



## MACRONS EUROPA: WELCHE REFORMEN MACHEN SINN?

von Dr. Holger Schmieding

Mit dem Wahlsieg des glühenden Pro-Europäers Emmanuel Macron in Paris bietet sich Europa eine nahezu einmalige Chance: echte Reformen sind möglich. Wenn Macron erwartungsgemäß die französische Wirtschaft nach Vorbild der deutschen Erfolgsagenda 2010 auf Vordermann bringt, wird auch Berlin gerne bereit sein, einige große Schritte auf Paris zuzugehen.

Aber welche Reformen machen Sinn? Mehr Europa ist kein Selbstzweck. Es kann auch nicht darum gehen, einzelnen Ländern das Aufnehmen neuer Schulden zu erleichtern. Stattdessen müssen neue Regeln, Institutionen oder Fonds vier Kriterien genügen:

- sie müssen einen effizienteren Einsatz der Haushaltsmittel in der Europäischen Union erlauben,
- die systemische Stabilität der Eurozone stärken,
- Anreize für wachstumsfördernde Reformen setzen und/oder kurzzeitige Konjunkturschocks abfedern können, ohne dabei den notwendigen Strukturwandel zu behindern.
- Zudem müssen sie politisch hinreichend konsensfähig sein.

Mittlerweile gilt es als Binsenweisheit: im Zeitalter von Putin und Trump und angesichts des islamistischen Terrors und schwer kontrollierbarer Migrantenströme muss Europa mehr für seine eigene Sicherheit tun. Dafür muss es vor allem seine begrenzten Mittel weit effizienter einsetzen. Nach Angaben der Europäischen Kommission leisten sich die Mitgliedsstaaten derzeit 178 verschiedene Waffensysteme im Vergleich zu nur 30 in den USA. Ein EU-Verteidigungsfonds sollte Subventionen für Projekte anbieten, bei denen Mitgliedsstaaten gemeinsame Systeme oder gemeinsame militärische Fähigkeiten entwickeln, statt vor allem nationalen Produzenten Aufträge zuzuschustern. Können Deutschlands Gebirgsjäger mit den französischen zusammengelegt werden? Brauchen Kleinstaaten in der EU wirklich eine eigene Luftwaffe? Je mehr Staaten sich beteiligen, desto höher sollte der Subventionssatz sein. Das entlastet gerade Staaten mit angespannter Haushaltslage, sofern sie Teile ihrer Verteidigungspolitik auf diese Weise

vergemeinschaften. Auch ein gemeinsamer Topf für das gemeinsame Sichern der Schengen-Außengrenze sowie fiskalische Anreize, sich an der beschlossenen Umverteilung von Asylbewerbern zu beteiligen, machen Sinn.

### **Eurozone braucht keine neuen Transfersysteme**

Entgegen eines verbreiteten Vorurteils braucht die Eurozone keine neuen Transfersysteme, um ihre systemische Stabilität zu stärken. Die Eurokrise hatte einen schweren Systemmangel offenbart: es gab keinen Kreditgeber der letzten Instanz, um eine irrationale Marktpanik im Keime zu ersticken. Als die Europäische Zentralbank (EZB) sich im Sommer 2012 endlich bereit erklärte, diese Rolle so zu übernehmen, wie andere Zentralbanken es bereits lange vorher getan hatte, ging die Eurokrise schlagartig zu Ende. Und seit die EZB auch in nennenswertem Umfang Anleihen kauft, um so ihrer Geldpolitik zusätzliche Schlagkraft zu verleihen, erlebt die Eurozone einen erfreulich robusten Aufschwung.

Europa hat bereits einige Transfersysteme. Zurückgebliebene Regionen werden durch die Struktur- und Regionalfonds der EU gefördert. Staaten, die in Schwierigkeiten geraten, können Hilfen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) beantragen. Diese Hilfen sind zu recht an Bedingungen gebunden. Denn so müssen Länder die Ursachen ihrer Wirtschaftsschwäche oder ihrer mangelnden Glaubwürdigkeit auf dem internationalen Kapitalmarkt direkt angehen. Mit Ausnahme Griechenlands, dessen linksradikale Regierung sich mit Reformen schwertut, gehören alle Euro-Krisenländer, die einst Hilfen beantragen mussten, heute zu den Vorreitern beim Wirtschaftswachstum in Europa.

Die Regeln und Institutionen, die sich die Eurozone im Verlauf der Eurokrise gegeben hat, haben sich also bewährt. Die Eurozone braucht keinen großen Gemeinschaftshaushalt, keinen echten Finanzminister oder neue Transfersysteme, um krisenfester zu werden. Das gilt auch für einen großen gemeinsamen Investitionsfonds. Jedes Land kann im Normalfall seine Investitionen selbst finan-

zieren, auch in einem konjunkturellen Abschwung. Sollte es sich das notwendige Geld nicht zu vertretbaren Bedingungen auf dem Kapitalmarkt besorgen können, kann es beim ESM Hilfen beantragen. Dass der ESM seine Hilfen mit der Auflage verbinden würde, den Staatshaushalt zu sanieren und Strukturreformen umzusetzen, kann dabei nur nützlich sein.

