

Demary, Markus; Diermeier, Matthias; Hüther, Michael; Jung, Markos; Matthes, Jürgen

## Research Report

Schriftliche Stellungnahme zu einer öffentlichen Anhörung des Bundestagsausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union - zu der Mitteilung der Europäischen Kommission "Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan" (Ratsdokument 15653/17)

IW-Report, No. 20/2018

## Provided in Cooperation with:

German Economic Institute (IW), Cologne

*Suggested Citation:* Demary, Markus; Diermeier, Matthias; Hüther, Michael; Jung, Markos; Matthes, Jürgen (2018) : Schriftliche Stellungnahme zu einer öffentlichen Anhörung des Bundestagsausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union - zu der Mitteilung der Europäischen Kommission "Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan" (Ratsdokument 15653/17), IW-Report, No. 20/2018, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/179896>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



# **IW-Report 20/2018**

## **Schriftliche Stellungnahme zu einer öffentlichen Anhörung des Bundestagsausschuss für die Angelegenheiten der Eu- ropäischen Union**

zu der Mitteilung der Europäischen Kommission „Weitere Schritte zur Vollendung der  
Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan“ (Ratsdokument 15653/17)

Markus Demary, Matthias Diermeier, Michael Hüther, Markos Jung, Jürgen Matthes

Köln, 29.05.2018

**Inhaltsverzeichnis**

<b>Zusammenfassung</b>	<b>222</b>
<b>Einleitung und Einordnung</b>	<b>333</b>
<b>EU Strukturreformförderung in den Mitgliedstaaten</b>	<b>444</b>
1.1 Status quo und aktueller Änderungsvorschlag der EU-Kommission	555
1.2 Bewertung	777
<b>Weitere makroökonomische fiskalische Stabilisierungsinstrumente</b>	<b>999</b>
1.3 Vorschläge der EU-Kommission	999
1.4 Bewertung	111111
<b>Wo mehr europäische Koordination fruchtbar ist: Grenzüberschreitende     Infrastrukturinvestitionen</b>	<b>131313</b>
<b>Literatur</b>	<b>151515</b>
<b>Abstract</b>	<b>171717</b>

**JEL-Klassifikation:**

H 54 –H61 – Öffentlicher Haushalt, Budgetsysteme

O52 – Europa

H54 – Infrastrukturinvestitionen, andere öffentliche Investitionen

## Zusammenfassung

Die EU-Kommission hat verschiedene Vorschläge für Reformen der Wirtschafts- und Währungsunion vorgelegt. Während manche Ideen mehr politisch motiviert zu sein scheinen oder anreizspezifische Probleme mit sich bringen, gibt es durchaus Reformvorschläge, die sich ökonomisch begründen lassen und zur gesamteuropäischen Risikominderung beitragen können.

Eine Mittelaufstockung für technische Hilfen zur Umsetzung von Strukturreformen ist grundsätzlich zu begrüßen. Eine reine Subventionierung solcher Reformen – nach dem Prinzip "Geld gegen Reformen" – droht hingegen starke Mitnahmeeffekte zu erzeugen und das Subsidiaritätsprinzip zu missachten. Dass mit der Schaffung einer neuen Konvergenzfazilität bei der Förderung von Strukturreformen ein besonderer Fokus auf Nicht-Eurostaaten gelegt werden sollte, ist nicht zu rechtfertigen.

Die geplante makroökonomische Stabilisierungsfunktion zur Abmilderung der Wirkung asymmetrischer Schocks entbehrt auf europäischer Ebene einer zwingenden ökonomischen Notwendigkeit. Zwar erscheint der Ansatz grundsätzlich nachvollziehbar, dass ein möglicher Fonds nur Kredite vergeben, bei staatlichen Investitionen ansetzen und im EU-Haushalt eng gedeckelt bleiben würde. Doch besteht die Gefahr, dass die Mittelbereitstellung letztlich politischem Druck folgt und die avisierte Ex-ante-Konditionalität aufgeweicht wird. Daher ist dieser Vorschlag abzulehnen.

Eine strategische Koordinationsfunktion könnte die EU bei der Organisation der Finanzierung von grenzüberschreitenden Investitionsprojekten einnehmen. Unterfinanzierte Infrastruktur in Grenzgebieten stellt noch immer ein wesentliches Hemmnis für die europaweite Verflechtung von Wertschöpfungsketten dar. Über Projektbonds könnte die Europäische Entwicklungsbank hier einen wichtigen Beitrag zur realen Konvergenz in Europa leisten.

## Einleitung und Einordnung

Die Vorschläge der EU-Kommission vom 6. Dezember 2017 (Nikolauspaket) sind Teil eines längeren Prozesses auf dem Weg zur Reform der Europäischen Währungsunion (EWU). Sie bauen auf dem Fünf-Präsidentenbericht vom Juni 2015, dem Weißbuch der EU-Kommission zur Zukunft Europas vom März 2017 und auf dem Reflexionspapier der EU-Kommission vom Mai 2017 auf. Darüber hinaus hat die EU-Kommission am 2. Mai 2018 im Rahmen ihrer Vorschläge zum Mehrjährigen Finanzrahmen 2021 bis 2027 (MFR) ihre Vorschläge aus dem Nikolauspaket konkretisiert.

Diese Reformdiskussion ist eine Reaktion auf die Euro-Schuldenkrise und hat zum Ziel, die Krisenursachen zu bekämpfen. Dabei muss es aus unserer Sicht vor allem darum gehen, durch Strukturreformen die Wettbewerbsfähigkeit und Marktflexibilität der Euroländer zu stärken sowie neue private und staatliche Verschuldungskrisen einzudämmen, insbesondere durch Finanzmarktreformen, Vermeiden von übermäßigem Kreditwachstum und mehr finanzieller Risikovorsorge (Matthes et al., 2016).

Daneben wird von manchen Experten auch gefordert, dass die Risikoteilung zwischen den EWU-Ländern erhöht wird, um die EWU auf Dauer krisenfest zu machen. Wir sehen die Notwendigkeit dafür aus ökonomischer Perspektive als begrenzt an, weil wir die innere Funktionsfähigkeit der EWU – auch aufgrund bereits ergriffener Reformen – für deutlich besser halten, als sie zumeist dargestellt wird (Matthes/Iara, 2017). Insbesondere sehen wir keinen dringenden Bedarf für ein zentrales Instrument zur makroökonomischen fiskalischen Stabilisierung. Darüber hinaus ist fiskalische Konjunkturstabilisierung im Sinne des Subsidiaritätsprinzips vor allem eine nationale Aufgabe. In diesem Sinne ist es sehr fragwürdig, wenn einige EWU-Länder einen Stabilisierungsmechanismus fordern, selbst aber nicht bereit sind, in guten Zeiten ihre öffentlichen Haushalte auszugleichen, um hinreichende eigene fiskalische Puffer für die Bekämpfung der nächsten Krise anzulegen. Dies ist auch unverzichtbar, um die hohen Staatsschulden in einigen Euroländern mittelfristig wieder deutlich zurückzuführen und so die Gefahr von Schuldenkrisen zu mindern (Matthes, 2017a).

