

WARUM SICH DIE EUROZONE NICHT AUF KONVERGENZZIELE EINIGEN KANN UND WIE STRUKTURREFORMEN HELFEN KÖNNEN

Anna auf dem Brinke | Wissenschaftlerin am Jacques Delors Instituts - Berlin

Henrik Enderlein | Direktor des Jacques Delors Instituts - Berlin

Jörg Haas | Wissenschaftler am Jacques Delors Instituts - Berlin

ZUSAMMENFASSUNG

Die Mitglieder der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) sind sich weitgehend einig, dass der Euroraum mehr Konvergenz braucht. Dennoch können sie sich nicht auf konkrete Maßnahmen zu deren Förderung einigen. Wir argumentieren, dass dies auf **zwei unterschiedliche Verständnisse von Konvergenz** zurückzuführen ist. **Reale Konvergenz**, also eine Angleichung der Lebensstandards in der WWU, stärkt den sozialen Zusammenhalt in der EU. Hierfür ist Umverteilung zwischen den Mitgliedsstaaten nötig. **Zyklische Konvergenz**, also die Angleichung der Konjunkturzyklen in der WWU, verringert makroökonomische Ungleichgewichte und beugt der Entstehung einer neuen Krise vor. Hierfür sind u.a. Strukturreformen nötig.

„GUT EINGEBETTETE
STRUKTURREFORMEN
KÖNNEN DIE KONVERGENZ
IM EURORAUM
VERBESSERN“

Beide Formen der Konvergenz sind wichtig. Wir plädieren jedoch dafür, den **Fokus auf zyklische Konvergenz** zu setzen, da sie unerlässlich für das Funktionieren der Währungsunion ist.

Gut eingebettete Strukturreformen können die Konvergenz im Euroraum verbessern. Wir identifizieren **drei Reformbereiche**, die nicht nur Wachstum steigern, sondern auch den Euroraum stabilisieren können. Ihre relative Wichtigkeit ist abhängig von nationalen Gegebenheiten.

- **Stärkerer Wettbewerb** zwischen europäischen Firmen, beispielsweise durch eine stärkere Öffnung der freien Berufe und durch ein gemeinsames regulatorisches Umfeld für den digitalen Binnenmarkt.
- **Flexiblere Arbeitsmärkte** durch eine geringere Absicherung von Arbeitsmarkt-Insidern und stärkere Unterstützung für Outsider.
- **Höhere Investitionsquoten**, beispielsweise durch ein klares regulatorisches Umfeld, die Mobilisierung privater Finanzierung in öffentlich-privaten Partnerschaften und, wo möglich, mehr öffentliche Investitionen.

Die vorgeschlagenen Strukturreformen müssen **Teil eines koordinierten Maßnahmenpakets** sein, um optimal wirken zu können. Der Euroraum braucht einen „**Draghi Policy Mix**“, bestehend aus angebotsseitigen Reformen, Maßnahmen zur Förderung der Nachfrage und einer Stärkung des übergeordneten politischen Rahmens, also der Wirtschafts- und Währungsunion.

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG	3
1. Warum sich Europa nicht auf Konvergenzziele einigen kann	4
2. Wie zyklische Konvergenz (nicht) funktioniert	5
2.1. Zyklische Divergenz in der WWU	6
2.2. Warum Divergenz teuer ist und wer dafür bezahlt hat	8
2.3. Was uns die Krise über Konvergenz gelehrt hat	9
3. Strukturreformen für zyklische Konvergenz	10
3.1. Drei Reformprioritäten für zyklische Konvergenz	11
3.2. Welche Reformen wurden umgesetzt? Haben sie funktioniert?	14
3.3. Wie Strukturreformen sinnvoll eingebettet werden können	14
FAZIT	17
ZU DEN GLEICHEN THEMEN...	18

EINLEITUNG

Mit der Konvergenz im Euroraum verhält es sich wie mit dem gesunden Menschenverstand: Alle sind sich einig, dass wir mehr davon brauchen. Trotzdem ist die genaue Bedeutung des Begriffs sowohl eine technische als auch eine grundsätzliche Frage. Oft werden zwei Formen der Konvergenz vermischt. Für manche geht es um Konvergenz der Lebensstandards, wofür Umverteilung wohl unumgänglich ist. Andere streben nach zyklischer Konvergenz, wofür Strukturreformen und politische Koordination entscheidend sind.

Diese beiden Formen der Konvergenz unterscheiden sich grundsätzlich. Das Ziel, Konvergenz der Lebensstandards (oder „reale“ Konvergenz) zu erreichen, ist von Natur aus politisch; es setzt einen starken Konsens innerhalb der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) voraus, dauerhafte Transfers einzurichten, um Lebensstandards anzupassen. Heute fehlt Europa offensichtlich dieser politische Wille. Von einem wirtschaftlichen Standpunkt aus betrachtet, ist reale Konvergenz oftmals weniger wichtig für das reibungslose Funktionieren der Gemeinschaftswährung: Währungsunionen mit sehr unterschiedlichen Lebensstandards können funktionieren, solange es eine gewisse Anpassung der Konjunkturverläufe gibt. Dagegen ist zyklische Konvergenz maßgebend für das Funktionieren der WWU. Die einheitliche Geldpolitik kann in einem sehr divergierenden „one size fits none“ Umfeld nicht wie geplant wirken. Diese Art der Konvergenz setzt keine dauerhaften einseitigen Transfers voraus: stattdessen benötigt sie starke Integration der Märkte, inklusive Flexibilität in den Märkten für Güter, Arbeit und Kapital, und möglicherweise auch eine zyklische Stabilisierungskomponente.

„DER POLITISCHE
FOKUS SOLLTE AUF
ZYKLISCHER KONVERGENZ
LIEGEN“

Dieses Policy Paper argumentiert, dass der politische Fokus bei der Suche nach mehr Konvergenz auf zyklischer Konvergenz liegen sollte. Wir geben Anregungen, wie dies durch Strukturreformen auf der Ebene der Mitgliedsstaaten erreicht werden kann. Diese Arbeit ergänzt so unsere frühere Studie zu Konvergenz, welche die Wichtigkeit europäischer Führung und politischer Koordination betont.¹

Wir gehen in drei Schritten vor: In einem ersten Schritt erklären wir, warum der Euroraum sich nicht auf Konvergenzziele einigen kann und argumentieren, dass es jetzt an der Zeit ist, den Schwerpunkt auf die strukturelle Seite der Wirtschafts- und Währungsunion zu legen. In einem zweiten Schritt erklären wir das bisherige Fehlen zyklischer Konvergenz und zeigen, wie Divergenz zur Euro-Krise beigetragen hat. In einem dritten Schritt präsentieren wir eine Prioritätenliste der drei Reformbereiche, die wir für die dringlichsten halten. Das Eurogebiet braucht Sofortmaßnahmen, um Markteintrittsschranken abzubauen, Beschäftigung zu erhöhen und Investitionen zu fördern. Wir zeigen auf, wie diese Reformempfehlungen in das richtige politische Instrumentarium und institutionellen Rahmen integriert werden sollten. Im letzten Teil ziehen wir Schlussfolgerungen.

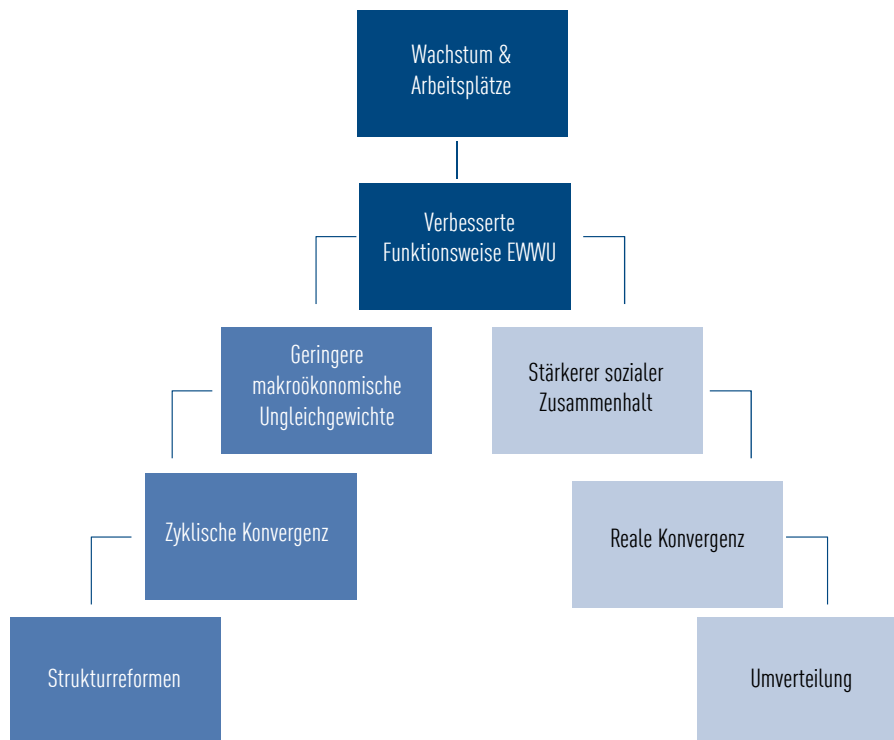
1. A. auf dem Brinke, H Enderlein und J. Fritz-Vannahme, [What kind of convergence does the euro area need?](#) (Gütersloh: Bertelsmann Stiftung und Jacques Delors Institut – Berlin, 2015).

