



401 Bericht von Christian Bayer, Alexander Kriwoluzky, Gernot Müller und Fabian Seyrich

Trotz Krisen: Die Stabilität des Euro liegt in der Mittelschicht begründet

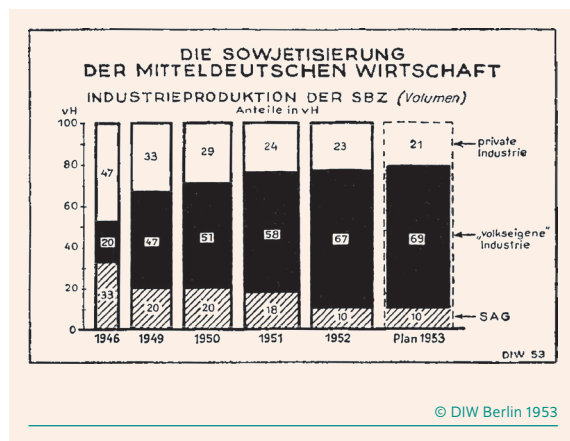
- Studie untersucht Einfluss der Europäischen Währungsunion auf den Konjunkturverlauf in einzelnen Ländern
- Wirkungen konjunktureller Impulse werden zwischen Ländern verschoben
- Bevölkerungsgruppen mit vergleichbaren Vermögen profitieren unterschiedlich in verschiedenen Ländern

407 Interview mit Fabian Seyrich

410 Kommentar von Marcel Fratzscher

Der Bundeshaushalt 2024 wird die wirtschaftliche und soziale Schieflage weiter verschärfen

Zur Wirtschaftslage in der Sowjetzone



In der bisher sorgfältig eingehaltenen Rangordnung der sowjetzonalen Wirtschaftsaufgaben steht die Erfüllung der Reparationen an der Spitze. Mit hohem Dringlichkeitsgrad folgten neuerdings — vom Sommer 1952 ab — die sogenannten Regierungsaufträge des „Büros für Wirtschaftsfragen“. Es handelte sich hier fast ausnahmslos um Rüstungsaufträge. Die gesamten Investitionen, nach sowjetzonalen Berichten machten sie im Jahre 1952 rd. 4 Mrd. DM aus, verminderten die für die zivile Versorgung verbleibende Produktion. Der seit Jahren übersteigerte Aufbau neuer Kapazitäten in der Schwer- und Grundstoffindustrie belastet nicht nur die Gegenwart zugunsten der Zukunft, sondern die neu erstellten Anlagen müssen zu Fehlinvestitionen werden, falls diese Kapazitäten später nicht voll ausgenutzt werden können.

Aus dem Wochenbericht Nr. 28/29 vom 11. Juli 1953

IMPRESSUM



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e. V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

www.diw.de

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

90. Jahrgang 20. Juli 2023

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso; Sabine Fiedler; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;
Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos;
Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Prof. Karsten
Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Carsten Schröder; Prof. Dr. Katharina Wrohlich

Chefredaktion

Prof. Dr. Pio Baake; Claudia Cohnen-Beck; Sebastian Kollmann;
Kristina van Deuverden

Lektorat

Hermann Buslei

Redaktion

Rebecca Buhner; Dr. Hella Engerer; Ulrike Fokken; Petra Jasper; Kevin Kunze;
Sandra Tubik

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

leserservice@diw.de

Telefon: +49 781 639 67 20

Gestaltung

Roman Wilhelm, Stefanie Reeg, Eva Kretschmer, DIW Berlin

Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung — auch auszugsweise — nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den
Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).

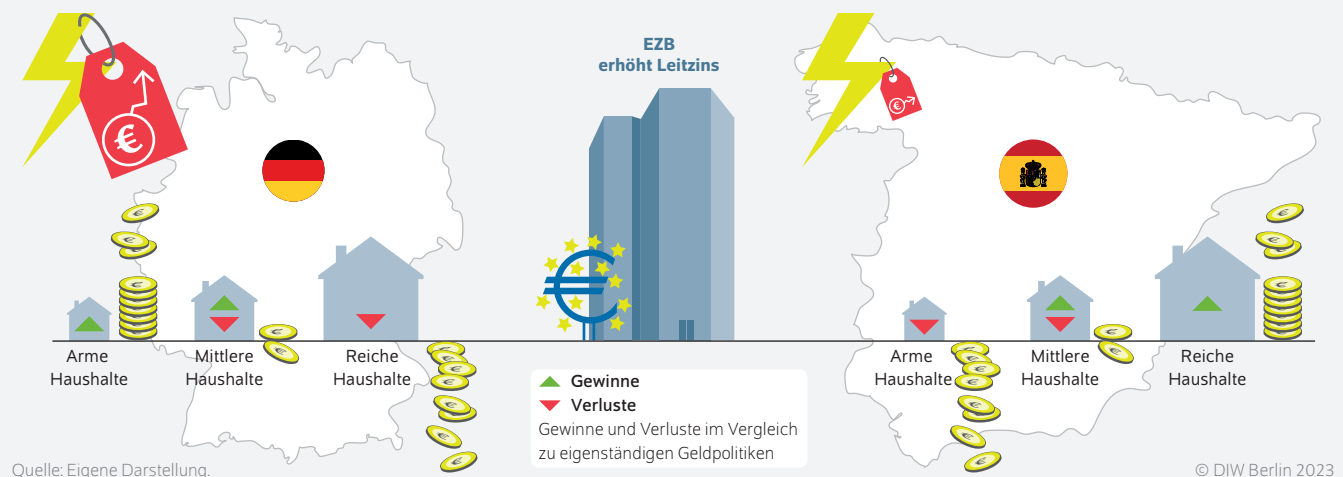
Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter
unter www.diw.de/newsletter