Sollte die Politik sich dennoch für ein solches Instrument entscheiden, muss sichergestellt sein, dass davon keine Fehlanreize ausgehen und kein Einfallstor für dauerhafte Transferleistungen geschaffen wird. Daher müssen Haftung und Kontrolle sowie Solidarität und Konditionalität Hand in Hand gehen. Zudem müssen Risiken im Bankensystem gemindert werden, bevor sie in Zukunft geteilt werden können. Dies gilt im Rahmen der Bankenunion vor allem für eine mögliche europäische Einlagensicherung oder einen fiskalischen Backstop für den einheitlichen Bankenrettungsfonds (Single Resolution Fund, SRF) beim ESM (Matthes, 2017b; Demary, 2018). Zwar hat sich durch den Single Supervisory Mechanism (SSM) der Bankenunion der Abbau der notleidenden Kredite beschleunigt. Jedoch ist deren Volumen immer noch hoch. Eine fehlende Risikominderung vor dem Beginn der gemeinsamen europäischen Einlagensicherung wäre problematisch, da die potenzielle Schieflage von großen und systemrelevanten Banken die Einlagensicherung herausfordern und zu großen Umverteilungen führen würde. Es ist aber nicht nur eine Rückführung der Altlasten erforderlich, sondern auch eine Risikovorsorge in Bezug auf zukünftige notleidende Kredite. Diese sollte Teil einer europäischen makroprudenziellen Strategie sein,

welche auch die Risiken aus Staatsanleihen für die Stabilität der Banken adressieren sollte. Bei einer ausreichenden Adressierung bestehender und zukünftiger Risiken könnte über einen Überlauf für die nationalen Sicherungseinrichtungen nachgedacht werden.

Die EU-Kommission ist mit Blick auf die Risikominderung zu wenig ambitioniert und setzt zu stark auf Risikoteilung. Dies gilt auch in einer Gesamtbewertung des Nikolauspakets (Hüther/Matthes, 2018). Darüber hinaus ist der Vorschlag sehr kritisch zu sehen, einen Europäischen Finanzminister einzuführen, der der Eurogruppe vorsitzt. Dies ist inhaltlich wenig zielführend und zeugt letztlich in erster Linie von den Machtambitionen der EU-Kommission. Die Einführung eines Europäischen Währungsfonds, indem der ESM in seiner Krisenbewältigungsfunktion gestärkt wird, wäre sinnvoll, um Krisen in Zukunft auch aus eigener Kraft überwinden zu können (Matthes, 2017b; Hüther/Matthes, 2018). Eine Eingliederung in das EU-Rahmenwerk darf aber nicht zu einer Aufweichung der Entscheidungsstrukturen und der Reformkonditionalität führen. Daher darf die EU-Kommission keinen direkten Zugriff auf den EWF bekommen und gegenüber dem Europäischen Parlament sollte der EWU ähnlich wie die EZB lediglich rechenschaftspflichtig sein.

Auch im Rahmen der Debatte über die Zukunft der EU und den neuen MFR sehen wir die Notwendigkeit für ein Instrument zur fiskalischen Stabilisierung auf EWU-Ebene als begrenzt an. Vielmehr gibt es sehr viel wichtigere Prioritäten, auf die mehr Energie und finanzielle Mittel konzentriert werden sollten (Busch/Matthes, 2018). Die Herausforderungen bei innerer und äußerer Sicherheit in Europa sind so drängend, dass die EU vor allem bei der Kontrolle der Außengrenzen, der gemeinsamen Verteidigung und der Terrorbekämpfung inhaltlich und finanziell deutlich gestärkt werden muss. Dies entspricht auch dem Subsidiaritätsprinzip, da die EU hier EU-weite öffentliche Güter erbringen und somit mehr leisten kann als die Mitgliedstaaten. Darüber hinaus muss die EU mehr in die Zukunft (grenzüberschreitende Ausgaben für Forschung, Digitales, Infrastruktur, Bildung) und weniger in althergebrachte Strukturen (Agrarsubventionen) investieren. Auch der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFISI) ist dabei ein wichtiges Instrument.

Darüber hinaus schlägt die EU-Kommission im Nikolauspaket und auch in ihren jüngsten MFR-Vorschlägen mehrere Instrumente zur Förderung von Strukturreformen vor. Die Stoßrichtung, Wettbewerbsfähigkeit, Verwaltungseffizienz und Marktflexibilität in der EU zu steigern, ist dabei grundsätzlich richtig. Denn zu häufig werden sinnvolle Reformen aufgrund von politischen Widerständen nicht umgesetzt.

## EU Strukturreformförderung in den Mitgliedstaaten

Im Rahmen der am 6. Dezember vorgetragenen Vorschläge zur Reform der EWU wurde auch eine Verdoppelung der Mittel für "technische Hilfen" bei der Umsetzung von Strukturreformen gefordert. Solche technischen Hilfen werden seit dem Jahr 2015 durch den **Dienst zur Unterstützung von Strukturreformen (SRSS)** unter Vorsitz des Kommissionsvizepräsidenten Valdis Dombrovskis koordiniert. Der Dienst hat den Auftrag, die Ausarbeitung und Umsetzung von

wachstumsfördernden Reformen der EU-Mitgliedsländer in den folgenden Bereichen zu unterstützen und dadurch die dauerhafte reale Konvergenz innerhalb der EU zu fördern (Europäische Kommission, 2017a):

- Governance und öffentliche Verwaltung
- Einnahmenverwaltung und öffentliches Finanzmanagement
- Wachstum und Rahmenbedingungen für Unternehmen
- Arbeitsmarkt-, Gesundheits- und Sozialleistungen
- Finanzsektor und Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten

### 1.1 Status quo und aktueller Änderungsvorschlag der EU-Kommission

Seit Mai 2017 verwaltet der SRSS das **Programm zur Unterstützung von Strukturreformen (SRSP)** mit einem Umfang von 142,8 Millionen Euro für die Budgetperiode 2017 bis 2020. Das Programm wird freiwillig von EU-Mitgliedstaaten angefragt, von der Kommission sondiert und bietet nach Bewilligung bedarfsgesteuerte und unkonditionierte Unterstützung. Im Jahr 2017 hat das Programm 150 Projekte in 15 EU-Ländern begonnen. Die Mittelverwendung belief sich auf 22,5 Millionen Euro. Auch in Nicht-Euro-Ländern wie Polen und Kroatien wurden Projekte unterstützt (Europäische Kommission 2017a; Europäische Kommission 2017b). In Griechenland, Polen und Portugal wurde Hilfe zur Modernisierung des öffentlichen Finanzmanagements geleistet. Nachdem die Mitgliedstaaten an den SRSP herangetreten waren, erarbeitete eine Expertenkommission aus SRSS und anderen Mitgliedstaaten unter anderem einen Plan zur Zusammenführung der direkten und indirekten Mehrwertsteuererhebung (Europäische Kommission, 2017c). In Slowenien bestand die Nachfrage nach einem verbesserten Umgang mit notleidenden Krediten. Bei solcher Nachfrage entwickelt ein Team aus SRSS- und Weltbank-Experten einen Werkzeugkasten in Form von Richtlinien, einem Handbuch und Workshops für ein entsprechendes Adressieren des Problems (Europäische Kommission, 2017d).