1. Warum sich Europa nicht auf Konvergenzziele einigen kann

In den letzten fünfzehn Jahren haben sich die Unterschiede zwischen den Volkswirtschaften des Euroraums vergrößert.² Es herrscht Einigkeit darüber, dass dieser Trend aufgehalten werden muss, und dass die Währungsunion nur mit mehr Konvergenz so funktionieren kann wie vorgesehen. Trotzdem scheint es den EU Mitgliedsstaaten unmöglich, sich auf spezifische Maßnahmen zu einigen, die Konvergenz fördern. Wie lässt sich dieser Widerspruch erklären?

Die Antwort findet sich in den zwei unterschiedlichen oben beschriebenen Konzepten der Konvergenz. Reale Konvergenz durch Umverteilung ist hauptsächlich ein Punkt auf der politischen Agenda in den Krisenländern, und basiert auf einer *Solidaritätsperspektive* auf die Funktionsweise der WWU. Viele der Länder, die sich nicht in einer Krise befinden, sehen die Angelegenheit als Frage zyklischer Konvergenz. Sie betrachten Konvergenz aus einer *Stabilitätsperspektive*. Da die Ziele der zwei Gruppen nur dem Namen nach übereinstimmen, gibt es Uneinigkeit über die notwendigen politischen Maßnahmen. Hier entsteht ein wesentlicher Teil des Dissens zur Konvergenzpolitik. Grafik 1 zeigt eine vereinfachte Darstellung der beiden Arten der Konvergenz (siehe Grafik 1).

GRAFIK 1 ► Die strukturelle und redistributive Seite der Konvergenz



Quelle: Darstellung der Autoren

Diese Darstellung legt nahe, dass beide Arten zum besseren Funktionieren der WWU beitragen können, und somit zu mehr Wachstum und Beschäftigung. Befürworter der Stabilitätsperspektive argumentieren, dass die Währungsunion nach wie vor durch makroökonomische Ungleichgewichte gefährdet ist. Nur wenn Länder wirtschaftlich so ähnlich wie möglich sind, kann der Euro wirklich funktionieren. Die Solidaritätssicht befasst sich mehr mit sozialen Ungleichgewichten. Befürworter dieser Ansicht argumentieren, dass eine besser funktionierende WWU mehr soziale Kohärenz benötigt, um die politische Unterstützung für den Euro

2. Siehe z.B. European Central Bank, *Real Convergence in the Euro Area: Evidence, Theory and Policy Implications*, Economic Bulletin Issue No. 5, S. 30-45, 2015.

aufrechterhalten zu können. Dies wiederum erfordert reale Konvergenz, die als ein Schließen des Gefälles der Lebensstandards definiert wird. Es wurde erwartet, dass die Einführung einer Gemeinschaftswährung in dieser Hinsicht helfen würde, aber bisher konnten die hohen Erwartungen nicht erfüllt werden. Um den sozialen Zusammenhalt zu erhöhen, müsste der Euroraum deshalb aktiv Einkommen zwischen Ländern umverteilen.

Diese Aufteilung in die strukturelle und redistributive Seite der Konvergenz im Euroraum zeigt, warum Entscheidungsträger dem übergeordneten Ziel zustimmen, aber sich nicht einig über die beste Strategie für die Umsetzung sind. Um die strukturellen Konvergenzkanäle zu verbessern, bedarf es Strukturreformen auf nationaler Ebene. Konvergenz durch Umverteilung zu fördern impliziert Transferzahlungen zwischen den Ländern des Euroraums.

Beide Arten der Konvergenz sind wichtig und sollten berücksichtigt werden. Aber wir argumentieren, dass die linke Seite der Grafik (der Strukturreformkanal, der zu zyklischer Konvergenz führt) derzeit die wichtigste ist. Von einem wirtschaftlichen Blickpunkt aus gesehen ist sie in der WWU unerlässlich.

Umverteilung auf Ebene des Euroraums oder der europäischen Ebene könnten aus Gründen der politischen Stabilität nötig werden, oder einfach aus Solidaritätsüberlegungen, um Armut oder soziale Ungleichheit innerhalb Europas zu verringern. Der Solidaritätsteil erscheint zurzeit jedoch weder politisch machbar, noch wird er so dringend benötigt wie mehr zyklische Konvergenz. Im Geiste der Subsidiaritätslogik „so viel zusätzliche Integration wie unbedingt notwendig für die Stabilität des Euro, aber so wenig wie möglich“, argumentieren wir, dass der strukturelle Kanal zu zyklischer Konvergenz derjenige ist, auf welchen sich der Euroraum im Moment konzentrieren sollte.

2. Wie zyklische Konvergenz (nicht) funktioniert

Was ist zyklische Konvergenz? Zyklische Konvergenz bezieht sich auf die Konvergenz der Konjunkturzyklen. Konjunkturzyklen sind Fluktuationen in der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Üblicherweise haben sie einen starken Einfluss auf die Inflationsrate. Während eines Aufschwungs steigt die Inflation und fällt in der Rezession. Wenn Länder gleichzeitig durch Aufschwünge und Abschwünge gehen, synchronisieren sich die Konjunkturzyklen.

Zyklische Konvergenz ist wichtig für das Funktionieren der Gemeinschaftswährung, weil die Europäische Zentralbank (EZB) einen einheitlichen Zinssatz festlegt, basierend auf dem gewichteten Durchschnitt der Inflationsraten im Eurogebiet. Sie hat den Auftrag, dafür zu sorgen, dass die Inflation bei knapp unter 2 Prozent bleibt. Während eines Aufschwungs hebt sie den Zinssatz an, um eine Konjunkturüberhitzung zu vermeiden. Während eines Abschwungs senkt die EZB den Zinssatz, um die Wirtschaft anzukurbeln und die Wirtschaftsaktivität zu steigern.

„FEHLT ZYKLISCHE
KONVERGENZ (...)
WERDEN AUFSCHWÜNGE
UND DEPRESSIONEN
VERSTÄRKT“

Mit perfekt abgestimmten Konjunkturzyklen kann die EZB eine Geldpolitik betreiben, die für alle Wirtschaften des Euroraums gleichermaßen geeignet ist und stabilisierend wirkt.³ Fehlt jedoch zyklische Konvergenz, wird der Zinssatz zu niedrig für Länder in einem Aufschwung und zu hoch für Länder in einem Abschwung sein. Dadurch werden Aufschwünge und Depressionen verstärkt.

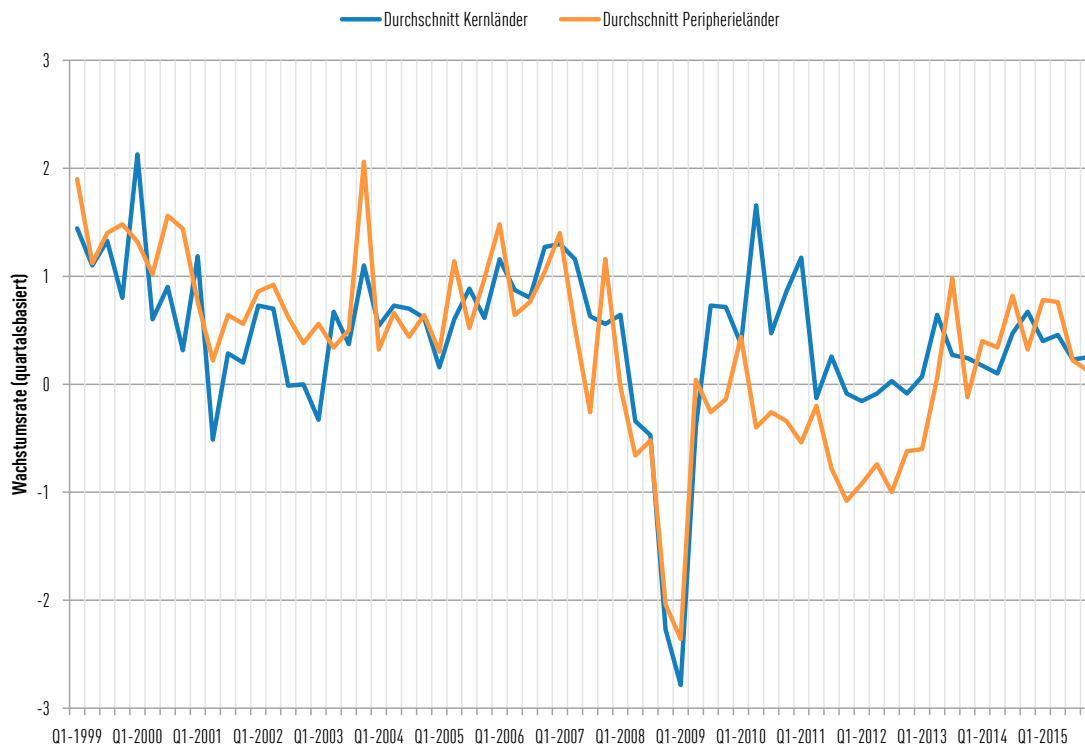
3. H. Enderlein, *One Size Fits None*, Central Banking XVI, no. 1, S. 24–28, 2005.

