

Kapeller, Jakob; Gräbner, Claudius; Heimberger, Philipp

**Working Paper**

## Wirtschaftliche Polarisierung in Europa: Ursachen und Handlungsoptionen

ICAE Working Paper Series, No. 98

**Provided in Cooperation with:**

Johannes Kepler University Linz, Institute for Comprehensive Analysis of the Economy (ICAE)

*Suggested Citation:* Kapeller, Jakob; Gräbner, Claudius; Heimberger, Philipp (2019) : Wirtschaftliche Polarisierung in Europa: Ursachen und Handlungsoptionen, ICAE Working Paper Series, No. 98, Johannes Kepler University Linz, Institute for Comprehensive Analysis of the Economy (ICAE), Linz

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/201561>

**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.*

# **Wirtschaftliche Polarisierung in Europa: Ursachen und Handlungsoptionen**

**Jakob Kapeller, Claudius Gräbner  
and Philipp Heimberger**

# **Wirtschaftliche Polarisierung in Europa: Ursachen und Handlungsoptionen**

Jakob Kapeller

*Institut für Sozioökonomie, Universität Duisburg-Essen*

*Institut für die Gesamtanalyse der Wirtschaft, Johannes Kepler Universität Linz*

Claudius Gräbner

*Institut für Sozioökonomie, Universität Duisburg-Essen*

*Institut für die Gesamtanalyse der Wirtschaft, Johannes Kepler Universität Linz*

Philipp Heimberger

*Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche (wiiw)*

*Institut für die Gesamtanalyse der Wirtschaft, Johannes Kepler Universität Linz*

*\*: Die Studie ist im Rahmen eines durch die Friedrich-Ebert Stiftung geförderten Forschungsprojekts entstanden. Sie ist auch über die [offizielle Projekthomepage](#) der FES verfügbar.*

## **Inhaltsverzeichnis**

Vorwort

Zusammenfassung

1. Einleitung: Wirtschaftliche Konvergenz oder Desintegration in Europa?
2. Die makroökonomische Polarisierung in der EU
  - 2.1 Konvergenz als politisches Versprechen des ökonomischen Integrationsprozesses in Europa
  - 2.2 Divergente Wachstumsmodelle in der EU
  - 2.3 Konvergenz und Divergenz in der EU: Makroökonomische Schlüsselindikatoren
3. Ungleiche Verteilung der Produktionskapazitäten in Europa: Auswirkungen für makroökonomische Polarisierung?
  - 3.1 Technologische Entwicklung und ökonomischer Wohlstand
  - 3.2 Lohnkosten oder Technologie: Was bestimmt die internationale Wettbewerbsfähigkeit der EU-Länder?
  - 3.3 Technologie, Export-Performance und Strukturwandel in der EU
4. Wirtschaftspolitische Impulse für ein prosperierendes Europa
  - 4.1 Europäische Werte sichern
  - 4.2 Die Eurozone zu Ende denken
  - 4.3 Den Standortwettbewerb eindämmen
  - 4.4 Wirtschaft neu denken: Eine Frage des Fortschritts
5. Abschließende Bemerkungen

Literaturverzeichnis

## **Zusammenfassung**

Diese Studie diskutiert die Herausforderungen, denen sich die wirtschaftspolitischen Akteure in Europa stellen müssen, um eine wirtschaftlich prosperierende und institutionell stabile Gemeinschaft der Mitgliedsländer der Europäischen Union (EU) sicherzustellen. Auf analytischer Ebene dokumentieren wir nicht nur den Prozess einer multi-dimensionalen Polarisierung der EU-Länder, sondern bringen die bestehenden ökonomischen Divergenzen mit einem langfristig zentralen Problem in Verbindung, nämlich der strukturellen Polarisierung: Unterschiede in der institutionellen und rechtlichen Einbettung (etwa in den Bereichen des Steuer- und Unternehmensrechts, des Arbeitsmarkts oder des Finanzsektors) und technologischen Kapazitäten sind ein wesentlicher Treiber für eine Divergenz der Lebensstandards zwischen einigen Mitgliedsländern. Diese Polarisierung, die bereits vor der Finanzkrise ihren Ausgang genommen, sich jedoch in den letzten zehn Jahren verschärft hat, ist maßgeblich auf einen globalen und vor allem auch europäischen Standortwettbewerb zurückzuführen.