Für das Jahr 2018 liegen bereits 444 Anträge aus 24 Mitgliedstaaten vor. Das angedachte Budget von 30,5 Millionen für 2018 würde damit um sein fünffaches überschritten (Europäische Kommission 2017e). 50 Prozent des Budgets sind für direkte Transfers vorgesehen (bspw. an beratende internationale Organisationen), 40 Prozent für öffentliche Auftragsvergaben (bspw. über Ausschreibungen für bestimmte Beratungsdienstleistungen) sowie 10 Prozent für indirekte Mittelvergabe (bspw. über die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung) vorgesehen (Europäische Kommission, 2018a).

Die EU-Kommission hat am 06.12.2017 einen Antrag auf Änderung der Verordnung zur Unterstützung von Strukturreformen vorgelegt, der eine Verdoppelung der Mittel auf 300 Millionen Euro vorsieht. Die Bezugsperiode dieser Mittelaufstockung sind die Jahre 2019 und 2020, die noch zum aktuellen MFR 2014-2020 gehören. Die zusätzlichen rund 160 Millionen Euro sollen sich hälftig aus einer Umwidmung von Mitteln durch die EU-Kommission innerhalb des MFR (Rechtsgrundlage: Flexibilitätsinstrument nach Art. 11 MFR) sowie aus freiwilligen Transfers der Mitgliedstaaten aus vorgesehenen ESIF-Mitteln für „Technische Hilfe“ zusammensetzen

(Rechtsgrundlage: Art. 11 der Verordnung über das Programm zur Unterstützung von Struktur-reformen). Darüber hinaus soll ein spezieller Arbeitsstrang für EU-Mitgliedstaaten zur Verfügung stehen, die sich auf eine Euro-Einführung vorbereiten und Reformen avisieren, denen für einen Eintritt in den gemeinsamen Währungsraum eine besondere Bedeutung zukommt. Auch hier beschränkt sich das Programm auf Freiwilligkeit von Seiten der Mitgliedstaaten und sieht keine Ko-Finanzierung durch den jeweiligen Mitgliedstaat vor (Europäische Kommission, 2017e).

Zudem hat die Kommission am 2. Mai 2018 einen Entwurf für den kommenden MFR – Budgetperiode 2021 bis 2027 – vorgelegt. Der Vorschlag der EU-Kommission für den neuen MFR sieht eine Finanzausstattung für das Reformhilfeprogramm von 25 Milliarden Euro für den Zeitraum 2021 bis 2027 vor, was durchschnittlich rund 3,57 Milliarden Euro pro Jahr entspricht. Der aktuelle Budgetrahmen sieht bisher für das SRSP 35,7 Millionen Euro pro Jahr vor (142,8 Millionen Euro im Zeitraum 2017-2020, ohne Berücksichtigung des Aufstockungsvorschlags aus dem Nikolauspaket). Die EU-Reformhilfen für die kommende Budgetperiode liegen damit um Faktor 100 über den Mitteln des SRSP. Vorhaben unter dem Reformhilfeprogramm sollen auf freiwilliger Basis und ohne Ko-Finanzierung der Mitgliedstaaten durchgeführt werden.

Die massive finanzielle Ausweitung des Reformhilfeprogramms geht dabei mit einer Verschiebung des Fokus der technischen Unterstützung auf Euro-Beitrittskandidaten einher und wird ergänzt um umfangreiche finanzielle Anreize für die Ergreifung von Reformen (in Form von Subventionen und nicht als "technische Hilfen").

- Den geringsten Anteil an dem großen Budget hat das bestehende SRSP, das durch ein **Instrument für technische Unterstützung** mit einer Finanzausstattung im MFR 2021-2027 von 840 Millionen Euro (120 Millionen Euro jährlich) ersetzt werden soll. Das entspräche einer Aufstockung auf das gut 3,3-Fache gegenüber dem aktuellen jährlichen Volumen des SRSP (ohne Berücksichtigung des Aufstockungsvorschlags aus dem Nikolauspaket). Die Aufstockung im laufenden MFR will die EU-Kommission als Testphase nutzen. Das Programm deckt auch Reformvorhaben der Mitgliedstaaten ab, die nicht im Europäischen Semester festgehalten wurden (Europäische Union, 2018b).
- Den weitaus größten Anteil am neuen *Reformhilfeprogramm* hätte ein neues **Reformumsetzungsinstrument**, für das 22 Milliarden Euro in der Budgetperiode von 2021 bis 2027 (3,14 Milliarden Euro jährlich) vorgesehen sind. Hier soll das Prinzip „Geld gegen Reformen“ gelten: Teilnehmende Mitgliedstaaten erhalten Finanzbeträge, wenn sie mit der Kommission vereinbarte Reformzusagen einlösen (Europäische Kommission, 2018c). Orientiert am Europäischen Semester sollen Mitgliedstaaten auf freiwilliger Basis Reformpakete mit detaillierten Maßnahmenbündel, Etappenziele und einem höchstens dreijährigen Zeitplan für die Umsetzung vorschlagen. Diese Reformpakete sollen dann nach einem Dialog mit der EU-Kommission mit einem Durchführungsrechtsakt verbindlich gemacht werden, in dem die EU-Kommission auch den zugewiesenen Finanzbeitrag festlegt. Fortschrittsberichte zur Reformumsetzung geben die Mitgliedstaaten ihren na-



tionalen Reformprogrammen im Rahmen des Europäischen Semesters (Europäische Kommission, 2018c). Ausschließlich im Rahmen des Europäischen Semesters identifizierte Reformen können durch das Reformumsetzungsprogramm finanziert werden. 11 Milliarden Euro sollen den Mitgliedstaaten in einer ersten 20-monatigen Phase zugewiesen werden, weitere 11 Milliarden Euro sollen in einer zweiten Phase je nach Nachfrage periodisch bereitgestellt werden (Europäische Kommission, 2018b)

- Ergänzt werden soll dies durch eine **Konvergenzfazilität** mit einer Mittelausstattung von insgesamt 2,16 Milliarden Euro (rund 309 Millionen Euro jährlich), die technische sowie finanzielle Unterstützung exklusiv für Euro-Beitrittsstaaten bereitstellt. Die technischen Hilfen sollen denselben Regeln entsprechen wie solche unter dem Instrument für technische Unterstützung. Die finanziellen Hilfen sollen den Regeln des Reformumsetzungsinstrumentes entsprechen. Wenn ein Nicht-Euro-Staat die nötigen Reformschritte bis Ende 2023 nicht umsetzt, werden die betroffenen Mittel in das Reformumsetzungsinstrument überführt.