2.1. Zyklische Divergenz in der WWU

Die gebräuchlichsten Indikatoren für zyklische Konvergenz sind vierteljährliche Daten für das BIP (manchmal aufgeteilt in Produktion, Investition und Konsum) und Kreditzyklen.⁴ Eine relativ simple Art, zyklische Divergenz zu illustrieren, ist es, den Euroraum in zwei Gruppen zu teilen: Den geografischen Kern (Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Luxemburg und die Niederlande) sowie die geografische Peripherie (Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien). Grafik 2 zeigt Fluktuationen im vierteljährlichen BIP-Wachstum der beiden Gruppen.

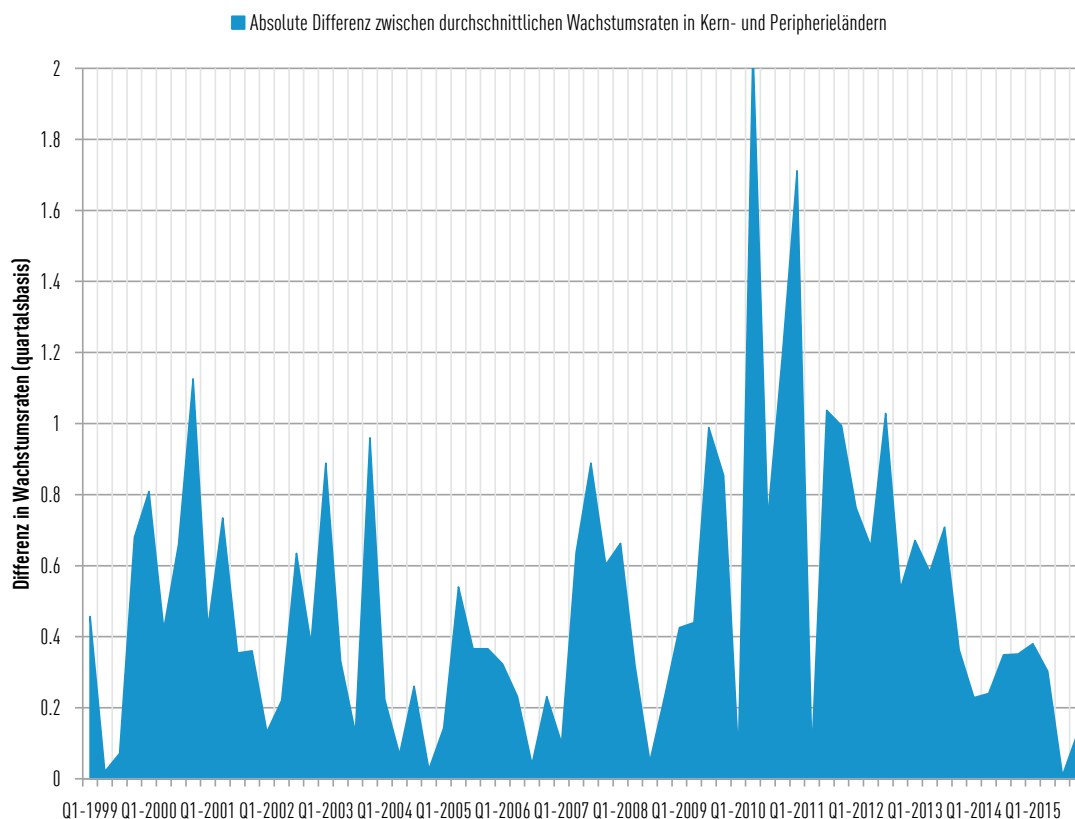
In den frühen Jahren der Währungsunion wuchs der Kern langsamer als die Peripherie. Mitte der 2000er Jahre verbesserte sich die Synchronisierung etwas, und alle Länder fielen 2009 in eine tiefe Krise. In der Folge erholten sich die Kernländer schneller, während die Peripherieländer in einer anhaltenden Rezession verharren. Seitdem haben die beiden Ländergruppen ähnlich niedrige Wachstumsraten verzeichnet.

GRAFIK 2 ▶ Wachstumsraten (quartalsbasiert) in Kern- und Peripherieländern des Euroraums



Quelle: OECD.

4. J. de Haan, R. Inklaar und R. Jong-A-Pin, *Will business cycles in the euro area converge? A critical survey of empirical research*, Journal of Economic Surveys 22(2), S. 243-273, 2007.

GRAFIK 3 ► Unterschiede zwischen den Wachstumsraten des geografischen Kerns und der Peripherie des Euroraums

Note: Die Darstellung zeigt die absolute Differenz zwischen den ungewichteten durchschnittlichen Wachstumsraten ausgewählter Euro-Mitgliedsstaaten im geografischen Kern (Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland, Luxemburg und die Niederlande) und in der geografischen Peripherie (Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien). Quelle: OECD, Berechnungen der Autoren.

Grafik 3 führt diese Beobachtung im Detail aus: Sie zeigt die absoluten Unterschiede zwischen den durchschnittlichen vierteljährlichen Wachstumsraten der beiden Ländergruppen. Ein Blick auf die größten Ausschläge zeigt, dass bis 2007 eine begrenzte Konvergenz stattfand. Anschließend nahmen die Unterschiede wieder zu und betragen 2010 zwei Prozentpunkte. Seitdem haben sich die Wachstumsraten wieder etwas angenähert. Bis 2015 zeigt die deskriptive Statistik keine Hinweise auf anhaltende Konvergenz.

Die empirische Literatur zur Konvergenz von Konjunkturzyklen zeigt ebenfalls, dass die WWU nicht signifikant zu höherer Konvergenz beigetragen hat.⁵ Länder, die in den 1970er Jahren bereits ähnliche Pro-Kopf-Einkommen verzeichneten, weisen über die Jahrzehnte hinweg ähnliche Konjunkturzyklen auf. Diese Kerngruppe relativ ähnlicher Länder besteht aus Deutschland, Frankreich, Belgien und der Niederlande. Die andere Gruppe ist unterschiedlicher und lässt keinen gemeinsamen Trend erkennen. Manche Länder haben aufgeholt, andere dagegen nicht.

Die Resultate sind nach der Krise ähnlich.⁶ Es gibt eine starke wechselseitige Abhängigkeit zwischen manchen Ländern des Euroraums, welche von gemeinsamen Faktoren aufgenommen wird, die bis zur Hälfte der Abweichungen im nationalen BIP erklären: Die deutschen und französischen Konjunkturzyklen ähnelten sich, während Spanien auch nach der Krise auf einem anderen Pfad blieb.

5. D. Giannone, M. Lenza, und L. Reichlin, "Business cycles in the euro area", *ECB Working Paper Series* No. 1010, 2009.

6. F. Ferroni und B. Klaus, *Euro area business cycles in turbulent times: convergence or decoupling?*, European Central Bank Working Paper Series, No 1819, Juni 2015.

Diese fehlende Konvergenz der Konjunkturzyklen hat zwei wichtige Auswirkungen: Erstens zeigt es, dass die Steuerung der WWU, einschließlich der Maastrichtkriterien und dem Stabilitäts- und Wachstumspakt, nicht in der Lage war, Konvergenz herbeizuführen. Zweitens ist es wahrscheinlich, dass die Geldpolitik der EZB noch mehr Divergenz verursacht, indem sie Aufschwünge und Rezessionen verstärkt. In Bezug auf Konjunkturverläufe hat sich die WWU den Anforderungen eines optimalen Währungsraums nicht angenähert.

2.2. Warum Divergenz teuer ist und wer dafür bezahlt hat

Warum haben sich Konjunkturverläufe nicht stärker parallel entwickelt? Der Hauptgrund ist, dass die europäische Wirtschaftsunion bei weitem noch nicht vollständig ist. Vor der Einführung des Euro hofften seine Befürworter, dass sich Synchronisierung quasi automatisch, durch die erhöhten Handelsflüsse, die eine Gemeinschaftswährung erzeugt, ergeben würde.⁷ Normalerweise erfährt ein Land, das hohes Wachstum verzeichnet, auch höhere Inflation. In einem vollständig integrierten Wirtschaftsraum werden höhere Kosten dazu führen, dass Güter und Dienstleistungen weniger konkurrenzfähig sind. Ein Rückgang der Nachfrage wird dann Wachstum und Inflation zurück auf den Durchschnitt des Euroraums bringen. Das wird als der reale Wechselkurskanal der Anpassung bezeichnet.

Der Euroraum erwies sich jedoch als nur teilweise integrierter Wirtschaftsraum. Während sich das Kapital frei bewegte, gab es weiterhin zahlreiche Hindernisse im Güter- und Dienstleistungshandel.⁸ In der Folge standen einige Sektoren kaum im Wettbewerb mit ausländischen Gütern. Der Euroraum spaltete sich in ein Gebiet mit hohem Wachstum und hoher Inflation, mit Ländern wie Spanien und Irland, und ein Gebiet mit geringem Wachstum und niedriger Inflation um Deutschland. Die Wettbewerbsfähigkeit der ersten Gruppe verschlechterte sich aufgrund der steigenden Preise und Löhne, aber ihr Wachstum verlangsamte sich nicht. Erhöhte Binnennachfrage ersetzte sinkende Exporte.