Trotz Krisen: Die Stabilität des Euro liegt in der Mittelschicht begründet

Von Christian Bayer, Alexander Kriwoluzky, Gernot Müller und Fabian Seyrich

- Erstmals zeigen Modellberechnungen, wie gemeinsame Geldpolitik der Europäischen Zentralbank die Wirkung ökonomischer Krisen für private Haushalte ändert
- Über Gewinne und Verluste durch die Währungsunion entscheidet das Vermögen der Haushalte
- Gemeinsame Geldpolitik macht insbesondere an den Rändern der Vermögensverteilung einen Unterschied
- Relativ zu einem Szenario mit nationaler Geldpolitik gleichen sich für die Mittelschicht Gewinne und Verluste ungefähr aus
- Da gemeinsame Geldpolitik den Großteil der Haushalte nicht benachteiligt, bleibt der Euro stabil

Bei einem Energiepreisschock in Deutschland begünstigt eine gemeinsame Geldpolitik wegen des vergleichsweise moderaten Zinsanstiegs die armen Haushalte; in Spanien verhält es sich umgekehrt



ZITAT

„Ob ein Haushalt von der gemeinsamen Geldpolitik nach einem konjunkturellen Impuls gewinnt oder verliert, hängt insbesondere von seinem Vermögen ab.“

— Fabian Seyrich —

MEDIATHEK



Audio-Interview mit Fabian Seyrich
www.diw.de/mediathek

Trotz Krisen: Die Stabilität des Euro liegt in der Mittelschicht begründet

Von Christian Bayer, Alexander Kriwoluzky, Gernot Müller und Fabian Seyrich

ABSTRACT

In den 24 Jahren seines Bestehens hat der Euro eine Finanzkrise, eine Staatsschuldenkrise, eine globale Pandemie und eine Energiekrise erlebt – und auch überlebt. Mit Hilfe eines Modells, dass auf die Haushaltsebene abstellt, zeigt dieser Wochenbericht, dass die Stabilität der Währungsunion darin begründet liegt, dass die Mittelschicht relativ zu einer eigenständigen Währung nach konjunkturellen Impulsen weder wesentlich gewinnt noch verliert. Die Verschiebung der Kosten einer Krise aufgrund einer Währungsunion findet an den Rändern der Vermögensverteilung und zwar zwischen gleichen Vermögensgruppen der Länder statt.

Der Euro wurde vor mehr als 20 Jahren eingeführt und wird auch seinen 25. Geburtstag erleben. Angesichts der schweren Krisen, die der Euro als gemeinsamer Währungsraum in den letzten Jahren zu überstehen hatte, ist das ein überraschender Erfolg. Unter anderem machten Populist*innen in den einzelnen Nationalstaaten die gemeinsame Währung dafür verantwortlich, die Krisen zu verschlimmern. Eine eigenständige Währung und demnach auch Geldpolitik, so die Argumentation, würde es den Ländern erlauben, gezielter auf die landesspezifischen Probleme zu reagieren – und nicht auf eine zentrale Geldpolitik in Frankfurt angewiesen zu sein. Das ist insofern richtig, als eine gemeinsame Geldpolitik für mehrere Länder nie für alle Mitgliedstaaten maßgeschneidert sein kann. Im Mittel stimmt sie, für manche Mitgliedsländer ist sie zu straff, für andere zu locker.

Diese Argumentationsweise nimmt damit typischerweise die Sicht eines Landes ein und geht davon aus, dass die Geldpolitik für alle privaten Haushalte in dem Land zu straff beziehungsweise zu locker ist. Die Argumente folgen dabei den bisherigen wissenschaftlichen Analysen, die die Vor- und Nachteile einer Mitgliedschaft in einer Währungsunion ausschließlich auf der Länderebene betrachtet haben. Dabei wird nicht in Betracht gezogen, dass sich die Haushalte innerhalb eines Landes stark unterscheiden – unter anderem mit Blick auf ihr Vermögen. Schon in diesem Fall wirkt die Geldpolitik nicht für alle Haushalte gleich: Vermögende Haushalte bevorzugen höhere Zinsen, verschuldete Haushalte eher niedrigere Zinsen. Der vorliegende Wochenbericht geht deswegen über die Betrachtung der Länderebene hinaus und analysiert die Vor- und Nachteile einer Mitgliedschaft für die Haushalte in der Währungsunion, die sich in Bezug auf ihr Vermögen und Einkommen unterscheiden.

Private Haushalte statt Länder im Zentrum der Analyse

Die Vor- und Nachteile einer Mitgliedschaft werden mit Hilfe eines theoretischen Modells untersucht (Kasten). In dem Modell gibt es zwei Länder, die in einer Währungsunion sind. Die Parameter des Modells werden so bestimmt, dass die beiden Länder in vielerlei Hinsicht Ähnlichkeiten zu einem typischen mittel- oder nordeuropäischen Land wie zum Beispiel

Deutschland auf der einen Seite und zu einem typischen südeuropäischen Land wie etwa Spanien auf der anderen Seite aufweisen. Unter anderem gibt es in dem einen Land eine hohe Staatsverschuldung, in dem anderen Land eine geringere Verschuldung relativ zum Bruttoinlandsprodukt. Außerdem bildet das Modell zentrale Aspekte des Konjunkturverlaufs ab.

Das Hauptaugenmerk des Modells liegt auf den privaten Haushalten. Die Haushalte unterscheiden sich in ihrem Arbeitseinkommen und sparen deswegen unterschiedlich an oder leihen sich Geld, um ihren Konsum zu finanzieren. Allerdings können sich die Haushalte nur zu einem geringen Grad verschulden, und verschiedene Sparmöglichkeiten und Sparraten führen zu unterschiedlichen Vermögenspositionen der Haushalte. Die Haushalte haben dabei die Möglichkeit, in Staatsanleihen und produktives Kapital zu investieren. Letzteres hat zwar eine höhere Verzinsung, weist aber auch eine geringere Liquidität auf. Die Parameter in den Ländern sind so gewählt, dass das Modell die verschiedenen Vermögensungleichheiten im Euroraum abbilden kann. Diese ist in mittel- und nordeuropäischen Ländern wie zum Beispiel Deutschland typischerweise höher als in südeuropäischen Ländern wie etwa Spanien, da in den südlichen Ländern die Haushalte mehr sparen. Ein Grund für diese erhöhte Sparbereitschaft im Vergleich zu etwa Deutschland ist, dass die Haushalte in Deutschland eine höhere soziale Absicherung haben als die Haushalte in Spanien.