## 1.2 Bewertung

Es ist grundsätzlich sinnvoll, wirtschaftspolitische Reformen in den EU-Mitgliedstaaten zu fördern. Die heterogene Krisenanfälligkeit der EU-Mitgliedstaaten während der vergangenen Jahre hat mehr denn je deutlich gemacht, dass die Qualität der öffentlichen Verwaltung und des wirtschaftspolitischen Regelwerks in den Euro-Ländern sehr unterschiedlich ist. Die Divergenz der Rahmenbedingungen ist ein zentrales Hindernis, das EU-Ziel einer größeren Einkommenskonvergenz unter den Mitgliedstaaten zu erreichen. Daher ist es zu begrüßen, dass die EU-Kommission einen Fokus auf die vermehrte Umsetzung von Strukturreformen – innerhalb wie außerhalb des gemeinsamen Währungsraums – legt. Im Vergleich zu herkömmlichen Förderinstrumenten, die sich in erster Linie auf physische Investitionen konzentrieren, oder simplen Transfers etwa in Form von Agrarsubventionen, sind auch konkrete Hilfen bei der Umsetzung von Reformen angebracht, da es hier in der Praxis oft an konkretem Know-how mangelt. Zum Beispiel ist ein „Wissenstransfer“ innerhalb der öffentlichen Verwaltung etwa durch ein Weitertragen von Best-Practice-Beispielen als sinnvoll einzuordnen. Im Gegensatz zur Finanzierung von physischen Investitionen durch die EU wird so ermöglicht, dass ein Mitgliedstaat sich früher und schneller zu einem wettbewerbsfähigen und leistungsfähigen Standort entwickelt, der von sich aus privatwirtschaftliche Investitionen anzieht und daher weniger auf eine Subventionierung aus Brüssel angewiesen ist. Grundsätzlich ist auch das Vorhaben der EU-Kommission zu begrüßen, einen Schwerpunkt auf Reformen legen zu wollen, „die die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften am meisten stärken und positive Spillover-Effekte auf andere Mitgliedstaaten haben können“ (Europäische Kommission, 2018c).

Das **SRSP** scheint in begehrtes Instrument zu sein, das bei der Umsetzung von Reformen vor Ort konkrete Unterstützung leistet. Darauf deutet seine starke Nutzung schon kurz nach der Einführung hin. Die fünffache Überbuchung (152 Millionen Euro) der vorgesehenen SRSP Mittel (30,5 Millionen Euro) im Jahr 2018 zeigt ein höheres Interesse von Seiten der Mitgliedstaaten als die EU-Kommission mit den bisherigen Finanzmitteln erfüllen kann. Doch stellt sich die Frage, ob die Nachfrage nach Reformhilfe dauerhaft so hoch bleibt. Zudem müssen die bisherigen Erfahrungen konkret evaluiert werden, bevor im neuen MFR nennenswerte Mittel für ein **Instrument**

**für technische Unterstützung** eingebucht werden. Die Aufstockung der SRSP im laufenden MFR kann dazu als Testphase dienen, wie von der EU-Kommission avisiert. Dabei ist allerdings genau zu prüfen und zu dokumentieren, ob die SRSP-Mittel wirklich effektiv und effizient verwendet werden und ob die Nachfrage hoch bleibt. Zudem ist auszuschließen, dass es zu Mitnahmeeffekten kommt, bei denen Staaten eigentlich nicht auf das externe Know-how angewiesen sind, aber die SRSP-Mittel trotzdem erhalten. Wenn eine solche Evaluation positiv ausfällt, ist eine Aufstockung der SRSP-Finanzmittel auch im neuen MFR und die avisierte Überführung in das Instrument für technische Unterstützung daher grundsätzlich zu empfehlen. Bei der Reformbetreuung durch den SRSP bedarf es aber klarer Vorgaben für einen stringenten Ablauf. Dazu gehören ex-ante formulierte Ziele und Zwischenziele, eine entsprechende sequenzielle Auszahlung der Finanzmittel nach jeweiliger Zielerfüllung, eine transparente Dokumentation im laufenden Prozess sowie eine ex-post Evaluation.

Bei der Beurteilung des **Reformumsetzungsinstruments** ist eine Differenzierung nötig. Im Sinne des Subsidiaritätsprinzips liegen Reformen, die Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit erhöhen, grundsätzlich in der Verantwortung der Mitgliedstaaten, auch weil die mittelfristigen Reformvorteile in erster Linie im Land selbst zur Geltung kommen. Das Subsidiaritätsprinzip ist daher sinnvoll und zu respektieren. Trotzdem führen Regierungen, die beispielsweise um ihre Wiederwahl fürchten, Reformen teilweise aufgrund ökonomischer oder politischer Kosten nicht durch. Reformverlierer organisieren in der Regel aufgrund direkter Betroffenheit und guter Organisierbarkeit starken und konzentrierten Widerstand; Reformgewinner setzen sich dagegen in der Regel nicht für Reformen ein, da positive Wirkungen zu wenig konkret vorhersehbar und nur breit verteilt sind. Zudem haben gerade angebotsorientierte Reformen nicht selten ein politisch-ökonomisch ungünstiges zeitliches Wirkungsprofil. Sie verursachen zunächst ökonomische und politische Kosten, ihre positiven Wirkungen entfalten sie aber erst nach einigen Jahren, möglicherweise erst in der nächsten Legislaturperiode unter einer anderen Regierung. Aus diesen Gründen finden Reformen oft nur in krisenhaften Situationen statt, wenn keine Alternative mehr besteht (pathologisches Lernen). Theoretisch spricht daher einiges dafür, ökonomische und politische Kosten von Reformen durch finanzielle Hilfen abzufedern. Beispielsweise könnten Reformverlierer in einer abstrakten Sicht kompensiert werden, um ihren Widerstand zu mindern. Doch in der Praxis erweist sich der theoretische Charme dieses Konzepts als nicht leicht realisierbar. Eine konkrete Kompensation der Verlierer ohne Mitnahmeeffekte zu erzeugen, erscheint kaum möglich.

Auf Ebene der Mitgliedstaaten drohen Mitnahmeeffekte, wenn Länder Reformen ohnehin durchgeführt hätten, nun aber dabei noch europäische Gelder erhalten. Dass diese Sorge relevant ist, zeigen folgende Zahlen: So wurden laut EU-Kommission (2018d) rund ein Viertel aller länderspezifischen Empfehlungen, die von 2011-2017 im Rahmen des Europäischen Semesters für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik ausgesprochen wurden, bereits substanziell oder vollständig umgesetzt – auch ohne ein bisher bestehendes Reformumsetzungsinstrument. Bei lediglich 30 Prozent der Empfehlungen waren keine oder geringe Fortschritte zu verzeichnen. Dies verdeutlicht das hohe Potential für Mitnahmeeffekte, insbesondere angesichts der nicht unerheblichen finanziellen Ausstattung von 22 Milliarden Euro.

Jenseits von theoretischem Charme und praktischen Umsetzungsproblemen spielen politische Überlegungen eine zentrale Rolle. Deutschland steht vor allem wegen den europafreundlichen Initiativen des französischen Staatspräsidenten politisch unter Druck, auch konstruktiv zur Weiterentwicklung der EWU beizutragen. Das Reformumsetzungsinstrument spielt in dieser Hinsicht eine relevante Rolle. Schon vor einigen Jahren hatte das Kanzleramt mit den sogenannten Reformverträgen (contractual arrangements) einen ähnlichen Vorschlag unterbreitet. Die EU-Kommission hat diese Initiative nun explizit aufgegriffen. Daher kann die Bundesregierung hier nur schwer hinter ihre eigenen Vorschläge zurück, auch wenn der Vorschlag vor einigen Jahren keine hinreichend breite Unterstützung der Euro-Staaten fand.