Eine entschiedene und koordinierte antizyklische Haushaltspolitik hätte den Konjunkturzyklus wieder synchronisieren können. In der Tat waren die Architekten des Euro sich der Wichtigkeit von wirtschaftspolitischer Koordination bewusst.⁹ Aber ihre Werkzeuge erwiesen sich als stumpf: Die Europäischen Verträge schrieben *Empfehlungen über die Grundzüge der Wirtschaftspolitik* (BPEG) vor und verpflichteten die Mitgliedsstaaten, ihre Wirtschaftspolitik als eine „Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“ zu behandeln (Artikel 121 AEUV), erreichten aber keine verstärkte politische Koordination. Als die Kommission Irland im Jahr 2001 rügte, weil es im Angesicht einer sich überhitzenden Konjunktur die Steuern senkte, reagierte die irische Regierung „ziemlich gelassen“.¹⁰

Das andere Hauptinstrument, der *Stabilitäts- und Wachstumspakt*, sollte öffentliche Defizite begrenzen. Allerdings koordinierte es die Haushaltspolitik nicht sinnvoll, da es sich asymmetrisch auf die Defizitseite konzentrierte, aber keinen Druck auf Länder im Aufschwung ausüben konnte. Des Weiteren führten Frankreich und Deutschland im Jahre 2003 vor, dass die Kommission nicht einmal die Defizitseite der Regeln gegen entschlossenen Widerstand der Kernmitgliedsstaaten durchsetzen konnte.¹¹

„UNZUREICHENDE
MARKTINTEGRATION
UND SCHWACHE
WIRTSCHAFTSPOLITISCHE
KOORDINATION UNTERGRUBEN
DIE SYNCHRONISIERUNG DER
KONJUNKTURZYKLEN“

Das Zusammenspiel von unzureichender Marktintegration und schwacher wirtschaftspolitischer Koordination untergrub die Synchronisierung der Konjunkturzyklen. Der einheitliche Zinssatz der EZB verstärkte die Auswirkungen. Letztlich führte die fehlende Konvergenz zu untragbaren makroökonomischen Ungleichgewichten. Der Verlust der Wettbewerbsfähigkeit in den GIIPS-Länder (Griechenland, Italien, Irland, Portugal und Spanien)

7. J.A. Frankel, und A.K. Rose, *The endogeneity of the optimum currency area criteria*. NBER Working Paper 5700, 1996.

8. Siehe z.B. European Economic and Social Committee, *Obstacles to the European single market*, 2012.

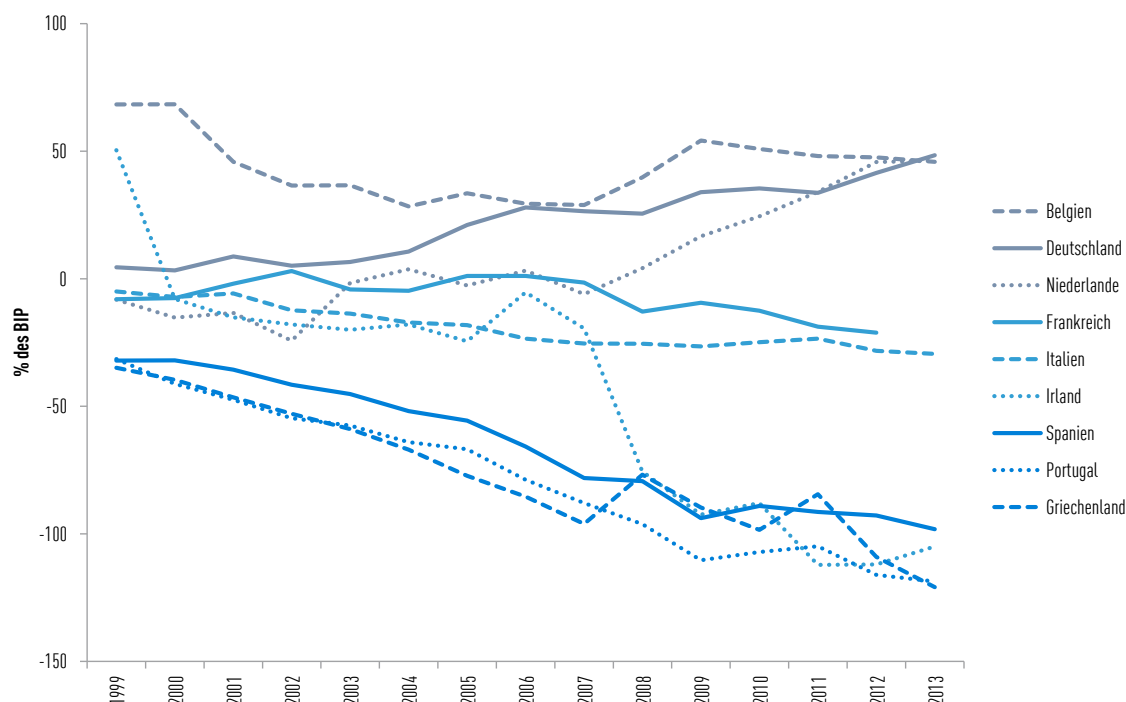
9. Committee for the Study of Economic and Monetary Union. *Report on economic and monetary union in the European Community (Delors report)*, 1989.

10. BBC News, *EC attacks Irish budget*, 2001.

11. H. James, *The history of European economic and monetary union*, in H. Badinger und V. Nitsch (Hrsg.), *Routledge Handbook of the Economics of European Integration*, S. 22-37, 2015.

gegenüber Ländern mit niedriger Inflation im Euroraum spiegelte sich in Leistungsbilanzdefiziten und wachsender privater Verschuldung wider (siehe Grafik 4).

GRAFIK 4 ▶ Netto-Auslandsvermögen ausgewählter Euroraum-Länder von 1999- 2009



Quelle: Eurostat, Berechnungen der Autoren.

In Griechenland wurde dies durch übermäßige öffentliche Ausgaben verschlimmert. Durch günstige Kredite, die von überoptimistischen Kreditgebern vergeben wurden, konnte diese Situation eine Zeitlang aufrecht erhalten werden, aber die hohe öffentliche und private Verschuldung machten die GIIPS anfällig für Unterbrechungen des Kapitalzuflusses. Als die Krise 2008 ausbrach und Auslandsfinanzierung stark einschränkte, hatte das verheerende Folgen für den Euroraum.

Die Kosten der daraus entstandenen Kettenreaktion sind wohlbekannt. Obwohl es zu einfach wäre zu behaupten, dass die Eurokrise nur durch fehlende zyklische Konvergenz, und die daraus resultierenden Kreditungleichgewichte verursacht wurde, besteht kein Zweifel, dass sie eine zentrale Rolle spielten.¹² Noch heute behindern heterogene Wachstumsraten in den Wirtschaften des Euroraums das Krisenmanagement. Die EZB hat wenig politische Unterstützung für eine entschiedene antizyklische Geldpolitik solange manche Teile des Euroraums sich in einer Krise befinden und andere wachsen.

2.3. Was uns die Krise über Konvergenz gelehrt hat

Sobald Divergenz eingetreten ist, ist sie nur mühsam und unter hohen Kosten zu korrigieren. Wenn sich zum Beispiel die Wettbewerbsfähigkeit in einem Land über ein Jahrzehnt verschlechtert, so wie es in Irland, Griechenland, Spanien oder Italien der Fall war, können Länder nur intern abwerten. Löhne müssen über Jahre hinweg wesentlich gekürzt werden, was die Nachfrage schwächt und zu mehr Ungleichheit führt. Die hohen Arbeitslosen- und Armutsraten in Spanien und anderen Ländern zeigen, wie kostspielig die offensichtlich benötigten erfolgreichen Reformen sein können, selbst kurzfristig.

12. The Eurozone Crisis. A Consensus view of the causes and a few possible solutions. R. Baldwin und F. Giavazzi (Hrsg.), 2015; H. Enderlein, J. Fritz-Vannahme, und J. Haas, Repair and Prepare: Strengthening Europe's economies after the crisis, Gütersloh: Bertelsmann Stiftung und Jacques Delors Institut – Berlin, 2015.

Durch Ungleichgewichte befinden sich Krisenländer in einer Zwickmühle. Sie müssen wählen zwischen der Fortsetzung eines wirtschaftlich nicht nachhaltigen Pfades und Reformen, die wirtschaftlich notwendig, aber politisch schwer umsetzbar sind. Daraus folgt, dass die Anpassung von Ungleichgewichten schon viel früher vorgenommen muss, bevor diese zu groß werden.

Die Verringerung zyklischer Ungleichgewichte im Euroraum hat zweierlei Auswirkungen. Erstens reduziert es die Wahrscheinlichkeit einer weiteren durch Divergenz verursachten Krise. Zweitens ist so der einheitliche Zinssatz der EZB für eine größere Anzahl von Volkswirtschaften im Euroraum angemessen. Damit wird ein potentieller Verstärker der Ungleichgewichte gedämpft.