Die Währungsunion verändert die Wirkung der konjunkturellen Impulse

Das Modell ist für die Analyse von konjunkturellen Schwankungen konzipiert. Daher werden Wachstumseffekte einer Währungsunion durch eine engere Handelsintegration ausgeblendet. Stattdessen ist ein erstes Resultat des Modells, dass es nach einem konjunkturellen Impuls für das Bruttoinlandsprodukt und die Inflation der beiden Länder in der gewichteten Summe keinen Unterschied macht, ob es eine Währungsunion gibt oder nicht. Dieses Resultat und der zugrunde liegende Mechanismus werden anhand eines negativen Angebotsschocks in Deutschland illustriert. Dieser Schock kann zum Beispiel ein Energiepreisschock sein.¹ Der Schock trifft nur Deutschland, das andere Land ist aufgrund eines alternativen Energiemixes von dem Schock nicht betroffen. Dieses Land könnte zum Beispiel Spanien sein.

Der Schock hat verschiedene makroökonomische Effekte in Deutschland, in Spanien sowie im gesamten Währungsraum (Abbildung 1). Untersucht wird sowohl der Fall, dass beide Länder in einer Währungsunion sind (abgebildet durch die grünen Linien) als auch der Fall, dass beide Länder eine

eigenständige Geldpolitik haben (abgebildet durch die gelben Linien). In dem Beispiel führt der Schock dazu, dass das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland fällt, während gleichzeitig die Inflation stark ansteigt. Wie stark das Bruttoinlandsprodukt fällt, hängt davon ab, ob Deutschland in einer Währungsunion ist oder nicht. Für den Fall, dass Deutschland in einer Währungsunion ist, fällt das Bruttoinlandsprodukt weniger stark als in dem Fall einer eigenständigen Geldpolitik. Der Grund dafür liegt in der Geldpolitik: In der gesamten Währungsunion ist die gemeinsame Inflationsrate niedriger als in Deutschland, da in Spanien die Inflationsrate nicht stark ansteigt. Dementsprechend werden die Zinsen von der Europäischen Zentralbank (EZB) weniger stark angehoben als im Fall einer nur für Deutschland zuständigen Zentralbank, wie aus der vierten Zeile der linken Spalte ersichtlich wird.

So führt die Währungsunion dazu, dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt in Folge eines Konjunkturschocks in Deutschland kurzfristig steigt, dann aber weniger fällt als bei getrennter Geldpolitik. Das spanische Bruttoinlandsprodukt steigt hingegen weniger stark, als dies bei getrennter Geldpolitik der Fall wäre. Im Rahmen der gemeinsamen Geldpolitik werden die Zinsen erhöht, um damit auf die Situation in Deutschland zu reagieren. Allerdings sind die Zinsen für Spanien zu hoch und führen zu einem geringeren Anstieg des spanischen Bruttoinlandsproduktes. Interessanterweise gleicht sich die Veränderung in den beiden Ländern, die durch die Währungsunion hervorgerufen wird, aus: Der zusätzliche Anstieg in einem Land gleicht den zusätzlichen Rückgang im anderen Land aus. Die Linien für den Fall einer Währungsunion und die Linien für den Fall eigenständiger Geldpolitiken sind praktisch identisch und liegen fast perfekt aufeinander (Abbildung 1, rechte Spalte).

Haushalte sind je nach Vermögen unterschiedlich betroffen

Das verwendete Modell erlaubt es, zusätzlich aufzuzeigen, wie Verluste oder Gewinne nach einem negativen Angebotsschock über die Haushalte in den Ländern verteilt sind (Abbildung 2).