Vor diesem Hintergrund bietet sich folgendes Vorgehen an. Auch das Reformumsetzungsinstrument sollte zunächst in kleinerem finanziellen Rahmen (als im Vorschlag für den neuen MFR vorgesehen) getestet werden, um zu sehen, ob die praktischen Probleme überhandnehmen oder doch kontrolliert werden können. Ganz zentral ist dabei, dass nicht einzelne Reformen, sondern nur umfassendere Reformpakete mit klar definierten Einzelschritten finanziell unterstützt werden. Zudem dürften Auszahlungen nur nach Prüfung einer erfolgreichen Umsetzung von Etappenzielen ausgezahlt werden, die transparent zu dokumentieren sind. Nach dieser Testphase muss zunächst eine Evaluation erfolgen.

Die Einrichtung einer separaten **Konvergenzfazilität nur für Nicht-Euro-Länder** ist ökonomisch kaum zu rechtfertigen. Denn für sie sollen die gleichen Regeln gelten wie bei den Instrumenten zur technischen Unterstützung und zur Reformumsetzung. Die Konvergenzfazilität scheint allein als politisches Marketing gedacht, nachdem sich der Kommissionspräsident in seiner letzten Rede zur Lage der Union für baldige Beitritte der Euro-Beitrittskandidaten ausgesprochen hat. Aus ökonomischer Perspektive ist von einer solchen Abtrennung abzuraten. Die Priorisierung der Mittelvergabe sollte sich vielmehr nach Qualität und Dringlichkeit der anzugehenden Reformen richten und keine Kategorisierung nach Ländern vornehmen. Wer gute und sinnvolle Reformen umsetzen will, sollte vor allem technische Unterstützung bekommen. Außerdem erhalten die Nicht-Euro-Länder ohnehin erhebliche Mittel im Rahmen der Kohäsionspolitik, um die Einkommenskonvergenz zu stärken. Dabei wird bislang zwar überwiegend auf Investitionen und Wachstumsförderung gesetzt. Doch könnten und sollten auch diese Gelder stärker für die Förderung von Strukturreformen für mehr Wettbewerbsfähigkeit und flexiblere Märkten eingesetzt werden. Auch aus dieser Perspektive ist die Schaffung einer neuen Konvergenzfazilität also nicht zu rechtfertigen.

## Weitere makroökonomische fiskalische Stabilisierungsinstrumente

### 1.3 Vorschläge der EU-Kommission

Die EU-Kommission schlägt im Nikolauspaket auch einen makroökonomischen fiskalischen Stabilisierungsmechanismus auf zentraler Ebene in der EWU vor. Dieser Vorschlag wurde durch die MFR-Vorschläge konkretisiert (Europäische Kommission, 2018c, e, f). Demnach soll eine Eu-

ropäische Investitionsstabilisierungsfunktion (EISF) in einer tiefen Rezession durch zinslose Kredite dazu beitragen, dass im betroffenen Land das staatliche Investitionsniveau trotz der Krise aufrechterhalten bleibt. Die EISF soll aus zwei Komponenten bestehen.

- Erstens kann die EU-Kommission unter gewissen Bedingungen (s.u.) ohne die Mitgliedstaaten entscheiden, Hilfskredite zur Investitionsstabilisierung an einen antragstellenden Staat zu vergeben. Die Hilfskredite nimmt sie selbst am Finanzmarkt auf und reicht sie dann an den betreffenden Staat weiter (back-to-back loan). Der dafür vorgesehene Finanzrahmen soll auf 30 Milliarden Euro beschränkt bleiben. Die EU darf nach herrschender Meinung keine Kredite aufnehmen, um ein Defizit in ihrem Haushalt zu finanzieren. Allerdings kann sie im Rahmen der Marge zwischen dem Haushaltsrahmen und der Eigenmittelobergrenze back-to-back loans aufnehmen. Dies gilt zum Beispiel auch für den während der Euro-Schuldenkrise gegründeten Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) für Euro-Länder sowie für die Zahlungsbilanzfazilität für Nicht-Euro-Länder. Sollte der Krisenstaat die Hilfskredite nicht zurückzahlen, hätte die EU im Ausmaß der Marge bis zur Eigenmittelobergrenze das Recht, von den Mitgliedstaaten entsprechende Beiträge einzufordern, um nicht auf ihren Schulden sitzen zu bleiben. Die Eigenmittelobergrenze liegt im aktuellen MFR derzeit bei 1,20 Prozent des BNE der EU-28 für Zahlungen. Die Kommission schlägt vor, im neuen MFR diesen Rahmen auf 1,29 Prozent des BNE zu erhöhen. Da sie gleichzeitig eine Erhöhung der Ausgabengrenze von rund 1,0 Prozent des BNE auf rund 1,08 Prozent vorschlägt, würde sich die verfügbare Marge nicht wesentlich verändern und bei rund 0,2 Prozent des BNE bleiben.
- Zweitens gibt es neben den Krediten auch eine kleine Transferkomponente. Eigentlich müssten der Krisenstaat Zinsen auf die Hilfskredite der EU zahlen, mindestens in Höhe der Zinsen, zu denen die EU ihrerseits die Kredite aufgenommen hat. Dies soll verhindert werden, indem stattdessen ein zu gründender Stabilisierungs-Hilfsfonds (Stabilisation Support Fund) dem Krisenland Zinszuschüsse zahlt, die die Zinskosten vollständig decken sollen. Die Hilfskredite wären damit für den Krisenstaat letztlich zinslos. Diese Zinssubvention soll offensichtlich erst nach der Rückzahlung des Hilfskredits gezahlt werden. Der Stabilisierungs-Hilfsfonds soll – indikativ – rund 0,6 Milliarden Euro pro Jahr umfassen, also rund 4,2 Milliarden Euro auf sieben Jahre gerechnet. Die 0,6 Milliarden ergeben sich offenbar aus einer angenommenen Verzinsung der 30 Milliarden Euro mit 2 Prozent pro Jahr. Finanziert werden soll der Fonds durch die Mitgliedstaaten – und zwar durch einen Anteil an deren Seignorage, also an den Gewinnen der nationalen Zentralbanken aus der Geldausgabe. Diesbezüglich ist ein intergouvernementales Abkommen unter den Mitgliedstaaten nötig über die einzuzahlenden Fondsmittel.

Die Hilfskredite sollen – anders als beim Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) – ohne die Anforderung der Einstimmigkeit unter den Mitgliedstaaten (quasi automatisch) und ohne die Vorbedingung eines Reformprogramms (Ex-post-Konditionalität) von der EU-Kommission vergeben werden. Doch werden andere Vorbedingungen gestellt.

