flexibilität bei der Gestaltung des Arbeitseinsatzes. Nach der Jahrtausendwende stagnierte die Wirtschaftsleistung über mehrere Jahre und belastete zusätzlich zu der drückend hohen Arbeitslosigkeit die öffentlichen Finanzen und die Sozialversicherungssysteme. In dieser Phase loteten bereits Unternehmen und Gewerkschaften in der Tarifpolitik neue Wege aus.<sup>1)</sup> Vor allem aber setzte die damalige Regierungskoalition neben Maßnahmen zur Fiskalkonsolidierung und Anpassung der Sozialsysteme in mehreren Schritten eine umfassende Reform der Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik um. Dazu gehörten die Kürzung der Höhe und der Bezugsdauer von Arbeitslosenunterstützung, eine Neuausrichtung der aktiven Arbeitsmarktpolitik, die Erhöhung des tatsächlichen Renteneintrittsalters, Erleichterungen bei Vorschriften im Bereich der Leiharbeit und die Umstrukturierung der damaligen Bundesanstalt für Arbeit, um Arbeitslose fortan wirksamer zu betreuen und zu vermitteln.

Aus heutiger Sicht werden die Reformmaßnahmen gemeinhin als Erfolg gewertet, da die Beschäftigung per saldo stieg und die Arbeitslosigkeit deutlich abnahm. Nach Inkrafttreten der neuen Regelungen waren ihre vorteilhaften Wirkungen aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive zunächst kaum erkennbar und entsprechend umstritten. Eine Reihe von Nebeneffekten, die vor allem die Binnenkonjunktur dämpften, stand den

wachstumsfördernden Impulsen der Reformen entgegen. Als von 2006 an aber die konjunkturelle Erholung, begünstigt durch das weltwirtschaftliche Umfeld, in einen kräftigen Aufschwung überging, kam es zu einem spürbaren Anstieg der Beschäftigung, der vor allem sozialversicherungspflichtige Arbeitsverhältnisse betraf. Auch die Erwerbsbeteiligung Älterer nahm merklich zu. Allerdings war zu dieser Zeit der permanente Anteil der Arbeitsmarktbelegung nicht ohne Weiteres von der zyklischen Komponente zu trennen. Die Verbesserung der strukturellen Verfassung des Arbeitsmarktes wurde vor allem in der Folgezeit offensichtlich. So hatte die abrupte und ausgeprägte Rezession in den Jahren 2008/2009 lediglich moderate Auswirkungen auf Beschäftigung und Arbeitslosigkeit. Obwohl in größerem Umfang Arbeitskräfte gehortet worden waren, knüpften beide Größen in der anschließenden Konjunkturerholung rasch an die zuvor angelegten Entwicklungstrends an. Dabei war von Vorteil, dass die Rezession keine größeren strukturellen Anpassungen erforderlich gemacht hatte.

Der Erfolg der Arbeitsmarktreformen, die sich unter anderem auf die Verbesserung der Vermittlung Arbeitsloser in Beschäftigung und die Erhöhung der Anstrengungen bei der Stellensuche bezogen, kann mithilfe der Beveridge-Kurve veranschaulicht werden. Sie stellt die Kombinationen von Arbeitslosigkeit und offenen Stellen dar, die sich im Konjunkturverlauf bei unveränderten strukturellen Rahmenbedingungen ergeben. Ein Rückgang der Arbeitslosigkeit während

---

<sup>1</sup> Vgl.: Deutsche Bundesbank, Mehr Flexibilität am deutschen Arbeitsmarkt, Monatsbericht, September 2004, S. 43 ff.

### Beveridge-Kurve für Deutschland



**1** Zahl der ungeforderten offenen Stellen im Verhältnis zur Zahl der Erwerbspersonen. **2** Arbeitslose im weiteren Sinne gemäß BA-Konzept und Personen in Beschäftigung schaffenden Maßnahmen im Verhältnis zur Zahl der Erwerbspersonen.  
 Deutsche Bundesbank

wirtschaftlicher Aufschwungphasen geht üblicherweise mit einem erhöhten gesamtwirtschaftlichen Stellenangebot einher und begründet einen fallenden Verlauf der Kurve. Dauerhafte Verbesserungen des Vermittlungsprozesses und eine intensivere Stellensuche nicht erwerbstätiger Personen verschieben hingegen die Beveridge-Kurve in Richtung Ursprung und senken die strukturelle Arbeitslosenquote. Nach der Zusammenlegung von Arbeitslosenhilfe und Sozialhilfe für Personen im erwerbsfähigen Alter zum Arbeitslosengeld II (Hartz IV) zu Beginn des Jahres 2005 verlagerte sich die Beveridge-Kurve aufgrund statistischer Effekte zunächst nach außen, da bestimmte Personen, die zuvor nicht zu den Erwerbspersonen gezählt worden waren, nun als Arbeitslose erfasst wurden. Hingegen nahm in den Jahren 2007/2008 die Arbeitslosigkeit deutlich ab, während die Ausschreibung offener Stellen erwartungsgemäß zurückging. Im Ergebnis liegt die Beveridge-Kurve nunmehr erkenn-

bar näher am Ursprung als in der Zeit vor den Arbeitsmarktreformen.