” BEMÜHUNGEN ZUR
KONVERGENZFÖRDERUNG
MÜSSEN SICH AUF DIE
WIRTSCHAFTLICHEN
GRUNDLAGEN DER WWU
KONZENTRIEREN”

Da die Koordinierung der Haushaltspolitik im Euroraum bis jetzt größtenteils nicht erfolgreich war, müssen sich die Bemühungen zur Konvergenzförderung auf die wirtschaftlichen Grundlagen der WWU konzentrieren, sprich auf den realen Wechselkurskanal. Strukturreformen können in dieser Hinsicht hilfreich sein. Die EZB beschreibt die folgenden Übertragungskanäle:¹³ Reformen des Arbeits- und Produktmarkts haben Auswirkungen auf Löhne und Preise. Arbeitsmarktreformen, welche den Anspruchslohn senken, führen normalerweise zu einer Lohnmäßigung, was wiederum die Wettbewerbsfähigkeit steigert, was die Nachfrage nach Arbeit ankurbelt und zu Steigerungen der Beschäftigung führt. Produktmarktreformen wie die Senkung der Zutrittsschranken und verstärkter Wettbewerb schmälern den Gewinnaufschlag für Firmen. Preise sinken. Reallöhne steigen und stimulieren die Nachfrage. Im neuen Gleichgewicht gibt es mehr Nachfrage, mehr Produktivität und mehr Beschäftigung. In dem Ausmaß, in dem Löhne und Preise auf den Markt reagieren, wird der reale Wechselkurskanal im Euroraum gestärkt.

Strukturreformen haben in der Politik des Euroraums aus zwei Gründen eine Schlüsselrolle gespielt: Erstens reduzieren sie nach asymmetrischen Schocks die Divergenz und machen den Euroraum somit widerstandsfähiger. Zweitens können sie Teil einer wachstumsfördernden Strategie sein, indem sie das Potentialwachstum erhöhen. Strukturreformen sprechen Rigiditäten im Produkt- und Arbeitsmarkt an, welche den Preisanpassungsmechanismus im Euroraum behindern. Die relative Preisanpassung wiederum senkt Ungleichgewichte und fördert zyklische Konvergenz. Diese zweifache Dividende wurde wiederholt von der OECD, dem Internationalen Währungsfonds, der Europäischen Kommission und der EZB hervorgehoben.

3. Strukturreformen für zyklische Konvergenz

Die Liste der möglichen Strukturreformen zur Verbesserung der Konvergenz ist lang. Aber die Literatur liefert zwei wesentliche Erkenntnisse. Erstens ist es wichtig festzuhalten, dass viele Strukturreformen kurz- bis mittelfristige Übergangskosten mit sich bringen. Zum Beispiel wird die Senkung von Markteintrittsschranken einige vorherrschende Unternehmen aus dem Markt drängen. Die Angestellten dieser Unternehmen werden sich neue Stellen suchen müssen. Es braucht oft mehrere Jahre, bis die positiven Auswirkungen von Strukturreformen sich als Wirtschaftswachstum bemerkbar machen. Deshalb wird oft vorgeschlagen, Arbeits- und Produktmarktreformen koordiniert und in Verbindung mit unterstützender Haushaltspolitik anzugehen. Empirische Daten weisen darauf hin, dass die gemeinsame Umsetzung in Bezug auf BIP-Wachstum im Euroraum die besten Ergebnisse erzielt.¹⁴

Zweitens, und im Zusammenhang mit der gleichen Logik, ist die Abfolge von Reformen wichtig: Produktmarktreformen sollten generell vor Arbeitsmarktreformen eingeführt werden.¹⁵ Der theoretische

13. ECB, *Economic Bulletin*, Issue 2, 2015.

14. D. Andersen, B. Barkbu, L. Lusinyan, und D. Muir, *Assessing the gains from structural reforms for jobs and growth*, in *Jobs and growth: supporting the European recovery*, IMF 2013.

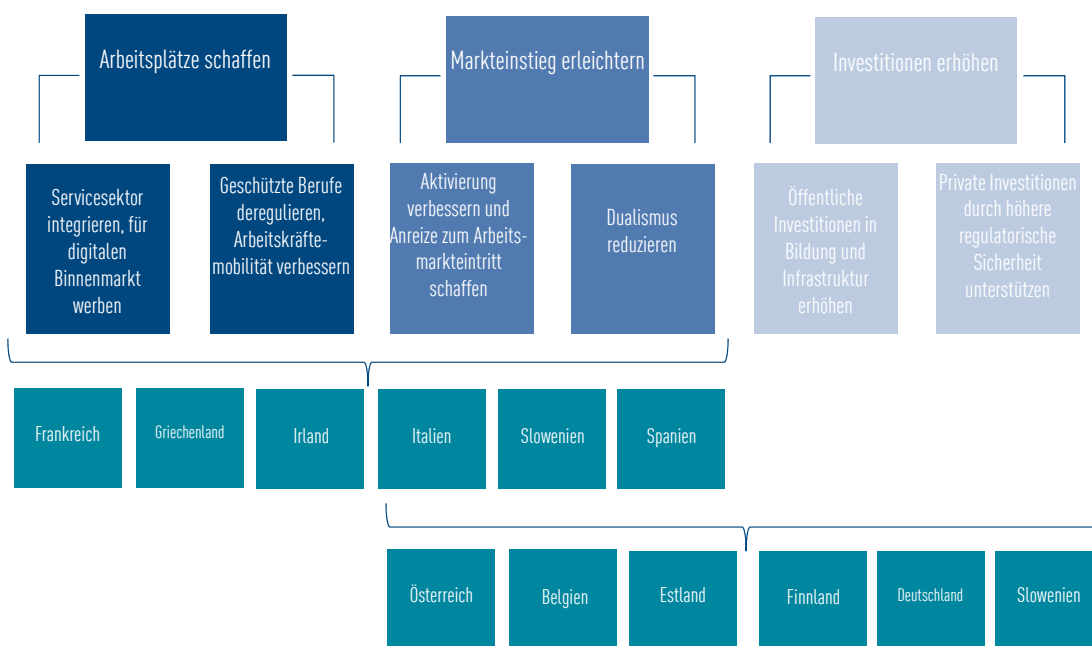
15. O. Blanchard und F. Giavazzi, *Macroeconomic effects of regulation and deregulation in goods and labour markets*, *Quarterly Journal of Economics* 118(3), S. 879-907, August 2003.

Hintergrund dieser Logik ist wohlbekannt: Wenn Strukturreformen im Arbeitsmarkt zu einem Rückgang in der natürlichen Arbeitslosenrate führen, dann kann die Gesamtarbeitslosenrate kurzfristig höher sein als die natürliche Arbeitslosenrate, was zu sinkenden Löhnen führt. Wird der Produktmarkt vor dem Arbeitsmarkt dereguliert, wird der Rückgang der Preise aufgrund von niedrigeren Aufschlägen zu einem geringeren Rückgang der Reallöhne führen. Da neue Unternehmen in den Markt eintreten, können Arbeiter von weniger effizienten Unternehmen zu wettbewerbsfähigeren Konkurrenten wechseln. Der Lohnrückgang wird durch einen Preisrückgang ausgeglichen. Im neuen Gleichgewichtszustand sind die Reallöhne nicht zwangsläufig niedriger. Sie können sogar steigen, da Ressourcen effizienter und produktiver genutzt werden.

3.1. Drei Reformprioritäten für zyklische Konvergenz

Betrachtet man die Empfehlungen der EZB¹⁶ und der OECD¹⁷, kann man in Grafik 5 drei Kernbereiche bestimmen, die besonders vielversprechend für den Euroraum sind:

GRAFIK 5 ► Reformprioritäten für mehr zyklische Konvergenz im Euroraum



Quelle: Darstellung der Autoren

1. Wettbewerb verstärken durch erleichterten Marktzugang und Marktaustritt

Vielen europäischen Volkswirtschaften fehlt es an Wettbewerb innerhalb und zwischen nationalen Märkten. Zwei Gebiete stechen besonders heraus: Erstens der Dienstleistungssektor, der immer noch innerhalb, aber auch zwischen Ländern unter hohen Zutrittsschranken leidet. Der Dienstleistungssektor macht über 70 Prozent des BIP in der EU aus, aber nur rund 20 Prozent davon wird grenzüberschreitend gehandelt.¹⁸ Während gewisse Dienstleistungen nicht handelbar sind, sind 20 Prozent viel zu wenig, was zu räumlich isolierten Volkswirtschaften führt, die dazu tendieren, zyklisch zu divergieren statt zu konvergieren.

16. ECB, *Progress with structural reforms across the euro area and their possible impact*, Economic Bulletin, Issue 2, 2015.

17. Siehe zu den länderspezifischen "Better Policies" Serien auch: OECD, *Economic challenges and policy recommendations for the euro area*, "Better Policies" Serie, Februar 2014.

18. Enderlein, Henrik, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul De Grauwe, Jean-Claude Pirijs, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir und António Vitorino. "Completing the Euro. A Road Map towards Fiscal Union in Europe (Report of the Tommaso Padoa-Schioppa Group)". Notre Europe Studies & Reports, No. 92, 2012.

