

# WEITERENTWICKLUNG DER WWU

## UNSERE EMPFEHLUNGEN ANLÄSSLICH DES FÜNF-PRÄSIDENTEN-BERICHTS

Yves Bertoncini, Henrik Enderlein, Sofia Fernandes, Jörg Haas und Eulalia Rubio |  
Direktoren und wissenschaftliche Mitarbeiter am Jacques Delors Institute und Jacques Delors Institut – Berlin

---

### ZUSAMMENFASSUNG

Bei der bevorstehenden Tagung des Europäischen Rates am 25./26. Juni wird Kommissionspräsident Juncker einen Bericht zur Zukunft der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) vorlegen. Vorbereitend wurden in einer im Februar 2015 veröffentlichten Analytischen Note elf Fragen zur Verbesserung der wirtschaftspolitischen Governance im Euro-Währungsgebiet aufgeworfen.

Unser Beitrag enthält einige Leitgedanken zu diesem Thema. Unser Ansatz basiert auf dem Prinzip, dass wir so viel zusätzliche Integration anstreben sollten, wie für ein reibungsloses Funktionieren der WWU notwendig ist, aber so wenig wie möglich.

#### 1. Compliance: Auflagen, Anreize und moral hazard

Die Umsetzung und die Durchsetzung der WWU-Regeln müssen auf einem angemessenen Gleichgewicht zwischen Sanktionen und Anreizen beruhen. Beides muss gestärkt werden, doch Anreizmechanismen verdienen besondere Beachtung. Darüber hinaus müssen soziale Ungleichheiten bei der Bewertung von Konvergenz und Ungleichgewichten berücksichtigt werden.

#### 2. Strukturreformen und reale Konvergenz

Strukturreformen könnten gefördert werden, indem den Mitgliedstaaten, die gewisse Konvergenzanforderungen erfüllen, die Teilnahme an verbesserten WWU-Instrumenten zur Risikoteilung ermöglicht wird. Die Reformen sollten nicht nur die Verbesserung der preislichen, sondern auch der nichtpreislichen Wettbewerbsfähigkeit zum Ziel haben, beispielsweise durch gezielte finanzielle Unterstützung und technische Beratung.

#### 3. Finanzmärkte: Entkopplung von Staats- und Bankenverschuldung sowie Absorption von Schocks

Die Auswirkungen zukünftiger Krisen könnten durch die Einführung einer Europäischen Einlagensicherung gemildert werden, die die Kapitalflucht aus Ländern unter Druck begrenzen würde. Außerdem sollte der Einheitliche Abwicklungsfonds (SRF) um eine mit staatlichen Mitteln gedeckte Absicherung ergänzt werden, die seine Glaubwürdigkeit stärkt.

#### 4. Fehlende Steuerungsinstrumente

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) sollte durch einen Europäischen Währungsfonds ersetzt werden, der ein optimiertes Wahlsystem erhalten und Notfall-Liquiditätshilfen unter im Voraus festgelegten Bedingungen bereitstellen würde. Darüber hinaus können sich zur Vorbeugung erneuter Ungleichgewichte vorübergehende Stabilisierungszahlungen als notwendig erweisen, um die Konjunkturzyklen der Mitgliedstaaten im Euroraum aufeinander abzustimmen.

#### 5. Rechenschaftspflicht und Legitimation

Die Rechenschaftspflicht und Legitimation der WWU bedürfen eindeutig der Verbesserung. Auf Regierungsebene gehören dazu regelmäßige Gipfeltreffen des Euroraums, die Ernennung eines ständigen Präsidenten der Eurogruppe und die Ablösung der Troika durch ein „Europäisches Team“ unter direkter demokratischer Kontrolle. Auf Parlamentsebene benötigen wir einen Unterausschuss für den Euroraum im Europäischen Parlament und eine stärkere Einbindung der nationalen Parlamentsabgeordneten in die Steuerung der WWU.

Die WWU muss weiter ausgebaut werden und der Bericht der Fünf Präsidenten hat das Potenzial, eine Schlüsselrolle bei der Ausarbeitung einer Reformagenda zu spielen. Da es mehrere alternative Pfade zur Stärkung der Währungsunion gibt, sollte der Bericht der Fünf Präsidenten die Voraussetzungen für eine systematische Diskussion schaffen. Wir brauchen eine ernsthafte Debatte über die langfristigen Perspektiven der WWU.

## INHALTSVERZEICHNIS

EINFÜHRUNG	3
1. Compliance: Auflagen, Anreize und moral hazard	3
2. Strukturreformen und reale Konvergenz	5
3. Finanzmärkte: Entkopplung von Staats- und Bankenverschuldung sowie Schockabsorption	7
4. Fehlende Steuerungsinstrumente	8
5. Rechenschaftspflicht und Legitimation	9
ABSCHLIESSENDE BEMERKUNG	12
REFERENZEN	13
ZU DEN GLEICHEN THEMEN...	14

## EINFÜHRUNG

Wie sollten die nächsten Schritte aussehen, die zu besserer wirtschaftspolitischer Steuerung im Euroraum führen? Die vom Präsident der Europäischen Kommission in Zusammenarbeit mit den Präsidenten des Europäischen Parlaments, des Europäischen Rates, der Euro-Gruppe und der EZB vorbereitete Analytische Note<sup>1</sup> wirft viele Fragen auf, gibt aber nur wenige Antworten. Die Note benennt wachstumsfördernde Strukturreformen und eine Vertiefung des Binnenmarktes als kurzfristige Prioritäten. Der Text sollte eine Diskussion über die Zukunft der WWU anstoßen, die in einen für Juni erwarteten „Bericht der Fünf Präsidenten“ zu diesem Thema einfließen wird. Zur Strukturierung der Debatte werden in der Note elf Fragen formuliert, die fünf Hauptthemen betreffen: Compliance (Regeleinhaltung), Strukturreformen, die Rolle der Finanzmärkte, fehlende Steuerungsinstrumente und Fragen der politischen Legitimation.

“ IN DIESEM BEITRAG  
FÜHREN WIR UNSERE  
SICHTWEISE AUF DIESE  
IM ANALYTISCHEN NOTE  
AUFGEWORFENEN  
THEMEN AUS.”