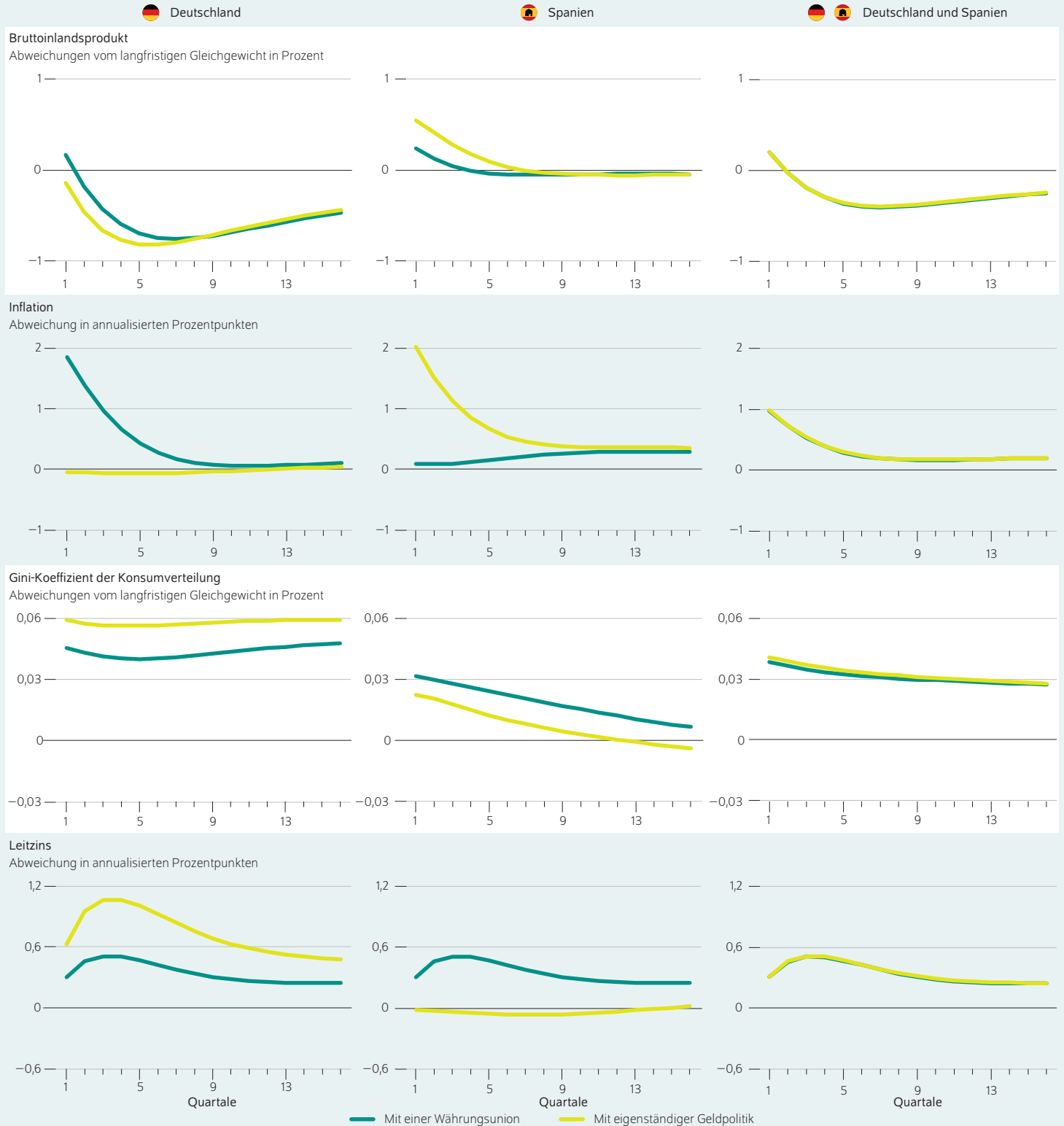
In Deutschland profitieren die Haushalte in den unteren Dezilen der Vermögensverteilung von der Mitgliedschaft in der Währungsunion, während die reichen Haushalte verlieren. Der Grund dafür liegt in den geringeren Zinsen, die mit der Geldpolitik in der Währungsunion im Vergleich zu einer eigenständigen Geldpolitik in Deutschland verbunden sind. Das führt dazu, dass die reichen Haushalte geringe Kapitalerträge, vor allem auf die gehaltenen Staatsanleihen, erhalten. Da der Staat weniger Zinsen auf die ausgegebenen Anleihen zahlt, muss er auch weniger Steuern erheben, um die Ausgaben zu bestreiten. Die armen Haushalte in Deutschland zahlen zwar Steuern, halten aber kaum Staatsanleihen. Deswegen profitieren sie nach einem negativen Angebotsschock von der Mitgliedschaft in der Währungsunion. Bei der Mittelschicht gleichen sich die beiden Effekte aus. Auf der einen Seite verliert die Mittelschicht durch entgangene

¹ Der Angebotsschock wird als negativer Produktivitätsschock modelliert. Dabei wird angenommen, dass die Produktivität in Deutschland anfänglich um ein Prozent fällt und dann langsam zum Ursprung zurückkehrt. Dies ist eine gute Approximation für einen Energiepreisschock in Deutschland. Siehe Rüdiger Bachmann et al. (2022): Was wäre wenn ...? Die wirtschaftlichen Auswirkungen eines Importstopps russischer Energie auf Deutschland. ECONtribute Policy No. 29. (online verfügbar, abgerufen am 12. Juli 2023). Dies gilt für alle Onlinequellen in diesem Bericht, sofern nicht anders vermerkt).

Abbildung 1

Makroökonomische Auswirkungen eines negativen Angebotsschocks in Deutschland

Veränderungen nach einem Schock (Produktivitätsverlust) von einem Prozent



Quelle: Eigene Darstellung.

Durch die Währungsunion steigt das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland sogar zuerst, bevor es fällt. In Spanien steigt es hingegen weniger stark als mit einer eigenständigen Geldpolitik.

Kasten

Beschreibung des Modells

Das zugrunde liegende Modell ist ein neukeynesianisches Zweiländermodell mit Haushaltsheterogenität.¹ Die Haushalte konsumieren ein Güterbündel, das sowohl aus einheimischen als auch aus importierten Gütern besteht, wobei einheimische Güter immer zu einem überproportional großen Anteil in den Konsum eingehen („Home-Bias“). Wie in der neukeynesianischen Literatur üblich, sind sowohl die Preise, die die Firmen setzen, als auch die Löhne der Haushalte rigide.

Der Fokus der Analyse liegt auf den Haushalten im Euroraum. Diese unterscheiden sich einerseits durch das Land ihres Wohnsitzes, andererseits aber auch in ihrem Einkommen und in ihrem Vermögen. Wie in der Literatur mit heterogenen Haushalten üblich, wird angenommen, dass die Produktivität der einzelnen Haushalte über die Zeit schwankt. Da das Lohneinkommen der Haushalte von ihrer Produktivität sowie dem nationalen Lohnniveau abhängt, führt dies zu einer Schwankung des Lohneinkommens, so dass Haushalte privates Vermögen aufbauen, um sich gegen ihr Einkommensrisiko abzusichern. Haushalte können dabei in heimische oder ausländische Staatsschulden sowie in heimisches Kapital investieren. Kapital wirft eine höhere Rendite ab, ist aber weniger liquide als Staatsschulden und daher weniger gut geeignet, das Einkommensrisiko der Haushalte abzusichern.