Deshalb sollte Europa sich bemühen, die stark regulierten freien Berufe zu öffnen. Hier erschweren Markteintrittsbarrieren oft den Wettbewerb innerhalb der EU, während die geschützten Berufe von nahezu monopolistischen Strukturen profitieren. Während schon einige Reformen durchgeführt wurden¹⁹, bleibt noch viel zu tun. Der Monti-Bericht²⁰ von 2010 illustriert die Hindernisse, die angegangen werden müssen; seitdem ist das Problem nicht entschlossen genug angegangen worden. Enderlein und Pisani-Ferry schlugen Ende 2014 spezifische Reformoptionen für Frankreich und Deutschland vor.²¹

„EIN DIGITALER
BINNENMARKT WÜRD VIEL
ZUR SYNCHRONISIERUNG
DER KONJUNKTURZYKLEN
BEITRAGEN“

Der zweite Bereich, der eine Schlüsselrolle in der Förderung zyklischer Konvergenz spielen könnte, ist der digitale Sektor.²² Durch das derzeit fragmentierte regulatorische Umfeld ist es kostspielig für europäische Unternehmen, in andere EU-Länder zu expandieren – was insbesondere für neue Marktteilnehmer ein Problem ist. Dies ist aus zwei Gründen bedauerlich. Erstens hindert es die Verbreitung von Innovation und somit Wachstum. Zweitens hemmt es den Austausch von Gütern und Dienstleistungen. Ein digitaler Binnenmarkt würde viel zur Synchronisation der europäischen Konjunkturzyklen beitragen. Die Ausbreitung von Geschäftsmodellen wie E-Commerce und Online-Plattformen für Dienstleistungen würde Wirtschaftssektoren erschließen, die bisher vor Wettbewerb geschützt waren.²³

Diese Themen anzugehen, wird politisch schwierig werden, aber es lohnt sich doppelt.²⁴ Es steigert sowohl das Wachstum als auch die Stabilität des Euroraums, insbesondere durch die Stärkung der Anpassungskapazität über den realen Wechselkurskanal. Wie bereits erwähnt, sollten diese Produktmarktreformen als erstes implementiert werden, um die Übergangskosten zu minimieren.

2. Arbeitsmarktflexibilität erhöhen

Der Ausbau der Beschäftigung ist eine der dringlichsten Aufgaben in Europa. In den meisten Krisenländern haben hohe Jugend- und Langzeitarbeitslosigkeit zur Entstehung einer verlorenen Generation geführt. Während Arbeitsmarktflexibilität oft als Schlagwort verwendet und missbraucht wird, sollte es trotzdem nicht beiseite geschoben werden. In den meisten Ländern des Euroraums ist es notwendig, die Anpassungsfähigkeit des Arbeitsmarktes an den Konjunkturzyklus zu verbessern.

Das theoretische Argument ist einfach. Viele europäische Arbeitsmärkte leiden an einem Dualismus der Arbeitsmärkte, der nicht nur unwirtschaftlich, sondern auch sozial ungerecht ist. Verschiedene Untersuchungen zeigen, dass Insider im Kern des Arbeitsmarktes ein hohes Niveau an Sicherheit und Stabilität genießen, während diejenigen am Rande unter hohen Fluktuationsraten und Unsicherheit leiden.²⁵ Die Insider waren während der Krise ziemlich geschützt. Outsider wurden unverhältnismäßig getroffen und die Schaffung von Arbeitsplätzen ging mit der Zunahme von befristeten Verträgen einher.²⁶ Die Absicherung der Insider muss reduziert werden, während Outsider gleichzeitig besser dabei unterstützt werden, in den Arbeitsmarkt zurück zu finden.

Es ist klar, dass detaillierte Vorschläge für Änderungen der Arbeits- und Beschäftigungspolitik den spezifischen nationalen Kontext berücksichtigen müssen. Doch das Ziel der Schaffung von Arbeitsmarktflexibilität sollte paneuropäisch sein. Die Erhöhung der Arbeitsmarktflexibilität hilft nicht nur das Insider-Outsider-Problem zu verhindern (und kann so soziale Ungleichheit lindern), sondern trägt auch zum besseren Durchreichen von

19. A. Thum-Thysen and E. Canton, *Estimation of service sector mark-ups determined by structural reform indicators*, European Commission Economic Papers 745, April 2015.

20. M. Monti, *A new strategy for the single market*, Report to the President of the European Commission, Milan, Mai 2010.

21. H. Enderlein und J. Pisani-Ferry, *Reforms, Investment and Growth: An Agenda for France, Germany and Europe*, Report to Sigmar Gabriel and Emmanuel Macron, German and French ministers for the economy, November 2014.

22. P. Dittrich, *A deepened Single Market for labour and digital innovation. Proposals for a higher factor mobility in the EU*. Policy Paper, No. 164, Berlin: Jacques Delors Institut – Berlin, Mai 2016.

23. M. Scott, "Could the internet do what the euro couldn't?", *New York Times*, 26. Februar 2016.

24. A. auf dem Brinke, K. Gnath und J. Haas, "Growth and the euro area stability: The double dividend of a deepened European single market for services", Background Note, Jacques Delors Institut – Berlin und Bertelsmann Stiftung, 26. Juni 2015.

25. Siehe z.B. B. Palier und K. Thelen, "Institutionalising dualism: Complementarities and change in France and Germany", *Politics & Society* 38 (1), March 2010: 119-148.

26. OECD, "The 2012 labour market reform in Spain: A preliminary assessment", Better Policies for Better Lives, 2013.

Preissignalen zwischen Ländern bei und kann so zu einer höheren internen Anpassungsfähigkeit innerhalb des Euroraums beitragen. Dies würde Divergenz reduzieren und zukünftige Ungleichgewichte im Euroraum wären weniger wahrscheinlich.

3. Investitionen fördern

Europa leidet an einer Investitionslücke im öffentlichen und privaten Sektor. Es gibt drei Möglichkeiten, diese Herausforderung anzugehen.

Der erste Aspekt ist regulatorisch. Fehlende private Investitionen sind generell immer ein Signal von Unsicherheit oder mangelndem Vertrauen in die Regulierung. Solange es Unsicherheit bezüglich Regulierung in den Kerninvestitionsmärkten wie dem Energie- oder digitalen Markt gibt, bleiben die Investitionsraten mit großer Wahrscheinlichkeit niedrig. Viele private Unternehmen kämpfen mit regulatorischer Unsicherheit, die durch unterschiedliche rechtliche Rahmenbedingungen und Steuersysteme verursacht wird. Dies behindert insbesondere Investitionen in neue Energienetze und digitale Technologien. Reformen, die zu mehr Erwartungssicherheit in so diversen Nischenbereichen wie der Anerkennung von Medikamenten, Energiesubventionen, Datenschutzregelungen, Gebühren für Netzwerknutzung in der Telekommunikation etc. führen, können sich sehr positiv auf Investitionsquoten auswirken.²⁷

Der zweite Aspekt bezieht sich auf die Mobilisierung privater Investitionen in Verbindung mit öffentlichen Investitionen. Öffentlich-private Partnerschaften können erfolgreich sein, solange sie rechtlich gut eingebunden sind und die Verbindung von Spezialkenntnissen des Privatsektors mit der Gemeinwohlorientierung des öffentlichen Sektors ermöglichen. Auch kann die öffentliche Komponente einen gewissen Teil des Risikos der Projektfinanzierung übernehmen (subventionierte Zinssätze sind im aktuellen Zinsumfeld nicht hilfreich). Die höheren Kosten von öffentlich-privaten Partnerschaften sollten nicht *per se* als problematisch angesehen werden: Solange sowohl die Quantität und die Qualität der Investition und der Projektumsetzung verbessert wird, kann der Kostenaufschlag sozial gerechtfertigt sein.

Der dritte Aspekt bezieht sich auf öffentliche Investitionen. Dies ist überwiegend für Länder relevant, die etwas haushaltspolitischen Spielraum haben. Die Erneuerung des Kapitalstocks und die Erhöhung des Humankapitals ist wichtig, um den momentanen Aufschwung zu verstetigen und speziell die Länder, welche die Krise relativ gut überstanden haben, auf einem Wachstumspfad zu halten.

Kurzum: Alle Länder des Euroraums können ihre Produktionslücke verkleinern und zu zyklischer Konvergenz im Euroraum beitragen. Dadurch tragen sie dazu bei, die Passform der Geldpolitik der EZB zu verbessern und schädliche Ungleichgewichte zu verringern. Strukturreformen sind der Schlüssel zur Verbesserung zyklische Konvergenz im Euroraum. Sie können ihr volles Potential jedoch nur in einem adäquaten Umfeld enthalten. Um soziale und wirtschaftliche Störungen zu minimieren, ist eine gut geplante zeitliche Abfolge der Reformen ebenso wichtig wie die Unterstützung durch andere Politikbereiche.

27. H. Enderlein und J. Pisani-Ferry, *Reforms, Investment and Growth: An Agenda for France, Germany and Europe*, Report to Sigmar Gabriel and Emmanuel Macron, German and French ministers for the economy, November 2014.