In diesem Beitrag führen wir unsere Sichtweise auf diese Themen aus. Wir fassen eine Reihe von Vorschlägen zusammen, die sich aus den Arbeiten der Jacques Delors Institute in Berlin und Paris zur Zukunft der WWU ergeben<sup>2</sup>. Der leitende Gedanke bei der Beantwortung der Fragen war es, nicht blind die europäische Integration weiter voranzutreiben, sondern eher – unter Berücksichtigung der schwierigen politischen Lage – dort Vorschläge zu machen, wo sie am dringendsten gebraucht werden. Wir leiten unseren Ansatz von dem Prinzip ab, dass wir „für ein reibungsloses Funktionieren der WWU so viel Integration wie notwendig, aber so wenig wie möglich benötigen.“<sup>3</sup>

## 1. Compliance: Auflagen, Anreize und moral hazard

### DIESBEZÜGLICHE FRAGEN AUS DER ANALYTISCHEN NOTE

- Wie können wir in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets eine solide Haushalts- und Wirtschaftslage sicherstellen?
- Wie könnte eine bessere Umsetzung und Durchsetzung des Rahmens für die wirtschafts- und fiskalpolitische Steuerung erreicht werden?
- Welche Instrumente werden in Situationen benötigt, in denen sich nationale politische Strategien weiterhin – trotz Überwachung im Rahmen der Steuerungsmechanismen – durch Abweichen vom gemeinsamen Weg als schädlich erweisen?

Verschiedene ‚Juncker Fragen‘ beziehen sich auf die allgemeine Frage, wie die Befolgung existierender EU-Vorschriften und –Verfahren gewährleistet werden kann. Unserer Ansicht nach ist eine Voraussetzung für eine gute Umsetzung, dass die Vorschriften gut designt sind und dass sie von denen, für die sie gelten, als legitim angesehen werden. In dieser Hinsicht bleibt jedoch noch Raum für Verbesserungen. Bezüglich des Stabilitäts- und Wachstumspakts lässt sich sagen, dass die neuen, von der Juncker-Kommission<sup>4</sup> vorgeschlagenen Richtlinien in die richtige Richtung gehen. Diese besser verständlichen Vorschriften können zum wirtschaftlichen Aufschwung in den Mitgliedstaaten des Euro-Wirtschaftsgebiets beitragen, indem

1. Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem und Mario Draghi, *Preparing for next steps on better economic governance in the euro area. Analytical Note*, Februar 2015

2. Insbesondere von Enderlein et al (2012), Fernandes und Rubio (2012), Enderlein, Guttenberg und Spiess (2013), Fernandes und Maslauskaitė (2013), Bertoncini (2013), Fernandes (2014), Bertoncini und Vitorino (2014), Rubio (2014), Enderlein, Vannahme und Haas (2014).

3. Siehe Henrik Enderlein, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul de Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir und António Vitorino, *„Den Euro vollenden. Der Weg zu einer Fiskalunion in Europa“* (Bericht der „Tommaso Padoa-Schioppa Gruppe“), *Studien & Berichte Nr. 92*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Juni 2012.

4. Siehe COM (2015) 12 final.

sie den Reformprozess in den Zielländern unterstützen. Wir begrüßen insbesondere die Tatsache, dass Fristverlängerungen für die Korrektur von Defiziten ausdrücklich vom Fortschritt bei Reformen abhängig gemacht werden<sup>5</sup> und vorübergehende Abweichungen von mittelfristigen Haushaltszielen in einigen Fällen akzeptiert werden, wenn sie durch erforderliche staatliche Investitionen gerechtfertigt werden. Der letzte Aspekt mag die Länder dazu ermutigen, weniger für Konsum und mehr für ihr zukünftiges Wachstum auszugeben. Weitere Verbesserungen könnten die Ausweitung der ‚Investitionsklausel‘ auf Länder im Rahmen der korrektiven Komponente umfassen, da für sie das gleiche Grundprinzip gilt. Darüber hinaus würde es die Legitimität des Pakts erheblich stärken, die ‚politisierte‘ Durchsetzung der Flexibilitätsklauseln einzudämmen, d. h. kleine Länder mit ebenso viel Nachsicht zu behandeln wie größere.

Bei der Überwachung der makroökonomischen Ungleichgewichte sind ebenfalls Änderungen nötig. Soziale Ungleichheit muss bei der Anwendung des Verfahrens zur Beseitigung makroökonomischer Ungleichgewichte (VMU) stärker berücksichtigt werden. Andernfalls könnten Bemühungen, einen Teil der Währungsunion zu reparieren, andere Teile beeinträchtigen<sup>6</sup>.

**“EINE ERFOLGREICHE  
UMSETZUNG ERFORDERT  
DARÜBER HINAUS  
EIN ANGEMESSENES  
GLEICHGEWICHT ZWISCHEN  
SANKTIONEN UND ANREIZEN”**

Eine erfolgreiche Umsetzung erfordert darüber hinaus ein angemessenes Gleichgewicht zwischen Sanktionen und Anreizen. Die aktuelle wirtschaftspolitische Steuerung der WWU basiert größtenteils auf Sanktionen. Dies ist nicht unbedingt die effizienteste Art und Weise, da Sanktionen nicht nur als leere Drohung angesehen werden, sondern auch als „Diktat aus Brüssel“ und so innenpolitischen Widerstand hervorrufen können. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit, positive Anreize zu schaffen, insbesondere zur Umsetzung von Strukturreformen. Finanzielle Anreize könnten eine Option sein. Ein weiterer vielversprechender Ansatz wäre es, die Teilnahme an einem stärkeren institutionellen Rahmen auf europäischer Ebene direkt an Fortschritte bei der Umsetzung von Strukturreformen zu koppeln<sup>7</sup>. Wir werden auf beide Optionen in den nächsten Abschnitten näher eingehen.

Und schließlich ist einer der Hauptgründe, warum es so schwierig ist, mit mangelnder Regeleinhaltung in der WWU umzugehen, die Tatsache, dass die Androhung der ultimativen Sanktion – dem Ausschluss aus der WWU – als unglaublich angesehen wird. Eine Lösungsmöglichkeit wäre, in Zukunft machbare Optionen für einen ordnungsgemäßen Austritt aus der WWU zu prüfen, wenngleich ein solcher Schritt das letzte Mittel nach einem langen, transparenten Verhandlungsprozess sein sollte (um „Überraschungsaustritte“ zu vermeiden)<sup>8</sup>. Darüber hinaus – und im Gegensatz zur Mehrzahl unserer Vorschläge – würde die Einführung einer Austrittsoption zwangsläufig eine Vertragsänderung mit sich bringen. Eine stärkere Disziplinierung durch die Finanzmärkte für Mitgliedstaaten, welche die Vorgaben nicht erfüllen, wäre eine moderatere Option. Dies könnte dadurch erreicht werden, dass in Ausnahmefällen Staatsbankrotte zugelassen werden<sup>9</sup>. Eine solche Androhung ist jedoch nur glaubwürdig, wenn die Bankenunion und die Beistandsregelungen für Länder, die die Vorgaben erfüllen, weiter verstärkt werden, so dass ein Zahlungsausfall nicht zu einer Finanzkrise im gesamten Euroraum führen kann.

5. Wie vorgeschlagen in Eulalia Rubio, „Promoting structural reforms in the euro area: what for and how?“, *Policy paper No. 119*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Oktober 2014.

6. Sofia Fernandes und Kristina Maslauskaitė, „A social dimension for the EMU: why and how?“, *Policy paper No. 98*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013.