Der Euroraum ist sehr heterogen, was die Ungleichheit in der Vermögensverteilungen der einzelnen Mitgliedsländer anbelangt. Süd-

liche Länder wie zum Beispiel Spanien tendieren typischerweise dazu, weniger ungleiche Vermögensverteilungen als mittel- oder nordeuropäische Länder zu haben, und weisen gleichzeitig höhere Staatsschulden auf. In einem Modell mit Einkommensrisiko lassen sich diese beiden Eigenschaften durch unterschiedlich starke Sozialstaaten erklären. Da mittel- oder nordeuropäische Länder typischerweise großzügigere Grundeinkommen haben, verringert sich das Einkommensrisiko der Haushalte, so dass insbesondere die Unter- und Mittelschicht weniger sparen. Mit niedrigeren Grundeinkommen steigt dagegen die Gesamtnachfrage nach liquiden Ersparnissen, die der Staat in diesen Ländern aufgrund höherer Staatsschulden auch bereitstellt. Die beiden Länder unseres Modells sind entsprechend kalibriert, um diese Heterogenität im Euroraum abzubilden.

Die Länder haben jeweils eine nationale Fiskalpolitik, deren Ausgaben durch die Erhebung nationaler Steuern bezahlt werden. Im Basisszenario wird angenommen, dass die Länder eine Währungsunion bilden: Es gibt eine gemeinsame Währung, so dass der nominale Wechselkurs auf 1 fixiert ist. Die gemeinsame Geldpolitik verändert den gemeinsamen Leitzins im Währungsraum als Reaktion auf die durchschnittliche Inflationsrate im Währungsraum. Verglichen wird dieses Basisszenario Währungsunion mit dem kontrafaktischen Szenario, in dem beide Länder eine eigenständige Geldpolitik (Zentralbank) haben, die den Leitzinssatz als Reaktion auf die Inflationsraten ihres jeweiligen Landes setzt. In diesem kontrafaktischen Szenario ist der nominale Wechselkurs zwischen den Währungen beider Länder flexibel.

¹ Christian Bayer et al. (2023): A HANK² Model of Monetary Unions. DIW Discussion Paper 2044 (online verfügbar).

Zinseinnahmen, auf der anderen Seite muss sie aber auch weniger Steuern zahlen. Bei den Vermögenden in Deutschland überwiegt der Verlust durch die geringeren Zinserträge.

Haushalte teilen das Risiko horizontal

Für das andere Land ergibt sich eine spiegelbildliche Darstellung. Hier gewinnen die reicheren Haushalte, da die Zinsen in der Währungsunion höher sind als in dem Fall der eigenständigen Zentralbank. Da die höheren Zinszahlungen höhere Steuern zur Folge haben, verlieren die ärmeren Haushalte. Bei der Mittelschicht gleichen sich die Effekte wiederum aus.

Die Argumente legen auf den ersten Blick nahe, dass die Umverteilung vertikal, das bedeutet zwischen den Haushalten der einzelnen Länder, erfolgt. In dem Fall Deutschlands von den reichen Haushalten zu den armen Haushalten und für Spanien andersherum. Das Modell zeigt aber, dass eine Umverteilung zwischen den Haushalten der gleichen

Vermögensstufe über die Länder hinweg stattfindet.² Dem Verlust der armen Haushalte in Spanien steht der Gewinn der armen Haushalte in Deutschland gegenüber. Das gleiche gilt für die vermögenden Haushalte in den beiden Ländern. Die vermögenden Haushalte in Spanien gewinnen, die in Deutschland verlieren. Das bedeutet, dass die Umverteilung zwischen den Ländern horizontal erfolgt. Für die Mittelschicht gilt das in beiden Ländern ebenso. Nur dass dort die Effekte sehr gering sind, so dass die Mittelschicht praktisch bei einer Mitgliedschaft in einer Währungsunion weder gewinnt noch verliert. Da die Aufkündigung der Mitgliedschaft in der Währungsunion mit hohen ökonomischen Kosten verbunden ist, ist die Mittelschicht für einen Verbleib in der Währungsunion.

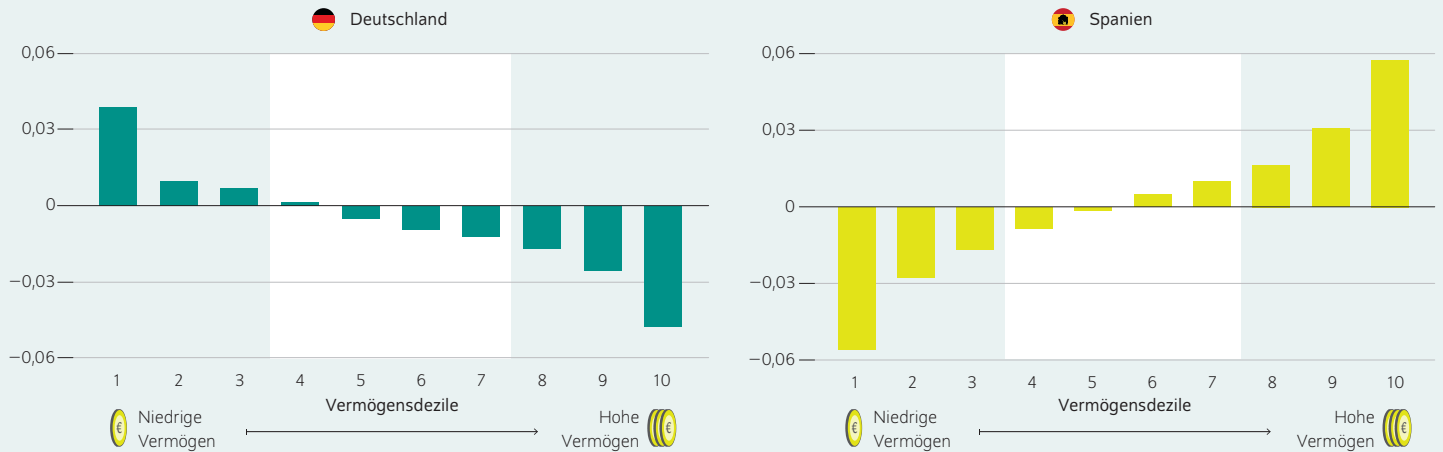
Schlussfolgerungen: Das Vermögen der Haushalte zählt

In der Diskussion über die ökonomischen Kosten beziehungsweise den Nutzen einer Währungsunion wurde bis

² Für eine genaue Darstellung der verschiedenen Effekte siehe Christian Bayer et al. (2023): A HANK² Model of Monetary Unions. DIW Discussion Paper 2044 (online verfügbar).