3.2. Welche Reformen wurden umgesetzt? Haben sie funktioniert?

„DIE REFORMBEMÜHUNGEN IM EURORAUM HABEN SICH SEIT 2013 DEUTLICH VERLANGSAMT“

Der Reformbilanz im Euroraum ist gemischt. Generell stieg die Reformaktivität im Euroraum ab 2009 rapide, da beharrlich hohe Verschuldung und Druck der Finanzmärkte ein Gefühl der Dringlichkeit erzeugten – obwohl die Rigiditäten schon vor der Krise bekannt waren. In den nächsten fünf bis zehn Jahren kann aufgrund der jüngsten Reformbemühungen von einem höheren Produktionspotential ausgegangen werden. Gleichzeitig haben sich die Reformbemühungen im Euroraum seit 2013 deutlich verlangsamt (wie in den meisten OECD-Ländern).²⁸

Strukturreformen sind bekanntermaßen schwierig umzusetzen, da ihnen eine starke Tendenz zum Status Quo entgegenwirkt.²⁹ Die Gewinner der Reformen sind oft verstreute Außenseiter des Arbeitsmarktes, während die Verlierer eher Arbeitsmarkt-Insider und gut organisiert sind.³⁰ Zudem können Strukturreformen Kosten verursachen, und viele machen ein Primärdefizit nötig.³¹ Frühere Untersuchungen hierzu werden auch durch die jüngste Reformenerfahrungen auf dem spanischen Arbeitsmarkt bestätigt.³² Dennoch haben viele Länder, so vor allem Griechenland, Irland, Spanien und Portugal, eine Reihe von weitreichenden Strukturreformen umgesetzt. Eine OECD-Studie³³ aller Reformen im Euroraum hat ergeben, dass diese Reformbemühungen sich hauptsächlich auf Steuern, den Produkt- und Arbeitsmarktpolitik, Bildung, Renten und auf die öffentlichen Ausgaben konzentrierten.

3.3. Wie Strukturreformen sinnvoll eingebettet werden können

Manche argumentieren, dass eine Wirtschaftskrise für die Implementierung von Strukturreformen förderlich ist. Aus dieser Sicht ist die Bekämpfung einer Rezession mit einer akkommodierenden Geldpolitik eher kontraproduktiv, da sie die vermeintliche Dringlichkeit der Probleme verringert. Das wird als ‚Super-Walters‘-Effekt bezeichnet.³⁴ Niedrige reale Zinssätze während eines Aufschwungs können Entscheidungsträger davon abhalten, Reformen umzusetzen.³⁵ Dieses Argument mag für die Reformbereitschaft von Entscheidungsträgern gelten, berücksichtigt aber nicht, dass Reformen auch breiter öffentlicher Unterstützung bedürfen.

Obwohl die meisten Strukturreformen auf nationaler Ebene umgesetzt werden müssen, sollte die Europäische Union diese viel aktiver fördern und koordinieren. Dafür könnte das Europäische Semester hilfreich sein, das 2010 eingeführt wurde. Während des Europäischen Semesters analysiert die Europäische Kommission die Finanz- und Strukturreformpolitik der Mitgliedsstaaten und spricht politische Empfehlungen aus. Zusätzlich zum Europäischen Semester wurden eine Reihe von neuen haushaltspolitischen Maßnahmen, wie das ‚Six-Pack‘ und das ‚Two-Pack‘, sowie der Europäische Fiskalpakt eingeführt, um eine bessere Koordination und Überwachung der Haushaltspolitik zu gewährleisten.

Die Europäische Kommission überwacht eine Reihe von makroökonomischen Indikatoren im Scoreboard des gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichtsverfahrens (MIP).³⁶ Dieses beinhaltet Indikatoren für die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen, das Außenhandelsgleichgewicht, die Wettbewerbsfähigkeit und das interne Gleichgewicht sowie Arbeitsmarktindikatoren. Das MIP soll dabei helfen, Ungleichgewichte festzustellen sowie Daten für länderspezifische Empfehlungen der Europäischen Kommission bereitzustellen, auch im Hinblick auf Strukturreformen.

28. OECD, *Structural reforms in Europe, achievements and homework*, „Better Policies“-Serie, April 2015.

29. Siehe z.B. R. Fernandez und D. Rodrik, *Resistance to reform: status quo bias in the presence of individual-specific uncertainty*, *The American Economic Review* 81(5), S. 1146-1155, 1991.

30. Siehe z.B. G. Sain-Paul, C. Bean und G. Bertola, *Exploring the political economy of labour market institutions*, *Economic Policy* 11(23), S. 263-315, 1996.

31. R. Beetsma und X. Debrun, *Reconciling stability and growth: smart pacts and structural reforms*, *IMF Staff Papers* 51(3), 2014.

32. S. Bentolila, J. J. Dolado und J. F. Jimeno, *Reforming an insider-outsider labor market: the Spanish experience*, IZA Discussion Paper Series No. 6186, Dezember 2011.

33. OECD, *Economic challenges and policy recommendations for the euro area*, „Better Policies“-Serie, Februar 2014.

34. M. Buti und A. Turrini, *Three waves of convergence. Can Eurozone countries start growing together again?* VOX, 17. April 2015; A. Walters, *Britain's Economic Renaissance*, Oxford: Oxford University Press, 1986.

35. Europäische Kommission, *Quarterly report on the euro area*, *European Economy Special Issue* Volume 14 (4), Januar 2016.

36. Eurostat erhebt die neuesten Live-Daten [hier](#).

Dennoch hat die europäische Ebene offensichtlich nicht genug Einfluss, um nationale Strukturreformen veranlassen und lenken zu können. Dies wird sowohl im Bericht der vier Präsidenten von 2012³⁷ als auch im Bericht der fünf Präsidenten von 2015 bestätigt.³⁸ Der Bericht der vier Präsidenten argumentiert, dass Strukturreformen für die Konvergenz der Euroraum-Mitgliedsstaaten notwendig sind, damit andere Schockabsorptionsmechanismen wie der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM), funktionieren können.

Deshalb sind Hinweise auf Strukturreformen Teil der länderspezifischen Empfehlungen und sind bindend für Mitglieder des Euroraums (für die anderen EU Mitglieder ist die Umsetzung freiwillig). Der Bericht der fünf Präsidenten empfiehlt neue Institutionen auf Ebene der Mitgliedsstaaten – sogenannte Wettbewerbsräte. Diese sollen beurteilen, ob Löhne sich im Einklang mit der Produktivität entwickeln, mögliche Lohnabweichungen mit Handelspartnern vergleichen und Strukturreformen überwachen und bewerten.

Angebotsseitige Reformen können die WWU dabei unterstützen, reibungsloser zu arbeiten und mittelfristig Wachstumsraten zu erhöhen. Aber die kurzfristigen politischen und wirtschaftlichen Kosten können erheblich sein, wenn sie in einem nachfrageschwachen Umfeld eingeführt werden. Desweiteren werden sie nicht kurzfristig die Arbeitslosigkeit senken, was zum Problem der Hysterese beiträgt.³⁹

„ STRUKTURREFORMEN
MÜSSEN TEIL EINES
KOORDINIERTEN
MASSNAHMENPAKETS
(„DRAGHI POLICY MIX“)
SEIN“

Deshalb müssen Strukturreformen Teil eines koordinierten Maßnahmenpakets sein, das angebotsseitige Reformen, Maßnahmen zur Förderung der Nachfrage und die Stärkung des übergeordneten politischen Rahmens beinhaltet. Wir nennen dies den „Draghi Policy Mix“.⁴⁰ Der Begriff bezieht sich auf die Forderung des EZB-Präsidenten Draghi, Europa solle das vorteilhafte Umfeld expansiver Geldpolitik nutzen, um Strukturreformen vorzunehmen und gleichzeitig die europäische Integrationsagenda voranzubringen.

In dieser Hinsicht spielt die Geldpolitik bereits ihre Rolle. Die EZB hat angesichts niedrigem Wachstum und Inflation eine sehr entgegenkommende Haltung eingenommen. Aber die haushaltspolitische Haltung des Euroraums ist nach wie vor neutral und war bis vor kurzem kontraktiv. Obwohl das verständlich und in manchen Fällen aufgrund der hohen öffentlichen Verschuldung sogar notwendig ist, ist es schädlich für die wirtschaftliche Erholung. Länder wie Deutschland, die zur Zeit mehr ausgeben könnten, wachsen schon, während stagnierende Länder keinen haushaltspolitischen Spielraum haben. Bisher hat mangelndes Vertrauen zwischen den europäischen Regierungen alle Versuche vereitelt, die Haushaltspolitik stärker zu koordinieren.

37. H. van Rompuy, J. Barroso, J.-C. Juncker und M. Draghi, *Towards a genuine economic and monetary union*, Europäische Kommission, 5. Dezember 2012.

38. J.-C. Juncker, D. Tusk, J. Dijsselbloem, M. Draghi and M. Schulz, *Completing Europe's economic and monetary union*, Europäische Kommission, 22. Juni 2015.

39. OECD, *Going for growth*, 2016, Seite 66ff.

40. Das Konzept des „Draghi Policy Mix“ wurde von Henrik Enderlein in einer Präsentation bei der Europäischen Kommission eingeführt (<http://www.delorsinstitut.de/en/news/henrik-enderlein-introduces-the-concept-of-a-draghi-policy-mix/>). Es basiert auf den folgenden Reden des EZB-Präsidenten: M. Draghi, „Unemployment in the euro area“, Speech at the annual central bank symposium in Jackson Hole, 22. August 2014. M. Draghi, „Structural reforms, inflation and monetary policy“, Introductory speech by the President of the ECB, ECB Forum on Central Banking, Sintra, 22. Mai 2015.

Die Herausforderung besteht darin, sicherzustellen, dass zusätzliche Ausgaben nicht nur für den aktuellen Konsum, sondern für Investitionen benutzt werden, welche die zukünftige Produktivität erhöhen und die Schuldenlast senken. Anknüpfend an die Erfahrungen mit dem Juncker-Plan könnte ein Europäischer Investitionshaushalt ein wirksames Instrument sein.⁴¹ Das deutsche Konzept der Reformverträge, bei dem Fortschritte in den Strukturreformen durch finanzielle Unterstützung belohnt würden, verdient auch eine zweite Chance. Eine weitere Option wären Strukturräte auf EU-Ebene, die den Fortschritt überwachen⁴².