7. Siehe Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme und Jörg Haas, „Repair and Prepare: Strengthening Europe’s Economies after the Crisis“, *Studie*, Jacques Delors Institut – Berlin und Bertelsmann Stiftung, Januar 2015; Enderlein Henrik und Jean Pisani-Ferry, *Reformen, Investition und Wachstum: Eine Agenda für Frankreich, Deutschland und Europa*, Bericht für Sigmar Gabriel, Bundesminister für Wirtschaft und Energie, und Emmanuel Macron, Minister für Wirtschaft, Industrie und Digitales, 2014; Rubio (2014), *op. cit.*

8. Enderlein et al (2014), *op. cit.*

9. Enderlein et al (2012), *op. cit.*

## 2. Strukturreformen und reale Konvergenz

### DIESBEZÜGLICHE FRAGEN AUS DER ANALYTISCHEN NOTE

- Unter welchen Bedingungen und in welcher Form wäre eine stärkere gemeinsame Steuerung von Strukturreformen denkbar? Wie könnte dies reale Konvergenz fördern?

Debatten zur Förderung von Strukturreformen in der WWU sollten mit einer Klarstellung beginnen, welche Art von Reformen gefördert werden soll und aus welchem Grund<sup>10</sup>. Viele Strukturreformen verbessern die Wettbewerbsfähigkeit und das Wachstum der nationalen Volkswirtschaften und haben positive Übertragungseffekte auf die gesamte WWU. Diese Reformen sollten durch eine „weiche“ Koordinierung gefördert werden, doch es besteht keine Notwendigkeit für stärkere Steuerungsmechanismen auf europäischer Ebene, da sie für das reibungslose Funktionieren der WWU nicht unabdingbar sind.

Es gibt allerdings zwei Fälle, in denen eine stärkere Rolle der EU wünschenswert wäre. Erstens sind bestimmte Reformen für den langfristigen Fortbestand der WWU unverzichtbar. Wie in der analytischen Note erläutert, gehörten Leistungsbilanzungleichgewichte zwischen den WWU-Mitgliedstaaten mit zu den Hauptursachen der Krise. Wenn wir vermeiden wollen, dass große und langanhaltende Ungleichgewichte erneut auftreten, müssen wir sicherstellen, dass die Volkswirtschaften des Euroraums in der Lage sind, durch Anpassung der Export- und Importpreise flexibel auf Schocks zu reagieren. Eine größere Anpassungsfähigkeit fördert auch die Synchronisierung der Konjunkturzyklen und entschärft das „one size fits none“ Problem in der Währungspolitik. Strukturreformen können dazu beitragen, die Preis- und Lohnelastizität zu verbessern. Es lässt sich jedoch nicht ohne Weiteres sicherstellen, dass die WWU-Mitgliedstaaten solche Reformen verfolgen. Den Rahmen für die wirtschafts- und fiskalpolitische Governance zu optimieren, wie in Abschnitt 1 ausgeführt, ist allein höchstwahrscheinlich nicht ausreichend; darüber hinaus können sich finanzielle Anreize bei Ländern mit einer starken Haushaltsposition als unwirksam erweisen.

Ein vielversprechender Ansatz zur Förderung dieser Reformen wäre es, eine direkte Verbindung zwischen der Umsetzung von Strukturreformen auf Landesebene und der Einrichtung neuer WWU-Institutionen zu schaffen<sup>11</sup>. Eine Möglichkeit wäre, Mindestanforderungen (z. B. bezüglich der Marktflexibilität und der Offenheit für Wettbewerb) für die Beteiligung der Mitgliedstaaten an den zukünftigen Institutionen zur verbesserten Risikoteilung in der WWU festzulegen (wie in Abschnitt 4 beschrieben). Die Aussicht, diesen Institutionen beizutreten, kann sich als starker Anreiz sowohl für wirtschaftlich schwache Mitglieder als auch für wirtschaftlich starke Mitgliedstaaten erweisen. Erstere würden kurzfristig am meisten von der Risikoteilung profitieren, letztere könnten die Vorteile der gemeinsamen Währung genießen, ohne sich Sorgen über erneute Ungleichgewichte und Rettungsaktionen machen zu müssen.

10. Enderlein et al (2014), *op. cit.*; Rubio (2014), *op. cit.*

11. Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg und Jann Spiess, „Blueprint for a Cyclical Shock Insurance in the Euro Area“, *Studies & Reports No. 100*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013; Rubio (2014); Enderlein et al (2014).

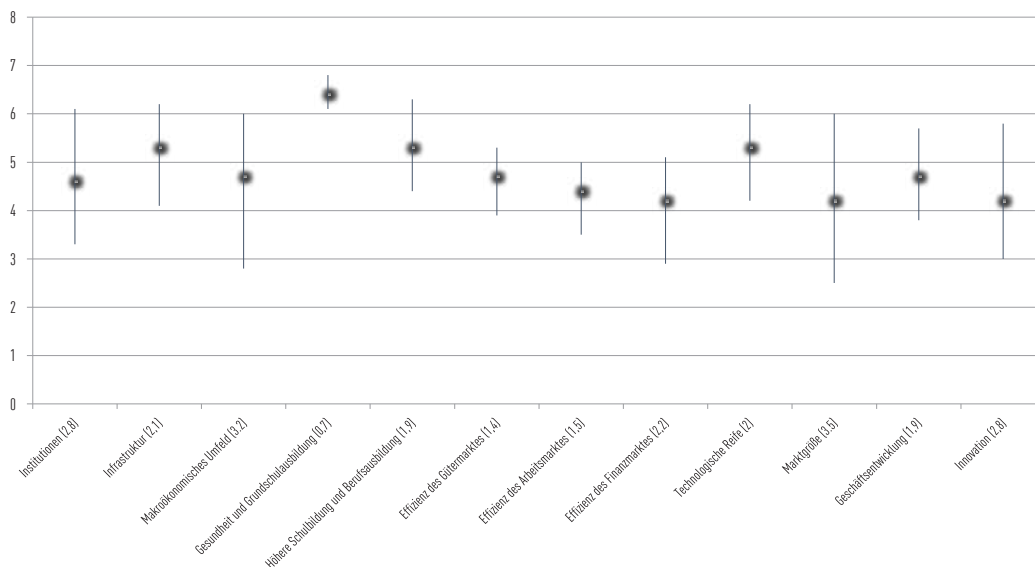
**TABELLE 1** ► Anreize für den Beitritt zu den neuen Institutionen zur Risikoteilung in der WWU

