

Die Architektur des Eurosystems

Stabilitätskultur oder die Vergemeinschaftung der Staatsschulden
über das Eurosystem

Thomas Jost

Institutioneller Rahmen Geld- und Fiskalpolitik 1999

Eurosystem (Zentralbank)

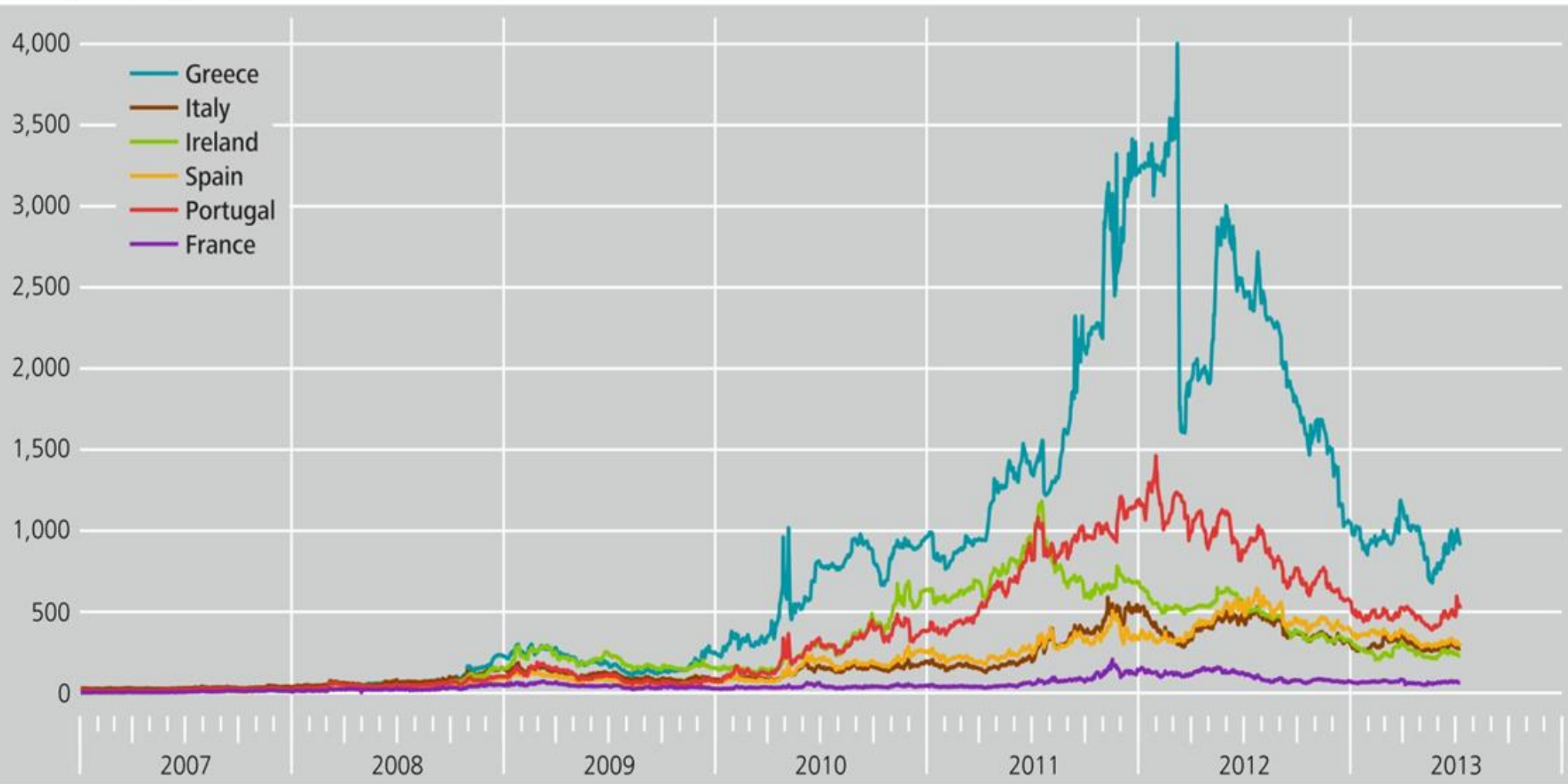
- Ziel: Preisstabilität
- Instrument: Zinspolitik

Regierungen

- Nationale Finanzpolitik
- Grenzen für die Defizite (3%- und 60%-Regel)
- Überwacht durch **EU-Kommission**

Yield spread of 10-year government bonds over German Bunds

Basis points, daily data



Überschreitungen der 3% Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts 1999-2020 (Quelle: Sinn 2021, S. 148)

	Erlaubte Überschreitung	Verbotene Überschreitung	Schuldenstand in Relation zum BIP (Ende 2021)	Rendite 10-jährige Staatsanleihen aktuell (in %)
Griechenland	8	10	206,7	4,03
Portugal	6	10	130,8	2,77
Frankreich	2	13	115,8	2,26
Spanien	5	5	120,2	2,81
Zypern	5	4	111,0	
Italien	7	9	154,8	3,65
Irland	2	6	57,4	2,39
Deutschland	4	3	72,5	1,72

Der neue institutionelle Rahmen

Eurosistem EZB		Regierungen	EU- Kommission
Nullzinsen, unbegrenzte Liquidität für Banken		Nationale Fiskalpolitik Koordinierte Konjunkturprogramme	Eurogruppe der Finanzminister
Ankauf von Wertpapieren SMP, OMT, PSPP, PEPP, 4,5 Billionen Euro	Troika (2010) IWF, EU-Kommission, EZB	Bilaterale Hilfen, Beiträge und Absicherung zu Rettungsschirmen	Fiskalpakt „Sixpack“ (Reform Stab.- und Wachstumspakt)
Zielreformulierung: 2%-Ziel symmetrisch, <i>Whatever it takes..</i>	„ Quadriga “ (2015) ...einschl. ESM		„ Twopack “ Makroüberwachung
	ESFS, EFSM (2010)	Kapitalmarktunion Bankenunion	Wiederaufbaufonds Next Generation EU
Klimaziele	Europäischer Stabilitätsmechanismus (2012)	SSM = Aufsichtsmechnismus SRM = Abwicklungs- mechanismus	

Table 2: Debt Ratios in the Euro Area (% of GDP) based on Rule (6)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2026 *a)	2026 *b)
Mean Total	86.3	83.9	81.6	79.4	77.4	75.5	79.0	72.2
Mean HIC	123.8	119.1	114.7	110.6	106.7	103.1	108.0	98.5
Mean LIC	52.6	52.1	51.7	51.3	51.0	50.7	52.9	48.5

Source: Table 1 and own calculations for 2022 to 2026, based on deficit rule (6), nominal growth rate $w = 3\%$ and $\lambda = 0.05$;

**a) Alternative calculations based on nominal growth rate $w = 2\%$. *b) dto. with $w=4\%$.*

www.aktionskreis-stabiles-geld.de

- Jost/Tödter Fiskalregel
- Jost/Seitz Troika

- Artikel der Kollegen Rösl und Hirdina

- Studien, Fachartikel, Presseartikel weiterer AK-Mitglieder

- Beiträge von Otmar Issing (Ehrenmitglied)