„DER EURORAUM MUSS EINEN KOMPROMISS FINDEN, DER WIRKSAME RISIKOTEILUNG IM GEGENZUG FÜR GEMEINSAME WAHRNEHMUNG DER HOHEITSRECHTE SICHER STELLT“

Diese Maßnahmen müssen durch einen stabilen politischen Rahmen ergänzt werden. Langfristiges Wachstum und Investitionen sind abhängig von den Zukunftserwartungen der Investoren. Solange die WWU nicht vollendet ist, bleibt die Zukunft der Länder am Rande des Euroraums ungewiss, was wiederum auf ihren Konjunkturaussichten lasten wird. Der Euroraum wird seine Fähigkeit zur Verhinderung und Bewältigung von Wirtschaftskrisen verbessern müssen. Er muss einen Kompromiss finden, der wirksame Risikoteilung im Gegenzug für gemeinsame Wahrnehmung der Hoheitsrechte sicher stellt.

Ein Europäischer Währungsfonds (EWF) könnten hierzu beitragen. Der EWF würde es Ländern erlauben, eine begrenzte Menge an Schuldtiteln auszugeben, die von allen Mitgliedern des Euroraums garantiert werden, aber im Gegenzug müssten sie nach und nach Budgethoheit abtreten. Ebenso wichtig wie mehr Widerstandsfähigkeit wäre eine verstärkte demokratische Legitimität der Wirtschaftspolitik des Euroraums. Deshalb sollte ein EWF von einem europäischen Finanzminister geführt werden, der unter der direktdemokratischen Kontrolle nationaler Parlamente, dem Europäischen Parlament, oder einer Mischung aus beiden steht.⁴³

Als Teil des Draghi Policy Mix könnten Strukturreformen einen entscheidenden Beitrag zur Stabilität der WWU leisten, indem sie die Konvergenz der Konjunkturzyklen verbessern und Wachstumsraten steigern. Wir sollten ihre Grenzen jedoch nicht aus den Augen verlieren. Beispielsweise werden die Volkswirtschaften im Euroraum nie identisch sein, ganz gleich wie flexibel und integriert sie sind. Sie sollten es auch nicht sein. Spezialisierung und kulturelle Eigenheiten sind natürlich und wünschenswert und gehen oft mit komparativen Vorteilen einher.

Aber sie implizieren auch, dass jede Volkswirtschaft idiosynkratische Schocks erfahren wird. Folglich ist es eher unwahrscheinlich, dass Konjunkturverläufe jemals komplett konvergieren werden. Um die Entstehung neuer Ungleichgewichte zu verhindern, wird die WWU wahrscheinlich einen institutionalisierten Stabilisierungsmechanismus benötigen. Dies könnte beispielsweise eine Schockversicherung sein, die auf makroökonomischen Indikatoren wie der Produktivitätslücke basiert, oder eine europäische Arbeitslosenversicherung. Es ist möglich, diese Stabilisatoren so zu konstruieren, dass Umverteilungseffekte minimiert werden.⁴⁴ Gut funktionierende Kapitalmärkte und Kapitalverflechtung könnten ebenfalls dazu beitragen, dass makroökonomische Schocks gleichmäßig auf den Euroraum verteilt werden, so wie sie es in den USA tun.

41. H. Enderlein and J. Pisani-Ferry, *Reforms, Investment and Growth: An Agenda for France, Germany and Europe*, Report to Sigmar Gabriel and Emmanuel Macron, German and French ministers for the economy, November 2014, Seiten 32-33; E. Rubio, T. Pellerin-Carlin and D. Rinaldi, *Investment in Europe: Making the best of the Juncker Plan*, Studies & Reports 109 (Paris: Notre Europe – Jacques Delors Institute, März 2016).

42. A. Banerji, B. Barkbu, J. John, T. Kinda, S. Sakonovs, H. Schoelermann and T. Wu, *Building a better union: incentivizing structural reforms in the euro area*, IMF Working Paper 15/201, September 2015.

43. H. Enderlein and J. Haas, *„Was würde ein europäischer Finanzminister tun? Ein Vorschlag“*, Policy Paper 145 (Berlin: Jacques Delors Institut – Berlin, Oktober 2015).

44. F. Fichtner und P. Haas, *European unemployment insurance: Economic stability without major redistribution of household incomes*, in DIW Economic Bulletin 10.2014, S. 39-50; H. Enderlein, L. Guttenberg und J. Spiess, *Blueprint for a cyclical shock insurance in the euro area*, Studies & Reports 100 (Paris: Notre Europe – Jacques Delors Institute, 2013).

FAZIT

Es ist wohl unumstritten, dass der Euroraum mehr Konvergenz braucht. Wachsende Ungleichgewichte im Euroraum haben sich als sehr kostspielig erwiesen und untergraben weiterhin die Stabilität des Euro. Dennoch haben sich die Mitgliedsstaaten der Währungsunion bislang nicht auf neue Konvergenzziele einigen können. Die vorliegende Studie erklärt den scheinbaren Widerspruch: Die meisten nordeuropäischen Länder fordern an erster Stelle zyklische Konvergenz, während die südeuropäischen Länder eher reale Konvergenz wollen.

„WENN ES KEINEN POLITISCHEN WILLEN GIBT, WEITERE UMVERTEILUNG VORZUNEHMEN, DANN SOLLTEN WIR STRUKTURELLE DIVERGENZEN VERRINGERN, UM DAS FUNKTIONIEREN DES EURORAUMS ZU VERBESSERN“

Wir argumentieren pragmatisch: Wenn es keinen politischen Willen gibt, weitere Umverteilung vorzunehmen, dann sollten wir strukturelle Divergenzen verringern, um das Funktionieren des Euroraums zu verbessern. Dafür müssen die Länder des Euroraums Strukturreformen implementieren. Diese Studie legt hierfür eine kurze und klare Liste von Reformprioritäten vor, die (nicht nur, aber auch) zu zyklischer Konvergenz führen. Die Reformen untergliedern sich in drei Kategorien: Verbesserung des Marktzugangs, Erhöhung der Beschäftigung und Förderung von Investitionen.

Während Strukturreformen das Potential haben, einen stabileren und wohlhabenderen Euroraum zu schaffen, müssen sie in einen Policy Mix eingebettet werden. Dieser sollte die Bedeutung angebotsorientierter Maßnahmen betonen, sie aber durch eine Haushalts- und Geldpolitik unterstützen, welche die Nachfrageseite stärkt. Gleichzeitig bedarf es Reformen des politisch-institutionellen Rahmens der WWU, welche die Steuerung der Gemeinschaftswährung effektiver machen und stärkerer demokratischer Kontrolle unterwerfen.

Zu den gleichen Themen...

A DEEPENED SINGLE MARKET FOR LABOUR AND DIGITAL INNOVATION. PROPOSALS FOR A HIGHER FACTOR MOBILITY IN THE EU
Paul-Jaspers Dittich, *Policy Paper Nr. 164*, Jacques Delors Institut – Berlin, May 2016

INVESTMENT IN EUROPE: MAKING THE BEST OF THE JUNCKER PLAN
Eulalia Rubio, Thomas Pellerin-Carlin and David Rinaldi, Foreword by Enrico Letta,
Studies & Reports No. 109, Notre Europe – Jacques Delors Institute, March 2016

WHAT KIND OF CONVERGENCE DOES THE EURO AREA NEED?
Anna auf dem Brinke, Henrik Enderlein and Joachim Fritz-Vannahme, *Study*,
Jacques Delors Institut – Berlin / Bertelsmann Stiftung, December 2015

WAS WÜRD E EIN EUROPÄISCHER FINANZMINISTER TUN? EIN VORSCHLAG
Henrik Enderlein und J. Haas, *Policy Paper No. 145*, Jacques Delors Institut – Berlin, Oktober 2015

GROWTH AND THE EURO AREA STABILITY: THE DOUBLE DIVIDEND OF A DEEPENED EUROPEAN SINGLE MARKET FOR SERVICES
Anna auf dem Brinke, Katharina Gnath and Jörg Haas, *Background Note*, Jacques Delors Institut – Berlin / Bertelsmann Stiftung, June 2015

REPAIR AND PREPARE: STRENGTHENING EUROPE'S ECONOMIES AFTER THE CRISIS
Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme and Jörg Haas, *Study*, Jacques Delors Institut – Berlin / Bertelsmann Stiftung, January 2015

BLUEPRINT FOR A CYCLICAL SHOCK INSURANCE IN THE EURO AREA
Henrik Enderlein, Lukas Guttenberg and Jan Spiess, *Studien & Berichte Nr. 100*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013

DEN EURO VOLLENDEN. DER WEG ZU EINER FISKALUNION IN EUROPA (BERICHT DER „TOMMASO PADOA-SCHIOPPA GRUPPE“)
Henrik Enderlein, Helmut Schmidt, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul De Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues,
André Sapir und António Vitorino, Vorwort von Jacques Delors. *Studien & Berichte Nr. 92*, Notre Europe – Jacques Delors Institute, Juni 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: Rachel Weinberger © Jacques Delors Institut – Berlin, 2016.

Gefördert durch:



Hertie School
of Governance

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