	ELEMENT	VORTEILE FÜR LÄNDER IN EINER WIRTSCHAFTLICH STARKEN POSITION	VORTEILE FÜR LÄNDER UNTER DRUCK
Neue Instrumente (für Länder, die Reformen durchgeführt haben)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Zyklischer Stabilisierungsmechanismus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>WWU funktioniert wie geplant</li> <li>Mittelfristig keine Nettotransfers</li> <li>Erhalten Zahlungen bei Konjunkturabschwung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reformbemühungen werden durch Zahlungen unterstützt</li> <li>Verhindert Unterschiede bei der Inflationsrate und der Wettbewerbsfähigkeit</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESM+/Europäischer Währungsfonds mit optimiertem Abstimmungssystem und eindeutigen Regeln („Souveränität endet dort, wo Liquidität endet“)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bietet Stabilität, verhindert aber übermäßige Defizite</li> <li>Keine Erpressbarkeit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Macht sich selbst verstärkende Krisen unwahrscheinlicher</li> <li>Bedingungen für Notfall-Kreditvergabe sind im Voraus bekannt</li> <li>Weniger Ungewissheit auf den Märkten</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vollständige Bankenunion, einschließlich Einlagensicherungssystem und glaubwürdige Rettungsschirme</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geringere Kosten in Folge von Marktversagen und „too big to fail“-Situationen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Panikreaktionen und Kapitalflucht werden unwahrscheinlicher</li> </ul>

Quelle: Based on Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme und Jörg Haas, [“Repair and Prepare: Strengthening Europe’s Economies after the Crisis”](#), Pilotstudie, Jacques Delors Institut - Berlin und Bertelsmann Stiftung, Januar 2015.

Zweitens sind in dem Maße, in dem bedeutende Strukturunterschiede die Stabilität des Euroraums bedrohen, EU-Maßnahmen zur Verringerung von Wettbewerbsfähigkeitslücken zwischen Mitgliedern des Euroraums gerechtfertigt. In den letzten Jahren wurde verstärkt darauf hingearbeitet, Lohn- und Preisrigiditäten aufzuheben, doch tatsächlich lassen sich die Unterschiede bei der Wettbewerbsfähigkeit im Euroraum weitgehend durch Faktoren erklären, die nicht mit der preislichen Wettbewerbsfähigkeit in Zusammenhang stehen, beispielsweise Innovationsfähigkeit, Institutionen, technologische Reife oder die Effizienz der Finanzmärkte (siehe Grafik 1).

**GRAFIK 1** ► Unterschiede in der Wettbewerbsfähigkeit zwischen Euro-Mitgliedern (12 Säulen des Globalen Competitiveness Index)



Quelle: Global Competitiveness Index 2013-2014.

Wir sind uns zwar bewusst, dass es nicht möglich ist, diese strukturellen Unterschiede vollkommen auszumerzen, sind aber trotzdem der Ansicht, dass zwei zusätzliche Handlungsoptionen untersucht werden sollten. Die erste ist die Einrichtung eines zeitlich begrenzten finanziellen Beistandsmechanismus zur Unterstützung eines echten Konvergenzprozesses innerhalb der WWU (eine Art ‚Super-Kohäsions-Fonds‘, wie von Jacques

Delors in einer Rede im Juni 2013 vorgeschlagen)<sup>12</sup>. Das Ziel dieses Mechanismus‘ wäre, Ländern im Euroraum, die langfristig bedeutende Reformen zur Verbesserung der Produktivitätsgrundlage ihrer Wirtschaft einleiten, gezielte finanzielle Unterstützung und technische Beratung zukommen zu lassen<sup>13</sup>. Die zweite Option wäre, die Nutzung und Zuweisung der Struktur- und Kohäsions-Fonds in den Ländern des Euroraums zu verbessern und vor allem die Fähigkeit der Strukturfonds, Reformen zu fördern<sup>14</sup>.

### 3. Finanzmärkte: Entkopplung von Staats- und Bankenverschuldung sowie Schockabsorption

---

#### DIESBEZÜGLICHE FRAGEN AUS DER ANALYTISCHEN NOTE

- Wurde den Zusammenhängen zwischen Finanzpolitik und ausreichend Rechnung getragen, um eine Wiederholung der negativen Rückkopplung zwischen Banken und Staatsschulden zu verhindern?
  - Wie kann private Risikoteilung über die Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet gestärkt werden, um eine bessere Absorption asymmetrischer Schocks zu erreichen?
- 

Die Schaffung einer Bankenunion ist zweifelsohne ein Meilenstein in den Bemühungen, das Risiko eines ‚Teufelskreises‘ zwischen scheiternden Banken und hoch verschuldeten Staaten zu begrenzen. Die Bankenunion ist jedoch noch nicht vollendet. Der Einheitliche Abwicklungsfonds (SRF) ist – verglichen mit den Bilanzen der Banken – eher klein und die Nutzung der Ressourcen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) unterliegt zahlreichen Auflagen. Darüber hinaus hat der jüngste Abfluss von Bankeinlagen aus Griechenland deutlich gemacht, dass Banken immer noch sehr anfällig für Zweifel an der Zahlungsfähigkeit ihres Landes sind, solange es keine gemeinsame Einlagensicherung im Euroraum gibt. Die Auswirkungen zukünftiger Krisen könnten durch die Einführung eines Europäischen Einlagensicherungssystems gemildert werden, welches die Kapitalflucht aus Ländern unter Druck begrenzen und den Einheitlichen Abwicklungsfonds (SRF) durch einen finanziellen Rettungsschirm ergänzen könnte, um seine Glaubwürdigkeit zu stärken<sup>15</sup>.

Die Finanzmärkte können zur Absorption asymmetrischer Schocks und zur Umkehrung der aktuellen regionalen Fragmentierung im Finanzsystem des Euroraums beitragen. Durch die Einrichtung einer Bankenunion würden die Kreditvergabebedingungen in krisengeschüttelten Volkswirtschaften schrittweise normalisiert werden, aber dies braucht Zeit und wird in jedem Fall nicht ausreichend sein, um einen gut integrierten Finanzmarkt im Euroraum zu gewährleisten.

Die Einrichtung einer Kapitalmarktunion könnte im Prinzip die Voraussetzungen für mehr Integration auf dem Aktien- und Obligationenmarkt schaffen und dadurch die private Risikoteilung verbessern. Dies ist jedoch ein langfristiges Projekt und es ist unklar, ob es ausreichen wird, um grenzüberschreitende Kapitalströme innerhalb des Euroraums deutlich zu stärken. Selbst wenn die Kapitalmärkte in einer Währungsunion vollkommen integriert sind, bleibt eine private Versicherung gegen asymmetrische Schocks höchstwahrscheinlich suboptimal. Sie muss von weiteren Steuerungsinstrumenten unterstützt werden.

---

12. Jacques Delors, „Rethinking the EMU and making Greater Europe positive again“, *Tribune*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Juni 2013.

13. Eulalia Rubio, „Which financial instrument to facilitate structural reforms in the euro area?“, *Policy Paper No. 104*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Dezember 2013.

14. Sofia Fernandes und Eulalia Rubio, „Solidarity within the Eurozone: how much, what for, for how long?“, *Policy Paper No. 51*, Notre Europe, Februar 2012.