### Ein gemeinsamer Zukunftsfonds schafft Anreize

Allerdings lassen sich die bewährten Institutionen noch ergänzen. Bisher haben vor allem die Länder, die nicht unmittelbar auf Hilfen angewiesen sind, oder die sich politisch besonders stark fühlen, keinen schlagenden Grund, die gemeinsamen Regeln wirklich zu beachten. Gegen einflussreiche Länder wie Italien, Spanien, Frankreich oder Deutschland, das vor 15 Jahren selbst den Stabilitätspakt gebrochen und dann aufgeweicht hat, lassen sich die vorgesehenen Sanktionen einfach nicht verhängen. Statt sich vor allem auf Strafen zu verlassen, sollte die Eurozone auch positive Anreize bieten, die Wirtschaftskraft durch angebotsorientierte Reformen dauerhaft zu stärken. Hier könnte ein neuer gemeinsamer Zukunftsfonds eine sinnvolle Rolle spielen. Dieser gemeinsam finanzierte Fonds sollte all den Ländern Subventionen für einige öffentliche Investitionen und Bildungsausgaben anbieten, die nachweislich Strukturreformen umsetzen. Beim Urteil darüber, welche Länder sich entsprechend qualifizieren, könnte die OECD eine große Rolle spielen. Denn die OECD untersucht bereits jedes Jahr im Detail, welche Länder hier wie viel tun. EU-Mitgliedsländer, die im Ranking der OECD oberhalb des Durchschnitts liegen, sollten Zugang zu diesem Fonds erhalten. Sofern sie zur Spitzengruppe gehören, sollten die Bedingungen für sie besonders günstig sein.

Gerade Frankreich könnte zu den Nutznießern gehören. Als Wirtschaftsminister hat Macron 2015 und 2016 bereits einige nennenswerte Reformen vorangebracht. Für diese Jahre lag Frankreich deshalb auf Platz zwei der OECD-Liste. Wenn jetzt das Reformtempo spürbar anzieht, könnte Frankreich bald ganz oben stehen. Deutschland dagegen, das sich eher auf seinen Lorbeeren ausruht, dürfte dagegen weiterhin in der unteren Hälfte des Ranking landen und damit – nach unserem Vorschlag – keinen Anspruch auf Leistungen aus einem Zukunftsfonds haben, der Anreize für Reformen setzen soll.

Zu den viel diskutierten Vorschlägen gehört auch ein Europäischer Währungsfonds. Es macht tatsächlich Sinn, den

ESM so aufzuwerten, dass er die Aufgaben übernehmen kann, die bisher die Europäische Kommission, die Europäische Zentralbank und der Internationale Währungsfonds bei Hilfsprogrammen für angeschlagene Euro-Mitglieder innehaben. Da Europa mittlerweile viel Erfahrung mit Krisen hat sammeln können, ist es auf die Expertise eines IWF nicht mehr angewiesen, der sich in der Euro-Krise nicht nur bewährt hat. Die Europäische Kommission ist oftmals zu politisiert, um ein als neutral verstandenes Urteil über Anpassungsfortschritte in Mitgliedsländern abzugeben, die EZB hat andere Aufgaben.

Generell kann es durchaus Sinn machen, kurzzeitige asymmetrische Schocks in einzelnen Mitgliedsländern abzufedern. Allerdings ist hier die Gefahr groß, dass dabei falsche Anreize gesetzt werden. Eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung würde all die Länder belohnen, die mangels Arbeitsmarktreformen oder aufgrund schlechter Bildungssysteme unter besonders hoher struktureller Arbeitslosigkeit leiden. Konjunkturpuffer dürfen nur gegen kurzzeitige Schocks eingesetzt werden. Statt eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung aufzubauen oder zu subventionieren, könnte die EU sich am Vorbild des deutschen Kurzarbeitergeldes orientieren. Für das Abfedern kurzzeitiger Schocks wie den der großen Finanzkrise von 2008/2009 hat sich dieses Instrument bewährt. Indem es für eine begrenzte Zeit den Verbleib auf einem Arbeitsplatz subventioniert, kann es Entlassungen vermeiden helfen, die für Arbeitnehmer und Arbeitgeber sowie die gesamte Gesellschaft kostspielig sind. Ein europäisch subventioniertes Kurzarbeitergeld, strikt begrenzt auf höchstens zwölf Monate für jeden Arbeitnehmer, kann dazu beitragen, kurzzeitige Schock erträglicher zu machen, ohne den langfristigen Strukturwandel am Arbeitsmarkt zu behindern und Ländern Anreize zu geben, auf strukturelle Reformen des Arbeitsmarktes zu verzichten.

Die Vorschläge, die wirklich Sinn machen, sind nicht unbedingt die, die derzeit in der Öffentlichkeit am meisten diskutiert werden. Politisch werden Kompromisse unvermeidlich sein, die nicht immer auf das wirtschaftliche Optimum hinauslaufen. Aber um die Diskussion auf eine sichere Grundlage zu stellen, sollten alle Beteiligten zunächst darüber nachdenken, welche Reformen die richtigen Anreize setzen und damit die Wirtschaftskraft und den Zusammenhalt der EU27 und der Eurozone auf Dauer wirklich stärken könnten.



Erstmals veröffentlicht am 26. Juni 2017 auf [capital.de](http://capital.de)



## IMPRESSUM

### **Makro-Team Hamburg**

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt  
+49 40 350 60-8021 | [holger.schmieding@berenberg.de](mailto:holger.schmieding@berenberg.de)

Wolf-Fabian Hungerland  
+49 40 350 60-8165 | [wolf-fabian.hungerland@berenberg.de](mailto:wolf-fabian.hungerland@berenberg.de)

Cornelia Koller  
+49 40 350 60-198 | [cornelia.koller@berenberg.de](mailto:cornelia.koller@berenberg.de)

Dr. Jörn Quitzau  
+49 40 350 60-113 | [joern.quitzau@berenberg.de](mailto:joern.quitzau@berenberg.de)

---

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- Emerging Markets
- Geldpolitik
- Konjunktur
- Osteuropa
- Rohstoffe
- Trends
- Währungen

[www.berenberg.de/publikationen](http://www.berenberg.de/publikationen)