Abbildung 2

Wohlfahrtsgewinne und -verluste¹ durch eine Währungsunion entlang der Vermögensverteilung In Prozent



¹ Wohlfahrtsgewinne und -verluste werden in Konsumäquivalenzeinheiten gemessen. Diese geben an, wie viel Prozent des Konsums man Haushalten in der Währungsunion dauerhaft wegnehmen könnte oder geben müsste, um sie genauso zu stellen wie bei einer eigenständigen Geldpolitik.

Lesebeispiel: Der Konsum von privaten Haushalten im untersten Vermögensdeziel in Deutschland könnte im Durchschnitt dauerhaft um 0,04 Prozent reduziert werden, ohne das sie im Vergleich zu einer eigenständigen Geldpolitik schlechter gestellt wären.

Quelle: Eigene Darstellung.

© DIW Berlin 2023

Von der Währungsunion profitieren die armen Haushalte in Deutschland auf Kosten der armen Haushalte in Spanien; die reichen Haushalte in Deutschland verlieren zu Gunsten der reichen Haushalte in Spanien.

jetzt ausschließlich die Länderperspektive eingenommen und dabei die Heterogenität der Haushalte außen vorgelassen. Dieser Wochenbericht zeigt, dass die Auswirkungen der Mitgliedschaft in einer Währungsunion nicht gleichmäßig über die Haushalte in einem Land verteilt sind, sondern vor allem von der Vermögensposition der Haushalte und der spezifischen Ausprägung des konjunkturellen Impulses abhängen. Dabei werden die Gewinne und Verluste an Einkommen nicht vertikal zwischen den Haushalten in einem Land verteilt, sondern länderübergreifend, das heißt zwischen den Haushalten einer Vermögensgruppe. Die relativen Gewinne

der armen Haushalte eines Landes sind die relativen Verluste der armen Haushalte des anderen Landes.

Für die Mittelschicht der Länder gleichen sich die Gewinne und Verluste aus. Unter der Annahme, dass ein Austreten aus der Währungsunion ökonomische Kosten verursacht, haben sie deswegen eine Präferenz dafür, den Status quo zu erhalten. Zusammen mit den relativen Gewinnern nach einem konjunkturellen Impuls sind wechselnde politische Koalitionen möglich, die für ein Verbleiben im Euro-Raum sind. Auch deswegen wird der Euro demnächst den 25. Geburtstag feiern.

Christian Bayer ist Professor für Makroökonomie an der Universität Bonn | christian.bayer@uni-bonn.de

Alexander Kriwoluzky ist Leiter der Abteilung Makroökonomie im DIW Berlin | akriwoluzky@diw.de

Gernot Müller ist Professor für Makroökonomie an der Universität Tübingen | gernot.mueller@uni-tuebingen.de

Fabian Seyrich ist wissenschaftlicher Mitarbeiter der Abteilung Makroökonomie im DIW Berlin | fseyrich@diw.de

JEL: F45, E52, D31

Keywords: HANK2, OCA theory, Two-country model, monetary union, spillovers, monetary policy, household heterogeneity, inequality, households

This report is also available in an English version as DIW Weekly Report 29+30+31/2023:

www.diw.de/diw_weekly



INTERVIEW



Fabian Seyrich, wissenschaftlicher Mitarbeiter
der Abteilung Makroökonomie im DIW Berlin

„Für die Mittelschicht ist es fast egal, ob man in einer Währungsunion ist oder nicht“

1. **Herr Seyrich, die Vor- und Nachteile der Mitgliedschaft in einer Währungsunion, wie die des Euroraums, wurden bislang ausschließlich auf der Länderebene betrachtet. Welchen Ansatz haben Sie gewählt und warum?** Bisher wurde meistens ein durchschnittlicher Haushalt betrachtet, sagen wir ein durchschnittlicher Haushalt für Deutschland. Wenn man das macht, kann man natürlich nichts dazu sagen, wie jetzt zum Beispiel ein negativer Konjunkturimpuls die armen oder die reichen Haushalte in Deutschland trifft. Daher schauen wir uns ein heterogenes Agenten-Modell an, in dem wir sehr viele verschiedene Haushalte mit unterschiedlich hohen Vermögen und Einkommen nachverfolgen können.
2. **Ein Beispiel für ein konjunkturelles Ereignis ist der Energiepreisschock. Wie wirkt sich das auf die Ökonomie und wie auf die Haushalte der jeweiligen Länder aus?** Ein Ergebnis unserer Studie ist, dass man das für jeden Schock spezifisch angucken muss. In diesem Fall gucken wir uns einen Energieschock an, der in Deutschland auftritt und in Spanien nicht. In Deutschland würde darauf eine eigenständige Geldpolitik der Bundesbank anders reagieren als die EZB, die auf die durchschnittliche Inflation des Euroraums achten muss. Das hieße, für Deutschland würde sie zu wenig reagieren und für Spanien zu stark. Das führt dazu, dass die Armen in Deutschland davon im Vergleich zu einem noch höheren Zinsanstieg profitieren, weil höhere Zinsen für arme Haushalte schlecht sind. Arme Haushalte haben kein Vermögen, oftmals sind sie sogar verschuldet, das heißt, sie müssen Zinsen zahlen. Auf der anderen Seite profitieren reiche Haushalte von höheren Zinsen, weil sie Vermögen haben, auf das sie Zinsen bekommen. Für reiche Haushalte in Deutschland ist es also schlechter, wenn die EZB die Zinsen nicht so stark erhöht wie eine eigenständige Geldpolitik das tun würde. In Spanien hat man genau den umgedrehten Fall. Dort sind die Zinsen jetzt höher als unter einer eigenständigen Geldpolitik. Davon profitieren in Spanien die reicheren Haushalte im Vergleich zu den ärmeren Haushalten.