Ohne ein koordiniertes und kooperatives Einschreiten der wirtschaftspolitischen Akteure ist ein weiteres Auseinanderdriften der ökonomischen Entwicklungspfade unvermeidbar. Denn die großen Unterschiede in den Produktionsstrukturen der EU-Länder und die damit verbundene höchst ungleiche Verteilung technologischer Kapazitäten haben selbstverstärkenden Charakter und würden die Polarisierung weiter verschärfen.

Die Studie liefert Vorschläge für eine kohärente europäische Gesamtstrategie, die nicht nur bestehende Probleme adressiert und die häufig versprochene Aufwärtskonvergenz zwischen den EU-Ländern möglich macht. Sie bietet auch eine mögliche Grundlage, um zentrale Zukunftsherausforderungen (z.B. Digitalisierung, Alterung der Gesellschaft, Klimawandel oder globaler Handel) auf Basis gemeinsamer europäischer Zielsetzungen zu adressieren. Dabei stellen wir die Sicherung bzw. den Ausbau europäischer Werte und Institutionen ins Zentrum, um auf dieser Basis die europäische Integration an entscheidenden Stellen zu vertiefen und so mittel- bis langfristig von europäischer Seite auch zu einer Transformation der globalen Wirtschaftsordnung beizutragen. Ein zentrales Argument ist, dass koordinierte Maßnahmen in verschiedenen

Politikbereichen – insbesondere in der Lohn-, Geld-, Fiskal- und Industriepolitik – von zentraler Bedeutung sind, um eine langfristig erfolgreiche wirtschaftliche Basis für den gemeinsamen europäischen Wirtschafts- und Währungsraum zu schaffen.

## 1. Einleitung: Wirtschaftliche Konvergenz oder Desintegration in Europa?

Der vorübergehende konjunkturelle Aufschwung der Jahre 2017 und 2018 sorgte in weiten Teilen Europas für Optimismus: Nach Jahren der Rezession und Stagnation in zahlreichen europäischen Ländern konnte wieder kräftigeres Wirtschaftswachstum und eine rückläufige Arbeitslosigkeit verzeichnet werden (z.B. Europäische Kommission 2017; IWF 2018; Europäische Kommission 2018; OECD 2018). Selbst der US-amerikanische Wirtschaftsnobelpreisträger Paul Krugman, ein kritischer Beobachter der wirtschaftlichen Entwicklungen in Europa, äußerte sich optimistisch: „Es ist wichtig, sich darüber klar zu sein, dass Europa 2018 ganz anders aussieht als Europa 2013. Zumindest für den Moment ist Europa als funktionierendes wirtschaftliches System zurück“ (Krugman 2018).<sup>1</sup>

Diese Studie argumentiert, dass die temporär positive Konjunktorentwicklung der Jahre 2017-2018 die tieferliegende strukturelle Polarisierung in weiten Teilen der EU lediglich überdeckt hat. Diese Polarisierung ergibt sich zum einen aus *strukturellen Unterschieden*, also Differenzen im sektoralen Aufbau der Wirtschaft, in den Produktionsstrukturen sowie den damit verbundenen technologischen Kapazitäten, und zum anderen aus der unterschiedlichen *institutionellen und rechtlichen Einbettung* (etwa in den Bereichen des Steuer- und Unternehmensrechts, des Arbeitsmarkts oder des Finanzsektors) zwischen den EU-Ländern. Die Polarisierung stellt weiterhin die größte Gefahr für den langfristigen europäischen Zusammenhalt dar, da sie unter den derzeitigen politischen Rahmenbedingungen ein makroökonomisches Auseinanderdriften bewirkt.

Ungeachtet der kurzfristigen konjunkturellen Erholung der letzten Monate sind die *strukturellen Unterschiede* zwischen einem Großteil der Volkswirtschaften in der EU entweder relativ stabil oder sogar im Zunehmen begriffen (Gräbner et al. 2017; Gräbner et al. 2018). Mit der Errichtung der Eurozone als gemeinsamem Zoll- und Währungsraum im Jahr 1999 war jedoch das zentrale politische Versprechen eines wirtschaftlichen Konvergenzprozesses verknüpft: Die Euromitgliedsländer würden zusammenwachsen, die Länder mit geringeren Wohlstandsniveaus sich nach oben hin orientieren und an Länder wie Deutschland, die Niederlande und Österreich anschließen

---

<sup>1</sup> Der Artikel von Krugman (2018) liegt im Englischen vor; eigene Übersetzung des Zitats ins Deutsche.