- So muss das Land von einem großen asymmetrischen ökonomischen Schock getroffen worden sein. Als Kriterium für das Ausmaß des Schocks dient der Quartalswert der nationalen saisonbereinigten Arbeitslosenquote. Zwei Bedingungen werden gestellt: Erstens

muss der Quartalswert um mehr als einen Prozentpunkt über dem Niveau des Vorjahresquartals liegen. Zweitens muss der aktuelle Quartalswert über dem durchschnittlichen Niveau der vergangenen 60 Quartale (vor dem aktuellen Quartal) liegen. Die Höhe des Hilfskredits richtet sich unter anderem nach dem Ausmaß des Schocks.

- Zudem muss der Krisenstaat wirtschaftspolitische Voraussetzungen erfüllen, um Zugangsberechtigt zu sein (Ex-ante-Konditionalität). So muss seine Wirtschaftspolitik in der Zeit vor dem Schock in Übereinstimmung mit dem ökonomischen und fiskalischen Überwachungsrahmen der EU gewesen sein. Konkret darf es in den zwei Jahren vor dem Hilfsersuchen keinen Ratsbeschluss geben, nach dem der Krisenstaat im Rahmen des SWP oder der Makroökonomischen Überwachung in konkret definierten Fällen keine ausreichenden Maßnahmen getroffen hat, um die bestehenden Vorgaben zu erfüllen. Die Idee dahinter ist offenbar, dass ein Hilfsinstrument geschaffen werden soll für ein weitgehend unverschuldet in eine tiefere Rezession geratendes Land. Man könnte auch von einem Schlechtwetterfonds (rainy day fund) sprechen.
- Es werden zudem Vorgaben zur zielgerichteten investiven Verwendung der Hilfskredite gemacht. Wenn der Krisenstaat diese Bedingungen nicht erfüllt, kann die EU-Kommission entscheiden, dass der Hilfskredit ganz oder teilweise vorzeitig zurückgezahlt werden muss. Auch die Zinssubvention kann gestrichen werden.

Die EISF soll auch für die Beteiligung von Nicht-Euro-Staaten offen sein, die sich dazu an der Finanzierung des Fonds beteiligen müssen. Zudem denkt die EU-Kommission vage an, den Mechanismus in Zukunft in zweierlei Richtungen zu ergänzen und zu erweitern. Erstens sieht sie dabei eine mögliche Rolle für den ESM (oder den möglicherweise gegründeten Europäischen Währungsfonds EWF) und zweitens erwägt sie einen freiwilligen Versicherungsmechanismus, der von den Mitgliedstaaten aufgesetzt werden kann.

#### 1.4 Bewertung

Wie eingangs erwähnt sehen wir keine zwingende ökonomische Notwendigkeit für einen zentralen fiskalischen Stabilisierungsmechanismus (Matthes et al., 2016). Dies lässt sich mit einer Analyse im Rahmen der Theorie des optimalen Währungsraumes begründen (Matthes/Iara, 2017).

Die weiteren Ausführungen gehen von der Voraussetzung aus, dass die EISF aufgrund eines politischen Beschlusses eingeführt wird und beurteilen die Details des Vorschlages in differenzierter Weise. Positiv zu werten sind folgende Aspekte:

- Bis auf die eng begrenzte Zinssubvention sollen rückzahlbare Kredite und keine Transfers vergeben werden. Das mindert die Gefahr einer Transferunion.
- Zudem ist der Kreditrahmen mit maximal 30 Milliarden Euro eng begrenzt, beispielsweise im Vergleich zum Kreditrahmen von 500 Milliarden Euro beim ESM.

- Die Kreditaufnahme der EU bleibt durch die Eigenmittelobergrenze beschränkt. Da die Marge bis zur Eigenmittelobergrenze wie erläutert gemäß den Vorschlägen der EU-Kommission nicht wesentlich erhöht werden soll, blieben die Mittel für die EISF auch im nächsten MFR eng gedeckelt.
- Die EISF greift nur bei großen Schocks und soll nicht zum konjunkturellen Finetuning dienen.
- Das Ziel, bei den staatlichen Investitionen anzusetzen, ist grundsätzlich richtig, weil in einer Rezession hier in der Regel zuerst gespart wird. Auch die Regelung ist adäquat, dass bei Nicht-Befolgen der Mittelverwendungsvorgaben die Hilfskredite frühzeitig zurückgezahlt werden sollen und die Zinssubvention gestrichen werden kann.
- Das Setzen von Ex-ante-Zugangsbedingungen soll wirtschaftspolitische Fehlanreize (Moral Hazard) verhindern und Anreize schaffen, dass die Mitgliedstaaten sich an die ökonomischen und fiskalischen Regeln der EU halten. Anders als bei negativen Sanktionsdrohungen im Stabilitäts- und Wachstumspakt wird hier ein positiver Anreizansatz verfolgt.

Doch sind wichtige Aspekte problematisch:

- Die Ex-ante-Zugangsbedingungen sind zwar konkret mit Blick auf bestimmte Regeln des SWP und der Makroökonomischen Überwachung formuliert. Doch es stellt sich die Frage, ob die Regeln im Fall der Fälle auch wirklich eingehalten werden. Wenn selbst einfache, numerische Regeln wie beim SWP nicht eingehalten werden, erscheint eine ad hoc Aufweichung der Regeln bei der EISF nicht unwahrscheinlich. Dies gilt zudem, weil die Bedingungen an Ratsbeschlüsse gekoppelt sind und der Rat in der Vergangenheit bei der Durchsetzung der Regeln teilweise relativ lax agiert hat.
- Außerdem wäre sicherzustellen, dass ein Land, das einmal Zugang zum Hilfsinstrument erhalten hat, bei einer Verschlechterung seiner Wirtschaftspolitik wieder davon ausgeschlossen werden kann. Eine Möglichkeit würde darin bestehen, den Zugang immer nur für ein Jahr zu gewähren. Gleichwohl stellt sich auch hier die Frage der Zeitkonsistenz: Wären die europäischen Institutionen wirklich politisch stark genug, einem Land den Zugang wieder zu entziehen?
- Trotz des anfänglichen eng begrenzten Umfangs von maximal 30 Milliarden Euro könnte sich unter anhaltendem politischem Druck nach und nach ein umfangreicher ausufernder Hilfsmechanismus etablieren. Die EU-Kommission denkt eine Erweiterung jenseits des engen EU-Haushaltsrahmens explizit an. Hier gilt die alte Einsicht „Kasse macht sinnlich“ erfahrungsgestützt unverändert.
- Die Definition großer asymmetrischer Schocks knüpft am Ausmaß des Schocks an, indem ein deutlicher Anstieg der Arbeitslosenquote zum Maßstab gemacht wird. Zwar ist die Arbeitslosenquote weniger revisionsanfällig als das Bruttoinlandsprodukt. Doch ist die Arbeitslosigkeit ein nachlaufender Indikator. Damit könnte es dazu kommen, dass eine zu späte Reaktion auf Konjunkturerinbrüche erfolgt.
- Die gewählte Definition setzt nur Ausmaß des Schocks an und lässt den Aspekt der Asymmetrie außen vor. Das widerspricht zwar der expliziten Zielsetzung, ist ökonomisch aber

nachvollziehbar. Denn die Definition asymmetrischer Schocks ist schwer zu fassen. Hier würde das Risiko bestehen, dass Mitgliedstaaten allfällig Forderungen nach einer Unterstützung stellen. Grundsätzlich wird es bei massiven gesamtwirtschaftlichen Störungen wie in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2009 ohnehin nur effektiv möglich sein, durch eine Koordinierung der nationalen Finanzpolitiken gegenzusteuern. Im Fall einer offenkundig einseitigen Belastung einer Volkswirtschaft, wie sie für Irland bei einem harten Brexit zu erwarten ist, müsste aus gemeinschaftlicher Verantwortung ohnehin gehandelt werden – und die Erfahrung lehrt, dass in solchen Fällen die Einsicht dafür trägt.