3. **Kann man hier von einer Art Umverteilung sprechen?** Ja. In diesem Fall kann man von einer Art Umverteilung sprechen. Wenn man den gesamten Euroraum betrachtet, gleicht sich diese Umverteilung im Prinzip aus und es gäbe insgesamt keine Umverteilung. Es gibt aber eine Umverteilung innerhalb der Gruppen der Armen von Spanien nach Deutschland. Die armen Haushalte in Spanien zahlen drauf, während die armen Haushalte in Deutschland profitieren. Ein zentrales Ergebnis unserer Studie ist, dass diese beiden Bewegungen sich immer ungefähr ausgleichen. Dasselbe findet bei den reichen Haushalten statt. Die reichen Haushalte in Spanien profitieren von den höheren Zinsen im gleichen Maße wie die reichen Haushalte in Deutschland von den weniger hohen Zinsen betroffen sind.
4. **Welche wirtschaftspolitische Bedeutung haben die Ergebnisse Ihrer Studie?** Unsere Ergebnisse erklären, warum der Euro trotz aller Krisen doch so stark ist. Demnach ist es für die Mittelschicht fast egal, ob man in einem Währungsraum ist oder nicht. An den Rändern gibt es immer mal wieder Gruppen, die stark verlieren. Wer das ist, hängt von der Art und dem Ort des Schocks ab. Gleichzeitig gibt es aber immer auch einen Rand, der gewinnt. Das heißt, nach jedem Schock gibt es auch eine sehr stabile Haushaltsgruppe, die entweder von der Währungsunion profitiert oder aber zumindest keine Nachteile durch sie hat. So kann unsere Studie vielleicht erklären, warum die Währungsunion relativ stabil ist. Trotzdem kann es an den Rändern natürlich immer wieder sehr populistische Anti-Euro-Kampagnen geben.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf
www.diw.de/interview

SOEP Papers Nr. 1189

2023 | Nabanita Datta Gupta, Jonas Jessen, C. Katharina Spiess



Maternal Life Satisfaction and Child Development from Toddlerhood to Adolescence

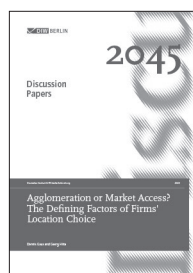
In this paper we analyse the association between maternal well-being and child development at different ages. We use data from the German Socio-Economic Panel (SOEP) which captures maternal life satisfaction and numerous cognitive and non-cognitive child development outcomes. We identify a strong positive association between mothers' life satisfaction and their children's development when these are toddlers (2–3 years, VAB scores), of primary school age (5–10 years, SEB scores and Big 5) and in adolescence (11–14 years, life satisfaction, school grades and self-reported Big 5). This relationship holds when we control for a wide range of potentially confounding factors, including maternal education, employment, household income and maternal personality traits. We confirm our main findings with an IV estimation where we instrument contemporaneous maternal life satisfaction with that measured pre-birth and with a value-added model as some child outcomes are observed twice at different ages. Our findings suggest that mothers' life satisfaction is beneficial for their children's development at all ages and that it is fruitful for policy makers to identify measures through which maternal well-being can be raised.

www.diw.de/publikationen/soeppapers



Discussion Papers Nr. 2045

2023 | Dennis Gaus, Georg Hirte



Agglomeration or Market Access? The Defining Factors of Firms' Location Choice

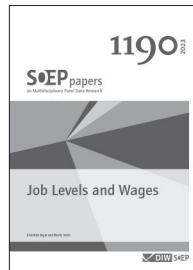
As research indicates a gap between complex scientific measures of accessibility and simpler proxies used by firms, this paper analyses the impact of several market access indicators on the location decision of firms. It compares the role of inter- and intra-industry agglomeration as proxies of access with a newly developed gravity-based indicator incorporating transport distances and industry relations. The estimation results of a nested mixed multinomial logit model, based on a sample of 110,083 German firms, provide evidence that agglomeration effects play an essential role in firms' location choice, whereas

the complex market access measure does not have a significant impact. This outcome holds true for large as well as small and medium sized enterprises and is confirmed in several robustness checks. Thus, the paper provides guidance to further research on companies' location decisions, highlighting that access indicators should be chosen specifically for the scientific context, as well as to firms to make more efficient location choices from the perspective of market access.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere



SOEP Papers Nr. 1190
2023 | Christian Bayer, Moritz Kuhn



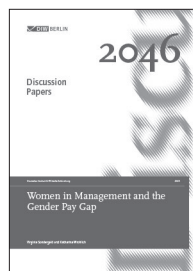
Job Levels and Wages

Job levels summarize the complexity, autonomy, and responsibility of task execution. Conceptually, job levels are related to the organization of production, are distinct from occupations, and can be constructed from data on task execution. We highlight their empirical role in matched employer-employee data for life-cycle wage dynamics, refine a task-based view of wage determination, and demonstrate that differences in job levels account for most of the observed wage differences. We also show, within a structural framework, that a job-level perspective provides a novel and fruitful interpretation of widely studied phenomena such as the gender wage gap and the returns to education and seniority.