15. Enderlein et al (2012), *op. cit.*

## 4. Fehlende Steuerungsinstrumente

### DIESBEZÜGLICHE FRAGEN AUS DER ANALYTISCHEN NOTE

- Genügt der derzeitige Steuerungsrahmen – bei vollständiger Umsetzung – um das Euro-Währungsgebiet langfristig resistenter gegen Schocks zu machen und um Wohlstand zu schaffen?
- Inwieweit kann der Rahmen der WWU vor allem auf festen Regeln beruhen? Inwieweit sind auch starke gemeinsame Institutionen erforderlich?
- Inwieweit ist die derzeitige gemeinsame Ausübung von Souveränität angemessen, um den wirtschaftlichen, finanziellen und fiskalischen Rahmenanforderungen der gemeinsamen Währung gerecht zu werden?
- Ist es wünschenswert, fiskalische Risiken stärker gemeinsam zu tragen? Welche Voraussetzungen müssten dafür erfüllt sein?

Auch wenn Europa eine gewisse Stabilität durch „explorative Governance“<sup>16</sup> erreicht hat, wird die WWU in ihrer derzeitigen Form nicht ausreichen, um den Euroraum langfristig resistenter gegen Schocks zu machen und um Wohlstand zu schaffen – selbst wenn alle geplanten Maßnahmen umgesetzt sind. Das jetzige Modell legt den Schwerpunkt darauf, die Symptome der Krise zu bekämpfen, aber nicht ihre Ursachen. Es ist immer noch sehr wahrscheinlich, dass weitere Ungleichgewichte auftreten werden, da makroökonomische Anpassungsprozesse weiterhin sehr langsam arbeiten und wir von einem einheitlichen Krisenmanagement noch weit entfernt sind.

Die Verbesserung der gemeinsamen Vorschriften und hierarchischen Verfahren bei der Koordination ist für ein reibungsloses Funktionieren der WWU notwendig, aber allein nicht ausreichend. Wie Tommaso Padoa-Schioppa uns gerne in Erinnerung rief, kann eine echte WWU nur angemessen arbeiten, wenn die Union als Schlüsselakteur und nicht nur als reiner Koordinator auftritt (dies gilt nicht nur im Währungsbereich, sondern auch im Wirtschafts- und Haushaltsbereich). Der Euroraum sollte stärker in der Lage sein, gemeinsam zu handeln. Dafür ist allerdings die Einrichtung starker gemeinsamer Institutionen erforderlich, die bei Bedarf schnell und vor nationalen politischen Einflüssen geschützt Entscheidungen treffen können. Die Architektur der WWU muss durch mindestens zwei zusätzliche Elemente ergänzt werden<sup>17</sup>:

**“WIR BRAUCHEN EFFIZIENTE ANPASSUNGSMECHANISMEN, DIE VERHINDERN, DASS UNGLEICHGEWICHTE IM EURORAUM ZU GROSS WERDEN”**

Erstens brauchen wir effiziente Anpassungsmechanismen, die verhindern, dass Ungleichgewichte zwischen den Mitgliedern des Euroraums zu groß werden. Die analytische Note beschreibt, wie solche Ungleichgewichte zur Krise beigetragen haben. Die zugrunde liegende Dynamik kann teilweise durch eine Stärkung des realen Wechselkurskanals angegangen werden (über Maßnahmen wie die vollständige Umsetzung der EU-Binnenmarkttrichtlinie, gemeinsame Standards in Bereichen wie Arbeitsmarkt, Besteuerung oder Rentenansprüche, oder Maßnahmen zur Förderung der Arbeitskraftmobilität im Euroraum). Diese Maßnahmen werden

jedoch erst mit der Zeit ihre Wirkung zeigen und vollständige Konvergenz ist weder realistisch noch wünschenswert. Daher könnten vorübergehende Transferzahlungen notwendig sein, um die Konjunkturzyklen der Mitgliedstaaten des Euroraums zu synchronisieren und so der Entstehung von Ungleichgewichten vorzubeugen<sup>18</sup>. Diese Maßnahmen dürfen jedoch nicht mit permanenten Transfermechanismen verwechselt werden, die auf eine Annäherung der Einkommen abzielen. Ein zyklischer Mechanismus basierend auf Abweichungen bei den Produktionslücken könnte mittelfristig mit Nettotransferzahlungen nahe Null auskommen und dazu beitragen, dass die Geldpolitik der EZB nicht Inflationsdifferenzen zwischen den Mitgliedstaaten verstärkt, wie dies Anfang der 2000er Jahre der Fall war<sup>19</sup>. Ein europaweites Arbeitslosenversicherungsprogramm könnte eine ähnliche Wirkung haben.

16. Hertie School of Governance (ed.), *The Governance Report 2015*. Oxford: Oxford University Press, 2015.

17. Enderlein et al (2012), *op. cit.*

18. Enderlein et al (2012), *op. cit.*; Enderlein et al (2014), *op. cit.*

19. Siehe Enderlein et al (2013) bezüglich eines detaillierten Vorschlags für einen zyklischen Schockabsorptionsschmeisimus.



**“WIR BENÖTIGEN EINEN KLAREREN, EFFIZIENTEREN KRISENPRÄVENTIONS- UND BEWÄLTIGUNGSMECHANISMUS, DER DURCH DIE GRÜNDUNG EINES EU WÄHRUNGSFONDS ERREICHT WERDEN KÖNNTE”**

Zweitens benötigen wir einen klareren, effizienteren Krisenpräventions- und Bewältigungsmechanismus, der in der Lage ist, Unsicherheit und Ansteckungsprozesse zu reduzieren, indem er verantwortliche Haushaltspolitik fördert und gleichzeitig die Glaubwürdigkeit der Unterstützungsprogramme gewährleistet. Dies könnte durch die Gründung eines Europäischen Währungsfonds (EWF) erreicht werden, der die Länder des Euroraums vor sich selbst verstärkenden Schuldenkrisen schützt<sup>20</sup>. Dieser EWF würde an die Stelle des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) treten, der zwei wesentliche Schwachstellen aufweist: Er basiert nicht auf dem Grundsatz der gesamtschuldnerischen Haftung, was seine Glaubwürdigkeit erheblich verringert, und erfordert Einstimmigkeit bei allen Beschlüssen zu Stabilitätshilfen, wodurch schnelle und entschlossene Reaktionen entsprechend unwahrscheinlich werden. Der EWF würde ein optimiertes Wahlsystem erhalten und unter im Voraus festgelegten Bedingungen Notfallliquiditätshilfen bereitstellen. Er würde Hilfe leisten, die ab einer bestimmten Größenordnung von zunehmend intrusiver externer Haushaltsüberwachung begleitet wird (nach dem Motto „Souveränität endet dort, wo Liquidität endet“). Diese Bedingung würde den moral hazard begrenzen. Der EWF könnte ebenfalls einen glaubwürdigen backstop für den Einheitlichen Abwicklungsmechanismus der Bankenunion bereitstellen.