- Die Finanzierung des Fonds zur Zinssubvention durch Seigniorage-Gewinne der nationalen Zentralbanken ist kritisch zu sehen. Denn durch den zweckgebundenen Rückgriff des Staates auf die Zentralbankgewinne würde die Trennlinie zwischen Staatshaushalt und Zentralbank aufgeweicht. Zwar fließen den nationalen Staatshaushalten die Gewinne der nationalen Zentralbanken jährlich zu. Doch darauf einen Anspruch zu formulieren, macht einen qualitativen Unterschied und droht die Unabhängigkeit der Zentralbanken einen Schritt weit zu untergraben.

## Wo mehr europäische Koordination fruchtbar ist: Grenzüberschreitende Infrastrukturinvestitionen

Will sich die Europäische Union den hochgesteckten Zielen von dynamischem Wachstum und realer Konvergenz ernsthaft annähern, müssen europäische Wertschöpfungsketten friktionslos und mit niedrigen Transaktions- und Transportkosten über Staatsgrenzen hinweg verlaufen. Vorleistungsbezüge kommen zwar bereits heute aus allen Teilen des Binnenmarktes und länderübergreifende Kooperationen sind heute eher Standard als Ausnahme, trotzdem halten Unternehmen zuerst noch immer Ausschau nach nationalen Lösungen. Und das mit gutem Grund: Trotz Binnenmarkt, Binnenmarkt 2.0, Personenfreizügigkeit und Schengen bestehen gegenüber inländischen Lösungen noch immer signifikante Nachteile grenzübergreifender Produktion, Zulieferung oder Vertrieb.

Auf der einen Seite treibt die Komplexität unterschiedlicher Regelwerke bürokratische Kosten. Hier können „technische Hilfen“ ansetzen und eine Vereinheitlichung vorantreiben. Auf der anderen Seite bestehen an den Grenzen weiterhin physische Hürden. Insbesondere in Grenzgebieten investieren Nationalstaaten zu wenig in angemessene Infrastrukturprojekte. Positive externe Effekte, die sich aus einer verbesserten Infrastruktur (bspw. für den Transport von Waren oder Informationen) regional ergeben, sind nicht nur im Inland, sondern auch im Ausland spürbar. Regierungen haben demnach häufig einen Anreiz zuerst in Binnenregionen zu investieren, sodass externe Effekte im Inland verbleiben. Eine Kooperation mit benachbarten Regierung bleibt zu häufig aus.

Die entsprechende Unterfinanzierung hat maßgebliche Auswirkung auf die europäischen Wertschöpfungsnetzwerke. Zwar werden Ländergrenzen immer gewisse Handelshemmnisse darstel-

len (bspw. aufgrund kultureller oder sprachlicher Unterschiede). Mangelnde grenzüberschreitende Infrastrukturinvestitionen innerhalb des EU-Binnenmarkts sollten jedoch kein zusätzliches Hindernis darstellen. Doch das Gegenteil ist aktuell der Fall: Felbermayr und Tarasov (2016) quantifizieren den sich allein aus mangelnder Transportinfrastruktur ergebenden handelsbremsenden Effekt auf ein Fünftel des gesamten Grenzeffekts.

Die Europäische Union kann hier eine koordinierende Aufgabe übernehmen und grenzüberschreitende Investitionsprojekte anstoßen, die Nationalstaaten nur wegen ihrer speziellen geographischen Lage am Rande des nationalstaatlichen Gebiets nicht realisieren. Sie tut das in begrenztem Maße bereits im Rahmen der sogenannten Connecting Europe Facility (Europäische Kommission, 2018g). Dabei sind im aktuellen MFR (2014-2020) über sieben Jahre rund 22 Milliarden Euro für den Verkehrsbereich vorgesehen (rund 3,2 Milliarden Euro im Jahresdurchschnitt). Im Vorschlag für den neuen MFR (2021-2027) schlägt die EU-Kommission (2018c) vor, diesen Betrag auf gut 30 Milliarden Euro aufzustocken (knapp 4,4 Milliarden Euro im Jahresdurchschnitt). Das soll aber teils durch Einbeziehung von Mitteln aus der Kohäsionspolitik und dem Verteidigungsbereich unter das Dach der Fazilität erfolgen, wobei der Infrastrukturfokus der Kohäsionspolitik eher national und regional bleibt. Damit kann nicht von einer substanziellen Aufstockung der Mittel für die grenzüberschreitende Infrastruktur die Rede sein. Hier ist mehr Ehrgeiz nötig.

Um deutlich mehr Finanzmittel für die grenzüberschreitende Infrastruktur in der EU zu mobilisieren, sollte die Finanzierung nicht allein aus dem EU-Haushalt kommen. Vielmehr ist ratsam, über eine Kapitalmarktfinanzierung auch private Gelder mit einfließen zu lassen. Dazu sollte die EU dem Modell der Europa-2020-Projektanleiheninitiative folgen. Dies ist eine gemeinsame Initiative der Europäischen Kommission und der Europäischen Investitionsbank (EIB) mit dem Ziel, Investitionen in große Infrastrukturprojekte für Kapitalmarktinvestoren attraktiv zu gestalten. Denn diese Investitionen können aufgrund ihrer Komplexität häufig nur schwer über private Investoren finanziert werden. Durch eine Tranchierung der Anleihen in Vorrang- und Nachranganleihen kann jedoch die Kreditqualität der Anleihen verbessert werden. Hierbei übernimmt die EIB die nachrangige Tranche, um die Schulden der vorrangigen Tranche zu bedienen (EIB, 2018). Durch die Garantie kann das Rating der vorrangigen Tranche verbessert werden, was die Anleihen attraktiver für institutionelle Investoren, wie Versicherungen und Pensionsfonds macht.