www.diw.de/publikationen/soeppapers



Discussion Papers Nr. 2046
2023 | Virginia Sondergeld, Katharina Wrohlich



Women in Management and the Gender Pay Gap

We analyze the impact of women's managerial representation on the gender pay gap among employees on the establishment level using German Linked-Employer-Employee-Data from the years 2004 to 2018. For identification of a causal effect we employ a panel model with establishment fixed effects and industry-specific time dummies. Our results show that a higher share of women in management significantly reduces the gender pay gap within the firm. An increase in the share of women in first-level management e.g. from zero to above 33 percent decreases the adjusted gender pay gap from a baseline of 15 percent by 1.2 percentage points, i.e. to roughly 14 percent. The effect is stronger for women in

second-level than first-level management, indicating that women managers with closer interactions with their subordinates have a higher impact on the gender pay gap than women on higher management levels. The results are similar for East and West Germany, despite the lower gender pay gap and more gender egalitarian social norms in East Germany. From a policy perspective, we conclude that increasing the number of women in management positions has the potential to reduce the gender pay gap to a limited extent. However, further policy measures will be needed in order to fully close the gender gap in pay.

www.diw.de/publikationen/diskussionspapiere





MARCEL FRATZSCHER

Der Bundeshaushalt 2024 wird die wirtschaftliche und soziale Schieflage weiter verschärfen

Marcel Fratzscher ist Präsident des DIW Berlin.
Der Kommentar gibt die Meinung des Autors wieder.

Der vom Bundeskabinett beschlossene Haushalt 2024 ist essenziell dafür, ob Deutschland gute Arbeitsplätze halten, Wohlstand und Wettbewerbsfähigkeit sichern und die wirtschaftliche und ökologische Transformation erfolgreich bewältigen kann. Obwohl ein Haushalt nie allen gerecht werden kann, ist dieser Haushalt eine große Enttäuschung. Er ist keineswegs eine „finanzpolitische Zeitenwende“, der von „haushaltspolitischer Solidität“ gekennzeichnet ist – wie der Bundesfinanzminister behauptet. Sondern er wird den Wohlstand und die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit Deutschlands weiter schwächen und die soziale Polarisierung verschärfen.

Der Bundesfinanzminister versucht mit seinem Haushalt die Quadratur des Kreises: Er will die Schuldenbremse einhalten, gleichzeitig keine Steuererhöhungen und mehr Zukunftsinvestitionen. Eine ehrliche Bewertung zeigt, dass der Haushalt keines dieser drei Ziele wirklich erreicht. Zwar tritt die Schuldenbremse 2024 rechtlich wieder in Kraft. Dies ist jedoch nur durch mehrere Schattenhaushalte wie das Sondervermögen für die Bundeswehr und die Klima- und Wirtschaftsstabilisierungsfonds möglich. Dies ist sicherlich verzeihbar, denn es ist ein pragmatischer Umgang mit einer Schuldenbremse, die blind gegenüber den Bedürfnissen von Wirtschaft und Gesellschaft ist.

Explizit wird der Bundeshaushalt zwar keine Steuern erhöhen, de facto führt er jedoch zu einer deutlich stärkeren finanziellen Belastung, vor allem für Menschen mit mittleren und geringen Einkommen. Der Bundesfinanzminister hat versprochen, der Staat dürfe nicht Gewinner der Inflation sein. Dennoch gibt er durch das Abschmelzen der kalten Progression zusätzliche Steuereinnahmen bei der Einkommensteuer mit 15 Milliarden Euro pro Jahr primär an Spitzenverdiener*innen. Menschen mit geringen und mittleren Einkommen erhalten dagegen wenig bis gar nichts, obwohl auch diese mehr Steuern zahlen, vor allem indirekte Steuern wie die Mehrwertsteuer.

Der Staat bleibt zudem sein Versprechen schuldig, die zusätzlichen Steuereinnahmen durch den CO₂-Preis in Form eines Klimagelds vor allem auch an Menschen mit mittleren und ge-

ringen Einkommen zurückzugeben. Und der neue Haushalt sieht deutliche Kürzungen bei sozialen Leistungen vor. Dies ist zwar keine explizite Steuererhöhung, wirkt jedoch für die Menschen so: Sie werden den Gürtel enger schnallen müssen.

Zudem wird der Bundeshaushalt dem Versprechen der Zukunftssicherung nicht gerecht, vor allem weil die öffentlichen Investitionen nach wie vor viel zu gering sind und keine positiven Impulse für private Investitionen und die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen setzen. Die öffentlichen Investitionen in die Digitalisierung sind kläglich, und die Ausgaben für Bildung, Forschung und Entwicklung werden sogar gekürzt.

Dies ist genau das Gegenteil der versprochenen „haushaltspolitischen Solidität“. Der deutsche Staat wird weiterhin von seiner Substanz leben. Das vielleicht größte Versagen der Finanzpolitik ist, dass sie mit dem eingeschlagenen Kurs die soziale Schieflage in Deutschland weiter verschärfen wird. Er entlastet die Spitzenverdiener*innen, drückt aber die Ausgaben für die Kindergrundsicherung. Er kürzt die Ausgaben für Bildung und für die Sozialsysteme und lässt die Kommunen weiterhin alleine in ihrem Kampf, den Menschen eine gute Daseinsvorsorge zu bieten und gleichzeitig die großen Herausforderungen wie die Integration von Geflüchteten zu bewältigen.

Die Konsequenz auch einer solchen Finanzpolitik ist in einigen unserer Nachbarländer zu sehen. Die Unruhen und das Aufbegehren so vieler junger Menschen in Frankreich sollten uns eine Warnung dafür sein, was passiert, wenn die Politik die Bedürfnisse und Nöte gerade der verletzlichsten Menschen einer Gesellschaft ignoriert. Eine wirkliche finanzpolitische Zeitenwende wäre es, jetzt in die Zukunft von Menschen, Gesellschaft und Wirtschaft zu investieren. Das würde massive öffentliche Investitionen mit einer klugen, sozialen Ausgestaltung erfordern – dies ist eine zentrale Voraussetzung, um Deutschland wirklich zukunftsfähig zu machen.

Der Beitrag ist in einer längeren Fassung am 7. Juli 2023 bei Zeit Online erschienen.