Die Gründung dieser beiden neuen Institutionen erfordert eine weitergehende Risikoteilung. Die WWU benötigt eine Bündelung von Haushaltsressourcen und/oder die Befugnis, eigene Einnahmen zu erzielen, um eine glaubwürdige Beistandsregelung im Falle selbstverstärkender Krisen bieten zu können, Länder vor landesspezifischen Schocks zu schützen und einen glaubwürdigen Rettungsschirm für das Bankenabwicklungssystem bereitzustellen.

Diese erweiterten Institutionen zu Risikoteilung können jedoch nur dann funktionieren, wenn gleichzeitig auch Souveränität geteilt wird. Derzeit wird Souveränität nicht weitreichend genug gemeinsam ausgeübt, um die wirtschaftlichen, finanziellen und fiskalischen Anforderungen der gemeinsamen Währung zu erfüllen. Es ist nicht einmal klar, in welchem Maße die Souveränität de facto zurzeit überhaupt geteilt wird. Obwohl die Bestimmungen des EU-Vertrags besagen, dass die Wirtschaftspolitik „eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“ (Art. 121 AEUV) ist, scheinen mehrere Mitgliedstaaten die WWU als eine Gruppe wirtschaftlich unabhängiger Staaten zu betrachten, die sich Rahmenvorschriften unterwerfen, aber innerhalb dieses Rahmens getrennt und nicht gemeinsam handeln.

## 5. Rechenschaftspflicht und Legitimation

### DIESBEZÜGLICHE FRAGEN AUS DER ANALYTISCHEN NOTE

- Wie können Verantwortlichkeit und Legitimität in einer vielschichtigen Struktur wie der WWU am besten sichergestellt werden?

Zweifellos erfordert eine wie oben vorgeschlagene institutionell gestärkte WWU eine erweiterte Rechenschaftspflicht und Legitimation in einem noch größeren Maße als die WWU in ihrer jetzigen Form. Sowohl auf Regierungs- als auch auf Parlamentsebene sind verschiedene Verbesserungen zur Ergänzung notwendig. Wir wollen hier zunächst drei politische und institutionelle Anpassungen vorstellen<sup>21</sup>.

Erstens sollten regelmäßig Euroraum-Gipfeltreffen stattfinden (mindestens zweimal pro Jahr, wie in den Bestimmungen von März 2012 vorgesehen). Diese Gipfeltreffen, an denen die Staats- und Regierungschefs

20. Enderlein et al (2014), *op. cit.*

21. Siehe Yves Bertoncini and António Vitorino, “Reforming Europe’s governance. For a more legitimate and effective federation of Nation States”, *Studies & Reports No. 105*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2014.

des Euroraums und der „Euro-Gipfel-Präsident“ teilnehmen würde, sollten die Steuerung der Kernprobleme des Euroraums übernehmen und Fachwissen und Empfehlungen vom Rat, von der Kommission und der EZB anfordern. Vor diesem Hintergrund und wie von französischer und deutscher Seite vorgeschlagen, wäre es überaus nützlich für die Euro-Gipfel, sich nicht nur auf die Euro-Gruppe, sondern auch auf den Rat der Arbeits- und Sozialminister und andere Arten von Räten stützen, deren Sichtweise sich nicht nur auf wirtschaftliche und finanzielle Aspekte beschränkt.

Zweitens sollten die Mitgliedstaaten des Euroraums einen ständigen Präsidenten der Euro-Gruppe ernennen. Der Euro, ein öffentliches Gut, muss kontinuierlich und nicht nur sporadisch unterstützt und inkorporiert werden. Dieses Amt, das durch die Verbindung der bisherigen Aufgaben des Präsidenten der Eurogruppe mit denen des Kommissars für Wirtschaft und Währung geschaffen werden könnte, würde die Umsetzung der innerhalb des WWU-Rahmens getroffenen Entscheidungen sichern und wäre gegenüber den Mitgliedstaaten und Parlamentsabgeordneten rechenschaftspflichtig.

Drittens war die Erfahrung mit der „Troika“ besonders verheerend in Bezug auf Rechenschaftspflicht und Legitimation. Künftig sollte die Überwachung der Umsetzung der Anpassungsprogramme im Rahmen europäischer Finanzhilfen durch ein „Europäisches Team“ (bestehend aus der Europäischen Kommission, der Euro-Gruppe und der EZB (für den Bankenbereich) und - nach Einrichtung des EWS - durch Vertreter dieser neuen Institution) gewährleistet werden. Dieses Europäische Team würde effizienter handeln können, wenn es eine eindeutige Aufteilung der Zuständigkeiten zwischen der Euro-Gruppe und der Kommission unter der unmittelbaren Aufsicht des Europäischen Rates und des Europäischen Parlaments (EP) gäbe.

Darüber hinaus sind drei ergänzende Verbesserungen auf parlamentarischer Ebene erforderlich, um die Rechenschaftspflicht und Legitimation der WWU zu stärken.

## “EIN

### „UNTERAUSSCHUSS FÜR DEN EURORAUM“ SOLLTE IM EUROPÄISCHEN PARLAMENT EINGERICHTET WERDEN“

Erstens muss das Europäische Parlament eine größere Rolle in diesem neuen Steuerungssystem spielen. Zu diesem Zweck sollte ein „Unterausschuss für den Euroraum“ im EP eingerichtet werden; Voraussetzung dafür ist allerdings eine Änderung der EP-Geschäftsordnung. Solche Unterausschüsse existieren bereits in Bereichen, in denen die EU weniger Macht hat als bei der Governance des Euroraums, z.B. Menschenrechte oder Verteidigung. Daher wäre es sowohl aus funktionellen als auch aus politischen Gründen logisch, einen Unterausschuss der gleichen Art einzurichten (der Euro ist ein öffentliches Gut, dessen Wert die Einrichtung eines eigenen Komitees rechtfertigt). Dieser Unterausschuss sollte aus rechtlichen Gründen (Artikel 10.2 und 14.4 des EUV), politischen Gründen (keine neuen Grenzen innerhalb des EP) sowie philosophischen Gründen (alle EU-Länder sind von der WWU betroffen) nicht nur den gewählten Parlamentsabgeordneten aus den Mitgliedstaaten des Euroraums vorbehalten sein, sondern allen Parlamentsabgeordneten offen stehen, die sich für die Teilnahme daran interessieren. Die Mitgliederzahl sollte allerdings auf 60 begrenzt werden.