## Literatur

Busch, Berthold, 2018, Kohäsionspolitik in der Europäischen Union – Bestandsaufnahme und Neuorientierung, IW-Analysen 121, Köln, [https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user\\_upload/Studien/IW-Analysen/PDF/2018/IW-Analyse\\_121\\_Kohaesionspolitik\\_in\\_der\\_EU.pdf](https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/IW-Analysen/PDF/2018/IW-Analyse_121_Kohaesionspolitik_in_der_EU.pdf)

Busch, Berthold / Matthes, Jürgen, Neue Prioritäten für die Europäische Union, IW-Report, Nr. 17/2018, Köln, [https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user\\_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report\\_2018-17\\_Zukunft\\_der\\_EU.pdf](https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report_2018-17_Zukunft_der_EU.pdf)

Demary, Markus, 2018, Tackling non-performing loans in the Euro area: what are the costs of getting banks fit for a European Deposit Insurance Scheme?, IW-Report, Nr. 16/2018, Köln, [https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user\\_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report\\_2018\\_16\\_Non\\_performing\\_loans.pdf](https://www.iwkoeln.de/fileadmin/user_upload/Studien/Report/PDF/2018/IW-Report_2018_16_Non_performing_loans.pdf)

EIB - Europäische Investitionsbank, 2018, Die Europe-2020-Projektanleiheninitiative – Innovative Infrastrukturfinanzierung, [www.eib.org/products/blending/project-bonds/?lang=de](http://www.eib.org/products/blending/project-bonds/?lang=de)

Europäische Kommission, 2017a, Dienst zur Unterstützung von Strukturreformen, Lage der Union 2017, Brüssel, [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/srss-factsheet\\_de.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/srss-factsheet_de.pdf)

Europäische Kommission, 2017b, Regulation (EU) No 2017/825 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017, on the establishment of the Structural Reform Support Programme - Work Programme for 2017, Annex, Brüssel, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srsp2017\\_annual\\_work\\_programme.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srsp2017_annual_work_programme.pdf)

Europäische Kommission, 2017c, Modernising tax audits for the national Revenue Authority, Brüssel, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss\\_modernising\\_tax\\_audits\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss_modernising_tax_audits_0.pdf)

Europäische Kommission, 2017d, Managing Non-Performing Loans for the banking sector, SRSS supervisor, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss\\_managing\\_non-performing\\_loans.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss_managing_non-performing_loans.pdf)

Europäische Kommission, 2017e, Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) 2017/825 zur Erhöhung der Finanzausstattung des Programms zur Unterstützung von Strukturreformen und zur Anpassung seines übergeordneten Ziels, Brüssel, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss\\_modernising\\_tax\\_audits\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srss_modernising_tax_audits_0.pdf)

Europäische Kommission, 2018a, Regulation (EU) No 2017/825 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017, on the establishment of the Structural Reform Support Programme - Work Programme for 2018, Annex, Brüssel, [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srsp2018\\_annual\\_work\\_programme.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/srsp2018_annual_work_programme.pdf)

Europäische Kommission, 2018b, Deepening Europe's Economic and Monetary Union: Reform Support Programme, Brüssel, [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-reform-support-programme\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-reform-support-programme_en.pdf)

Europäische Kommission, 2018c, Ein EU-Haushalt für die Zukunft, Brüssel, [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication-modern-budget-may2018\\_de.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/communication-modern-budget-may2018_de.pdf)

Europäische Kommission, 2018d, Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee, the

Committee of the Regions and the European Investment Bank, Brüssel, <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-specific-recommendation-commission-recommendation-communication-en.pdf>

Europäische Kommission, 2018e, European Investment Stabilisation Function, Factsheet, [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-investment-stabilisation\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-investment-stabilisation_en.pdf)

Europäische Kommission, 2018f, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the establishment of a European Investment Stabilisation Function, COM(2018) 387 final, Brüssel, [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-investment-stabilisation-function-regulation\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/budget-may2018-investment-stabilisation-function-regulation_en.pdf)

Europäische Kommission, 2018g, Connecting Europe Facility, Brüssel, <https://ec.europa.eu/inea/en/connecting-europe-facility>

Felbermayr, Gabriel / Alexander Tarasov, 2015, Trade and the Spatial Distribution of Transport Infrastructure, CESifo Working Paper Series No. 5634, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2706533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2706533)

Hüther, Michael / Jürgen Matthes, 2018, Zum Nikolauspaket der EU-Kommission: Ein kritischer Blick auf die Reformvorschläge zur Europäischen Währungsunion, in Wirtschaftsdienst, Bd. 98, Nr. 1, S. 30-34, <https://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2018/1/ein-kritischer-blick-auf-die-aktuellen-reformvorschlaege-der-eu-kommission/>

Matthes, Jürgen, 2017a, Wie tragfähig sind die Staatsschulden der vormaligen Krisenländer in Südeuropa?, IW-Report, No. 32/2017, Cologne, [https://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/366444/storage/master/file/13945807/download/IW-Report\\_2017\\_32\\_Schuldentragfaehigkeit\\_Krisenlaender.pdf](https://www.iwkoeln.de/_storage/asset/366444/storage/master/file/13945807/download/IW-Report_2017_32_Schuldentragfaehigkeit_Krisenlaender.pdf)

Matthes, Jürgen, 2017b, Risks and opportunities of establishing a European Monetary Fund based on the European Stability Mechanism, IW policy paper, No. 8, Cologne, [https://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/342708/storage/master/file/12923494/download/IW-policy-paper\\_2017\\_8\\_EMF.pdf](https://www.iwkoeln.de/_storage/asset/342708/storage/master/file/12923494/download/IW-policy-paper_2017_8_EMF.pdf)

Matthes, Jürgen / Iara, Anna, 2017, On the future of the EMU: Is more fiscal integration, indispensable?, in: European View, Vol. 16, No. 1, pp. 3–22, <https://link.springer.com/article/10.1007/s12290-017-0429-7>

Matthes, Jürgen / Iara, Anna / Busch, Berthold, 2016, Die Zukunft der Europäischen Währungsunion – Ist mehr fiskalische Integration unverzichtbar?, IW-Analysen, No. 110, Cologne, [https://www.iwkoeln.de/\\_storage/asset/316627/storage/master/file/11848572/download/IW-Analyse\\_110\\_2016\\_Die\\_Zukunft\\_der\\_Europaeischen\\_Waehrungsunion.pdf](https://www.iwkoeln.de/_storage/asset/316627/storage/master/file/11848572/download/IW-Analyse_110_2016_Die_Zukunft_der_Europaeischen_Waehrungsunion.pdf)

## Abstract

The EU-Commission has proposed different reforms for the Economic and Monetary Union. Whereas some ideas seem to be politically motivated or entail problematic incentives for sound economic policy in the long-run, other reform propositions can potentially enhance the EU economic framework and contribute to a pan-European risk reduction.

A budget increase for technical support for the implementation of structural reforms is a reasonable idea to be carried forward. In contrast, a simple reform subsidy – in terms of “money for reforms” – will trigger large deadweight effects and ignores the principle of subsidiarity. Reform subsidies are no reasonable amendment to the current framework. The creation of a new Convergence Facility that promotes structural reforms especially in non-Euro countries follows political motivation only and is also to be rejected.

The planned macroeconomic stabilization instruments, in order to cushion asymmetric shocks on the supranational level, should neither be prioritized. The approach of a fund that tackles public investments during crisis and that faces a clear budget ceiling is comprehensive, however, there is a danger that the budget could rather be determined by political needs than by economic reasoning and that ex-ante conditionality would not be strictly applied in the end. The proposition of further macroeconomic stabilization instruments should be rejected.

The EU should take a lead in strategic coordination of cross-border investment projects. Underfunded infrastructure in border regions still prevents pan-European value chain networks. The European Investment Bank could contribute to real convergence within the European Union through project bonds for cross-border infrastructure projects.