Der beträchtliche Anstieg der Übergangsrate von Arbeitslosigkeit in Beschäftigung zwischen den Jahren 2006 und 2010 deutet an, dass die Verringerung der Arbeitslosenquote vornehmlich darauf zurückzuführen war, dass die Vermittlungsprozesse am Arbeitsmarkt effizienter abgelaufen sind und die Arbeitslosen ihre Anstrengungen bei der Stellensuche erhöht haben. Dies lässt sich mithilfe von Simulationsrechnungen bestätigen. Dazu wird die strukturelle Arbeitslosenquote, die sich im Bestandsgleichgewicht („steady state“) der Stromgrößen am Arbeitsmarkt ergibt, für den hypothetischen Fall ohne Effekte der Arbeitsmarktreformen berechnet. Wäre die Übergangsrate aus Arbeitslosigkeit in Beschäftigung seit dem Jahr 2005 auf dem niedrigen Niveau wie vor den Hartz-Reformen geblieben, hätte sich die strukturelle Arbeitslosenquote bis zum Jahr 2010 nicht substantiell ermäßigt. Im Jahr 2012 hätte sie praktisch genauso hoch gelegen wie Mitte des vergangenen Jahrzehnts.<sup>2)</sup> Ähnliche Untersuchungen auf Basis detaillierterer Modelle und unter Verwendung differenzierterer Datensätze bestätigen im Großen und Ganzen die Ergebnisse der vorgestellten Rechnungen.<sup>3)</sup>

**2** Die Übergangsrate von Arbeitslosigkeit in Beschäftigung in den partialanalytischen Modellrechnungen umfasst aufgrund mangelnder statistischer Abgrenzbarkeit auch die Abgänge Arbeitsloser in Inaktivität. Der Anstieg der Erwerbsbeteiligung im zugrunde liegenden Zeitraum spricht allerdings dafür, dass die Ergebnisse vorwiegend auf die Arbeitsaufnahme Erwerbsloser zurückzuführen sind.

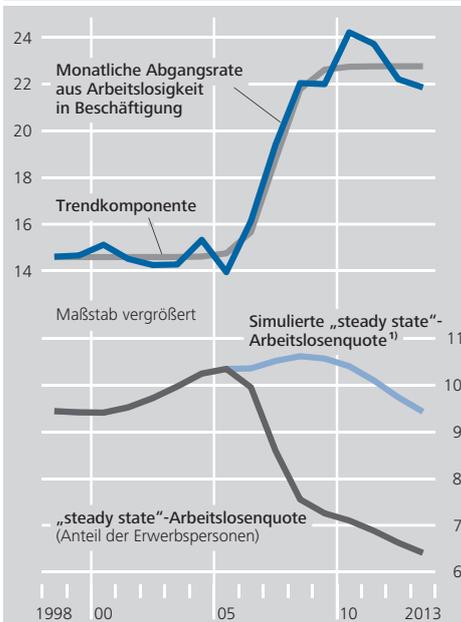
**3** Vgl.: S. Klinger und E. Weber (2012), Decomposing Beveridge curve dynamics by correlated unobserved components, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Diskussionspapier 28/2012; M. Hertweck und O. Sigrist (2013), The aggregate effects of the Hartz reforms in Germany, SOEPpapers on Multidisciplinary Panel Data Research, DIW Berlin; R. Fahr und U. Sunde (2009), Did the Hartz reforms speed-up the matching process? A macro-evaluation using empirical matching functions, German Economic Review 10 (3), S. 284–316.

Die Arbeitsmarktreformen umfassten auch eine Absenkung der Arbeitslosenunterstützung. Laut herkömmlichen theoretischen Arbeitsmarktmodellen dürfte das geringere Transfereinkommen tendenziell dazu führen, dass Erwerbslose ihre Stellensuche intensivieren und die Arbeitslosigkeit sinkt. Diese Effekte sind in quantitativen Studien für den deutschen Arbeitsmarkt nachgewiesen worden.<sup>4)</sup> Darüber hinaus sind Verteilungsaspekte in Rechnung zu stellen. Einige Gruppen der Arbeitslosen erhielten nach den Reformen höhere Arbeitslosenunterstützung oder nahmen wieder eine Arbeit auf, wohingegen andere Erwerbslose Einbußen hinnehmen mussten. Die per saldo geringeren Ausgaben für die Arbeitslosenunterstützung dürften für sich genommen die Abgabenlast vermindert und damit rein rechnerisch das Nettoeinkommen der Erwerbstätigen erhöht haben.<sup>5)</sup> Darüber hinaus traten Wohlfahrtsverluste bei den Erwerbstätigen auf, da sie im Fall einer länger anhaltenden Arbeitslosigkeit aufgrund der Reformen auf eine staatlich organisierte Versicherungsleistung verzichten müssen.<sup>6)</sup> Die Bewertung dieser Veränderung des institutionellen Rahmens ist subjektiv; aus der individuellen Nutzenperspektive hängt sie beispielsweise von empirisch schwer zu ermittelnden Größen wie dem Grad der Risikoaversion oder der Abneigung, unter Umständen auf die staatliche Grundsicherung angewiesen zu sein, ab. Zudem wird die Bestimmung gesamtwirtschaftlicher Wohlfahrtseffekte dadurch erschwert, dass eine Gewichtung der spezifischen Gewinn- und Verlustpositionen vorgenommen werden muss.

