

### **3-Länder-Tagung 2016 in Heidelberg „Regionalismus in einer entgrenzten Welt“**

#### **Panel 22: Währungs- und Kapitalmarktintegration und ihre Auswirkungen**

**Freitag, 30.09.2016, 14:00 - 15:30 Uhr**

#### **Die fixe Dollarwechselkursbindung der niederländischen Karibikgebiete und ihre Auswirkungen auf den Euroraum**

*Stefan Brocza, Universität Salzburg; Andreas Brocza, Universität Wien*

Die EG-Verträge sahen für die überseeischen Länder und Gebiete (ÜLG) der Mitgliedstaaten eine besondere Form der Assoziierung vor. Die ÜLG sind dabei keine unabhängigen Staaten, genießen jedoch jeweils unterschiedliche Formen von (Semi-) Autonomien im Bereich von Politik, Verwaltung und Rechtsprechung. Sie sind nicht Teil der EU, europäisches Recht gilt nur insoweit als es in speziellen Abmachungen und Verträgen ausgehandelt wurde.

Die niederländische Karibik (Aruba, Bonaire, Curaçao, Saba, St. Eustacius sowie St. Maarten) als solche ÜLGs hat eigene, spezielle Formen der Steuervermeidung entwickelt. Man ging ursprünglich von einer baldigen Unabhängigkeit aus, was aber nicht eintrat. Die Niederlande versuchten in der Folge die Kosten für ihre Überseegebiete möglichst niedrig zu halten, was aber aufgrund mitunter hoher Verschuldung mancher Inseln und starker Kriminalität nicht immer möglich ist. Als Offshore Financial Centers (OFCs) weisen sie jedoch eine Besonderheit auf: Ihre Heimat ist als Euroland vollständig in die EU eingebunden, gleichzeitig besitzen sie aber eigene Währungen, welche an den US Dollar gebunden sind. Der Antillen-Gulden ist mit einem festen Umtauschkurs zum US-Dollar bewertet. Dieser Kurs beträgt seit 1979 durchgehend 1 USD = 1,79 ANG (wie auch beim Aruba-Florin). In den „Besonderen Gemeinden“ Bonaire, Saba und St. Eustacius gilt seit dem 1. Jänner 2011 der US-Dollar als Landeswährung.

Folgenden Fragen wird nachgegangen:

- Warum wird ein fixer Dollarwechselkurs beibehalten und wie wirkt sich das auf das wirtschaftliche Verhältnis zum Rest der Niederlande aus? Ist das Argument der Kaufkraftparität noch aktuell?
- Welche (theoretischen) Haftungsfragen ergeben sich für die niederländische Notenbank? Wie wirkt sich das auf den Euroraum aus?
- Welche Konsequenzen hat eine bevorstehende vollständige Integration der niederländischen Karibik in die EU auf das bestehende fixe Wechselkursregime?

#### **Währung als Staatsziel - nach Polanyi**

*Reinhard Blomert, Wissenschaftszentrum Berlin*

Karl Polanyi hat die Paradoxa des liberalen Kapitalismus benannt: Drei zentrale Faktoren für das Funktionieren der Märkte, Arbeit, Boden und Geld verhalten sich nicht wie reproduzierbare Güter. Die Probleme des sogenannten "Arbeitsmarktes" sind seit dem Ende der Zünfte, die als Schutzorganisationen gegen Übergriffe dienten, immer wieder Gegenstand der öffentlichen Debatte, ebenso die Probleme des käuflich gewordenen Bodens, die heute nicht nur als Ressourcen- und Umweltproblem signifikant geworden sind, sondern auch als Landflucht- und Verstädterungsproblematik. Interessant ist die Schilderung des Währungsproblems in den zwanziger und dreißiger Jahren, die Polanyi als Wirtschaftskorrespondent aus eigener Kenntnis schildert, und die erstaunliche Parallelen zur Eurokrise aufzeigt.

## **The Political Origins of Financial Imbalances in the Developed World**

*Mark S. Manger, University of Toronto*

Why do some developed countries systematically export capital, while others persistently borrow abroad? To account for flows between North and South, research points to investment risk and demographic change. Yet such factors can't explain why over the course of decades, some developed countries run capital account surpluses and others deficits. The root of such capital flows lies in persistently different savings rates: In particular northern European countries and Japan have high savings rates, while households in Anglo-Saxon countries have a tendency to borrow. The resulting capital flows create difficulties for any regional exchange rate regime other than pure floats. The stark implications are visible in the Eurozone: lower savings by German households would rebalance capital flows without choking off demand, while continued excess saving threatens to create financial instability anew. Drawing on work by Ventura (2003), I develop a political economy model in which in "oversaving" countries, households are limited in their domestic investment opportunities, so firms enjoy lower interest rates and excess capital is invested abroad. In "undersaving" countries, deep financial markets facilitate credit provision instead. Financial sector growth therefore generates current account deficits. Meanwhile, growing income inequality reduces the investment and saving rates independent of financial sector growth.

I test the predictions of the model on data from the OECD countries since the late 1970s and find strong support: these two developments explain most of the imbalances in current accounts among industrialized countries, and in particular the surpluses of Northern European countries and Japan vis-à-vis the deficits of Anglo-Saxon economies. However I also find evidence of residual unexplained divergence, i.e. of higher household savings rates in northern Europe than expected. These findings suggest further research on socialization and behavioural aspects of savings is needed to complement political economy models.