Zweitens sollten auf der Grundlage von Artikel 13 des SKSV („Fiskalpakt“) die nationalen Parlamentsabgeordneten stärker in die Steuerung der WWU eingebunden werden; dieser Artikel sieht die Einrichtung einer „Konferenz der Vertreter der betroffenen Ausschüsse“ der nationalen Parlamente und des EP vor, in der wirtschaftliche und fiskalische Themen behandelt werden. Eine solche Konferenz hat zwei Vorteile: Sie ermöglicht eine stärkere Einbindung der nationalen Parlamentsabgeordneten auf WWU-Ebene angesichts deren Rolle bei der Billigung von Euro-Rettungsplänen und bei Beschlüssen zu nationalen wirtschaftlichen und fiskalischen Entscheidungen. An der Konferenz würden Vertreter aller die WWU-Steuerung betreffenden Sonderausschüsse teilnehmen, insbesondere des Ausschusses für Wirtschaft und Finanzen und nicht nur des Ausschusses für Europäische Angelegenheiten. Kurz gesagt, diese Konferenz sollte die Rolle der „Konferenz der Sonderorgane für EU-Angelegenheiten“ (COSAC), übernehmen, aber im Bereich der WWU, und nicht nur ein Diskussionsforum sein, sondern auch ein einflussreicher Interessensvertreter. Dieses Ziel lässt sich natürlich einfacher erreichen, wenn die Konferenz über die notwendigen Ressourcen und eine entsprechende Öffentlichkeitswirkung verfügt, um die Motivation der betroffenen nationalen Parlamentsabgeordneten

zu stärken und aufrechtzuerhalten. Vor diesem Hintergrund hat die von den Parlamenten anlässlich ihrer Tagungen 2013 und 2014 verabschiedete Vereinbarung gezeigt, wie notwendig eine sehr viel stärkere Organisation ist: Wenn die Konferenz eine echte „Geschäftsordnung“ verabschiedet, die die Anzahl ihrer Mitglieder und die Art ihrer Tätigkeiten festlegt, wird sie in der Lage sein, auf der Grundlage einer funktionellen Aufgabenverteilung zwischen den Parlamenten eine nützliche Rolle zu spielen.

Und schließlich sollten die nationalen Parlamente effektiver in der Kontrolle und Überwachung von Entscheidungen und Maßnahmen der nationalen Regierungen zu WWU-Themen werden. In den Mitgliedstaaten, in denen die Parlamente keine ausreichend starke Rolle spielen, müssten institutionelle und rechtliche Anpassungen vorgenommen werden, um den demokratischen Aspekt der WWU-Governance zu stärken. Insbesondere sollten verbindliche Debatten zu Euro-Themen in den nationalen Parlamenten geführt werden (z.B. Bewertung der landesspezifischen Empfehlungen nach deren Billigung durch den Rat), gegebenenfalls auch auf der Grundlage von Vertragsänderungen.

**TABELLE 1** ► Vollendung der institutionellen Architektur des Euro-Wirtschaftsbereichs

DIE „STEUERUNG“ DES EURORAUMS	
Präsidentialebene	<b>Regelmäßige</b> Gipfeltreffen des Euro-Wirtschaftsbereichs mit einem ständigen Präsidenten und Input des Kommissionspräsidenten
Ministerialebene	Euro-Gruppe <b>mit einem Vollzeitpräsidenten</b> und Input von der Kommission
DIE PARLAMENTARISCHE DIMENSION DES EURORAUMS	
Europäisches Parlament	<b>Unterausschuss für den Euro-Währungsbereich</b> (steht allen Parlamentsabgeordneten offen, auf 60 Teilnehmer beschränkt)
Nationale Parlamente - Europäische Ebene	<b>Interparlamentarische Konferenz für die WWU</b> (steht den Vertretern der 25 nationalen Parlamente offen, die den SKSV ratifiziert haben; auf 150 Teilnehmer beschränkt). Bis zu 30 Teilnehmer aus den Reihen des Europäischen Parlaments.
Nationale Parlamente - Nationale Ebene	<b>Stärkung der der ex-ante und ex-post Kontrolle</b> ihrer Regierung, wenn sie Euro-Themen debattiert und darüber abstimmt
STÄRKERE LEISTUNG FÜR DEN EURORAUM	
Bail-out	ESM, später <b>erweiterter EFSM/Kommission, Euro-Gruppe, EZB „Europäisches Team“</b> (anstelle der Troika).
Haushaltsüberwachung	Kommission - Sekretariat der Eurogruppe - <b>Europäisches Finanzministerium</b>
Wirtschaftskoordination	Wirtschafts- und Finanzausschuss - Arbeitsgruppe für den Euroraum

Anm. bereits eingerichtet, **noch umzusetzen**

Quelle: Yves Bertoncini and António Vitorino, "Reforming Europe's governance. For a more legitimate and effective federation of nation states", *Studies & Reports No. 105*, Notre Europe - Jacques Delors Institute, September 2014.

## ABSCHLIESSENDE BEMERKUNG

**N**ach sechs Krisenjahren fehlt es der WWU immer noch an entscheidenden Bausteinen. Es ist daher sehr willkommen, dass die Fünf Präsidenten sich erneut Gedanken darüber machen wollen, wie Schritte hin zu besserer wirtschaftspolitischer Governance im Euroraum aussehen könnten. Der Bericht der Fünf Präsidenten hat das Potenzial, eine Schlüsselrolle bei der Ausarbeitung einer Reformagenda zu spielen. Dazu muss allerdings eindeutig festgelegt werden, welche Bausteine für ein reibungsloses Funktionieren der Währungsunion erforderlich sind und was genau bislang noch unbekannt ist.

In diesem Dokument haben wir argumentiert, dass eine stabile WWU folgende Elemente enthalten sollte:

- Gemeinsame Regeln, welche die breiteren Ziele der Währungsunion berücksichtigen und ein angemessenes Gleichgewicht zwischen Sanktionen und Anreizen herstellen.
- Stärkere Konvergenz zwischen WWU-Mitgliedsstaaten durch Strukturreformen. Länder, die groß angelegte Reformen zur Stärkung ihrer langfristigen Wettbewerbsfähigkeit angehen, sollten zusätzliche Unterstützung durch einen zeitlich begrenzten Beistandsmechanismus erhalten.
- Eine vollständige Bankenunion, die auch einen fiscal backstop und eine Europäische Einlagensicherung umfasst.
- Stärkere Instrumente im Bereich der wirtschaftspolitischen Steuerung, insbesondere ein Europäischer Währungsfonds, um Länder effizient vor sich selbst erfüllender Zahlungsunfähigkeit zu schützen, und ein Schockabsorptionsmechanismus, um die Konjunkturzyklen der WWU-Mitgliedstaaten aufeinander abzustimmen.

Eine deutlich ausgearbeitete institutionelle Struktur für den Euroraum, welche die Verantwortlichkeit und Legitimität der neuen Steuerungsinstrumente auf Parlaments- und Regierungsebene stärkt.