Festzuhalten bleibt auch, dass trotz der sichtbaren Erfolge der in der letzten Dekade durchgeführten Arbeitsmarktreformen nicht alle Probleme am deutschen Arbeitsmarkt behoben sind. Insofern besteht weiterhin Handlungsbedarf, beispielsweise mit Blick

### Reformwirkung in einem Bestandsgleichgewicht der Arbeitslosenquote

in %, Jahresdurchschnitte



1 Trendkomponente der Abgangsrate aus Arbeitslosigkeit nach 2005 unverändert auf ihrem niedrigen Niveau von vor den Reformen.

Deutsche Bundesbank

auf die immer noch sehr hohe Arbeitslosigkeit insbesondere von Geringqualifizierten. Gleichwohl besteht kein Zweifel daran, dass die Reformen eine wesentliche Voraussetzung für die verbesserte Krisenfestigkeit des deutschen Arbeitsmarktes waren.

4 Vgl.: T. Krebs und M. Scheffel (2013), Macroeconomic evaluation of labor market reform in Germany, IWF Working Paper WP/13/42; M. Krause und H. Uhlig (2012), Transitions in the German labor market: Structure and crisis, *Journal of Monetary Economics* 59, S. 64–79; S. Arent und W. Nagl (2013), Unemployment compensation and wages: Evidence from the German Hartz reforms, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 233 (4), S. 451–466.

5 Vgl.: T. Krebs und M. Scheffel (2013), a. a. O.

6 Vgl.: A. Launov und K. Wälde (2013), Estimating incentive and welfare effects of nonstationary unemployment benefits, *International Economic Review* 54 (4), S. 1159–1198.

land<sup>14</sup>) mit gewissen Abstrichen ebenfalls auf dem richtigen Weg. Die vierte Überprüfung konnte allerdings noch nicht abgeschlossen werden, weil die aktuelle Programmumsetzung größere Defizite aufweist.

Generell ist zu berücksichtigen, dass die positiven Wirkungen von Reformen sich nicht taggleich einstellen, sondern erst im Zeitverlauf deutlich werden. Sie werden derzeit zudem noch von dem laufenden gesamtwirtschaftlichen Anpassungsprozess und der damit verbundenen schwachen Binnennachfrage überlagert. Darüber hinaus können bestimmte Reformen, zum Beispiel die Lockerung des Kündigungsschutzes, in der kurzen bis mittleren Frist die Krisensymptome verstärkt deutlich machen, was ihre politische Durchsetzung erschwert.

*Fortsetzung  
der Reformen  
notwendig*

Ungeachtet dessen ist der Reformkurs beizubehalten. Es sollte nicht vergessen werden, dass die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den Peripherieländern im Vorfeld der Krise nicht nachhaltig war. Im Zuge der Krise kam es zu starken, schmerzhaften Anpassungen, da die

Finanzierung des kreditbasierten Wachstumsmodells nicht mehr möglich war. Die Hilfeleistungen insbesondere aus den anderen Mitgliedstaaten und die Geldpolitik des Eurosystems federten den Anpassungsprozess ab, der aber noch nicht beendet ist und hohe Arbeitslosigkeit nach sich zog. Insgesamt weisen die meisten Peripherieländer dank der bisherigen Reformanstrengungen bereits spürbar bessere Rahmenbedingungen auf als vor der Krise. Die resultierenden positiven Wachstumseffekte dürften in den nächsten Jahren im Zuge der sich abzeichnenden gesamtwirtschaftlichen Erholung stärker zum Tragen kommen. Wichtig ist vor allem, dass die Standortbedingungen für die Produktion handelbarer Güter verbessert werden, um einen Aufschwung bei tragfähiger Leistungsbilanzposition zu ermöglichen. Hierzu gehört auch das Vertrauen in einen politisch stabilen Rahmen, der einen verlässlichen Pfad für eine künftige nachhaltige Wirtschaftspolitik absichert.

---

<sup>14</sup> European Commission (2013), The Second Economic Adjustment Programme for Greece: Third Review, Occasional Papers 159.