Gemeinsam könnten diese Elemente einen Rahmen für Reformen bilden, wenn die europäischen Länder diesen Prozess endlich als ein „Positivsummenspiel“ betrachten. Alle europäischen Volkswirtschaften würden davon profitieren, durch Strukturreformen und eine verbesserte Steuerungskapazität die Entstehung großer Ungleichgewichte zu verhindern. Alle Länder würden von einer klar definierten Risikoteilung profitieren, im Gegensatz zu den improvisierten Verhandlungen, die uns heute immense Kosten, wirtschaftliche Unsicherheit und steigende Spannungen zwischen den EU-Mitgliedstaaten bescheren. Die Kernprobleme sind die Verbindlichkeit von Zusagen sowie das Timing.

### “WIR BRAUCHEN EINE ERNSTHAFTE DEBATTE ÜBER DIE LANGFRISTIGEN PERSPEKTIVEN DER WWU”

Eine Lösung wäre ein stufenweiser Prozess, der den Beteiligten die Gewissheit bietet, dass sie vom Schutz der oben beschriebenen Steuerungsinstrumente profitieren können, wenn sie – und nur in diesem Fall – ein gewisses Maß an Konvergenz und eine Anpassungsfähigkeit an den Tag legen, die mit den Anforderungen einer stabilen Währungsunion im Einklang stehen. Die zugrundeliegende Botschaft sollte sein, dass ein „Package Deal“ echte Vorteile bietet, aber nur bei Ländern funktioniert, die bereit sind, Reformen einzuleiten<sup>22</sup>.

Zuletzt sollten wir nicht vergessen, dass es mehrere alternative Wege hin zu einer Stärkung der Währungsunion gibt. Der wichtigste Beitrag des Fünf-Präsidenten-Berichts könnte es sein, die Voraussetzungen für eine systematische Diskussion dieser Möglichkeiten zu schaffen. Wir brauchen eine ernsthafte Debatte über die langfristigen Perspektiven der WWU.

22. Enderlein et al (2014), *op. cit.*

## REFERENZEN

- Bertoncini, Yves, "[Eurozone and democracy\(ies\): a misleading debate](#)", *Policy Paper No. 94*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Juli 2013.
- Bertoncini Yves und António Vitorino, "[Reforming Europe's governance. For a more legitimate and effective federation of Nation States](#)", *Studies & Reports No. 105*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2014.
- Delors Jacques, "[Rethinking the EMU and making Greater Europe positive again](#)", *Tribune*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, June 2013.
- Henrik Enderlein, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul de Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir und António Vitorino, "[Den Euro vollenden. Der Weg zu einer Fiskalunion in Europa](#)" (Bericht der "Tommaso Padoa-Schioppa Gruppe"), *Studies & Reports No. 92*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Juni 2012.
- Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg und Jann Spiess, "[Blueprint for a Cyclical Shock Insurance in the Euro Area](#)", *Studies & Reports No. 100*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013.
- Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme und Jörg Haas, "[Repair and Prepare: Strengthening Europe's Economies after the Crisis](#)", *Pilotstudie*, Jacques Delors Institut – Berlin und Bertelsmann Stiftung, Januar 2015.
- Enderlein Henrik und Jean Pisani-Ferry, [Reformen, Investitionen und Wachstum: Eine Agenda für Frankreich, Deutschland und Europa](#), Bericht an Sigmar Gabriel, Bundesminister für Wirtschaft und Energie und Emmanuel Macron, Minister für Wirtschaft, Industrie und Digitales, 2014.
- Fernandes Sofia, "[Who calls the shots in the euro area? "Brussels" or the member states?](#)", *Policy Paper No. 111*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Mai 2014.
- Fernandes Sofia und Kristina Maslauskaitė, "[A social dimension for the EMU: why and how?](#)", *Policy paper No. 98*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013.
- Fernandes Sofia und Eulalia Rubio, "[Solidarity within the Eurozone: how much, what for, for how long?](#)", *Policy Paper No. 51*, Notre Europe, Februar 2012.
- Hertie School of Governance (ed.), [The Governance Report 2015](#), Oxford: Oxford University Press, 2015.
- Rubio Eulalia, "[Which financial instrument to facilitate structural reforms in the euro area?](#)", *Policy Paper No. 104*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Dezember 2013.
- Rubio Eulalia, "[Promoting structural reforms in the euro area: what for and how?](#)", *Policy paper No. 119*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Oktober 2014.

Zu den gleichen Themen...

REPAIR AND PREPARE: STRENGTHENING EUROPE'S ECONOMIES AFTER THE CRISIS

Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme und Jörg Haas, *Pilotstudie*, Jacques Delors Institut – Berlin und Bertelsmann Stiftung, Januar 2015

PROMOTING STRUCTURAL REFORMS IN THE EURO AREA: WHAT FOR AND HOW?

Eulalia Rubio, *Policy paper No. 119*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, October 2014

REFORMING EUROPE'S GOVERNANCE. FOR A MORE LEGITIMATE AND EFFECTIVE FEDERATION OF NATION STATES

Yves Bertoncini and António Vitorino, *Studies & Reports No. 105*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2014

WHO CALLS THE SHOTS IN THE EURO AREA? "BRUSSELS" OR THE MEMBER STATES?

Sofia Fernandes, *Policy Paper No. 111*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, May 2014

WHICH FINANCIAL INSTRUMENT TO FACILITATE STRUCTURAL REFORMS IN THE EURO AREA?

Eulalia Rubio, *Policy Paper No. 104*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, December 2013

BLUEPRINT FOR A CYCLICAL SHOCK INSURANCE IN THE EURO AREA

Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg and Jann Spiess, *Studies & Reports No. 100*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013

A SOCIAL DIMENSION FOR THE EMU: WHY AND HOW?

Sofia Fernandes and Kristina Maslauskaitė, *Policy paper No. 98*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013

EUROZONE AND DEMOCRACY(IES): A MISLEADING DEBATE

Yves Bertoncini, *Policy Paper No. 94*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, July 2013

RETHINKING THE EMU AND MAKING GREATER EUROPE POSITIVE AGAIN

Jacques Delors, *Tribune*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, June 2013

DEN EURO VOLLENDEN. DER WEG ZU EINER FISKALUNION IN EUROPA (BERICHT DER "TOMMASO PADOA-SCHIOPPA GRUPPE")

Henrik Enderlein, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul de Grauwe, Jean-Claude Piriš, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir und António Vitorino, *Studien & Berichte No. 92*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Juni 2012

SOLIDARITY WITHIN THE EUROZONE: HOW MUCH, WHAT FOR, FOR HOW LONG?

Sofia Fernandes and Eulalia Rubio, *Policy Paper No. 51*, Notre Europe, February 2012

Herausgeber: Prof. Dr. Henrik Enderlein • Die Publikation gibt ausschließlich die persönliche Auffassung der Autoren wieder • Alle Rechte vorbehalten • Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig • Übersetzung aus dem Englischen: Kerstin Wels © Jacques Delors Institut – Berlin, 2015.



Hertie School  
of Governance

Pariser Platz 6, D - 10117 Berlin  
19 rue de Milan, F - 75009 Paris  
office@delorsinstitut.de  
www.delorsinstitut.de