(z.B. Gill und Raiser 2012). Die Krise und die darauf folgenden wirtschaftlichen Erfahrungen haben jedoch gezeigt, dass die Konvergenzentwicklung der Vorkrisenjahre nur „Fassadencharakter“ hatte, weil das von steigender privater Verschuldung getriebene Wachstum insbesondere in der südlichen Eurozone mit dem Ausbruch der Krise rasch zum Erliegen kam (z.B. Lane 2012; Stockhammer 2016; Regan 2017).

Unterhalb dieser Fassade ließ sich jedoch bereits im Vorkrisenzeitraum ein Polarisierungsprozess beobachten, der vor allem auf der Ebene der Leistungsbilanzsalden ersichtlich war: Länder wie Deutschland und Österreich auf der einen Seite wiesen stabile oder sogar steigende Leistungsbilanzüberschüsse auf, während Länder wie Italien, Spanien und Griechenland im Laufe der Vorkrisenjahre Defizite akkumulierten. Dies deutet auf die Existenz unterschiedlicher Wachstumsmodelle in der Vorkrisenphase hin, die einen kurzfristigen Aufholprozess der südeuropäischen Eurozonenländer ermöglichten, der sich letztlich jedoch als nicht nachhaltig herausstellte.

Die Frage, ob das Versprechen einer ökonomischen Annäherung der Euroländer durch ein aufholendes Wachstum vergleichsweise ärmerer Länder („Aufwärtskonvergenz“) eingelöst werden kann, ist allerdings nicht nur eine Frage der politischen Glaubwürdigkeit, sondern betrifft die Zukunftsfähigkeit der gemeinsamen Währung schlechthin. Schließlich ist in den Jahren der Eurokrise klar geworden, dass große ökonomische Ungleichheiten zwischen den Euroländern auch zu Konflikten führen, die das Potential haben, zu einem politischen Scheitern der EU beizutragen (z.B. Eichengreen 2015; Frieden und Walter 2017; Tooze 2018).

Diese Studie dokumentiert nicht nur den Prozess einer makroökonomischen Polarisierung der EU-Länder in verschiedenen relevanten Dimensionen (siehe Kapitel 2), sondern bringt die bestehenden ökonomischen Divergenzen mit einem langfristig zentralen Problem Europas in Verbindung – der strukturellen Polarisierung zwischen den EU-Ländern: Unterschiede in der institutionellen und rechtlichen Einbettung – etwa in den Bereichen des Steuer- und Unternehmensrechts, des Arbeitsmarkts oder des Finanzsektors – sowie in den technologischen Kapazitäten sind ein wesentlicher Treiber für eine Divergenz der Lebensstandards zwischen den Mitgliedsländern. Die daraus erwachsenden politischen Konflikte konterkarieren bestehende Anstrengungen, die

Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) in kritischen Bereichen wie Fiskalpolitik und Bankenregulierung in eine konsequente gemeinsame institutionelle Rahmung einzubetten (Lehner und Wasserfallen 2019), die es im Bereich der Geldpolitik für die Mitgliedsländer der Eurozone bereits in umfassender Weise gibt.

Gerade die technologischen Kapazitäten der einzelnen Länder, die ihre langfristige ökonomische Entwicklung maßgeblich bestimmen, sind unter den Euroländern weiterhin sehr ungleich verteilt (Kapitel 3). Dies führt dazu, dass die Firmen in einigen Ländern (insbesondere in Deutschland) ihre bereits zum Zeitpunkt des Euroeintritts vorhanden gewesenen Marktvorteile im internationalen Wettbewerb ausbauen können, während technologisch schlechter gestellte Länder weiter zurückfallen. Es handelt sich dabei um selbstverstärkende Prozesse – vergangene Erfolge sind die Basis für zukünftige Erfolge (Kaldor 1978; Gräbner et al. 2017; Gräbner et al. 2018) –, für die es im aktuellen Institutionengefüge innerhalb der EU aktuell noch keine kompensierenden Gegenkräfte gibt: EU-Mitgliedsländer befinden sich aufgrund der bestehenden strukturellen Polarisierung auf unterschiedlichen, teils stark auseinanderlaufenden Entwicklungspfaden. Zugleich sind durch die eurozonenweite Harmonisierung der Geldpolitik, die Begrenzung fiskalpolitischer Maßnahmen durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt und die Unmöglichkeit von Wechselkursanpassungen in der Währungsunion wichtige traditionelle Kompensationsmechanismen nicht verfügbar (z.B. De Grauwe 2018a; Heimberger und Kapeller 2017).

Eine weitere Vertiefung dieser divergierenden Pfade ist also wahrscheinlich, obgleich sie im Widerspruch zum politischen Ziel einer wirtschaftlich stabilen EU steht, das durch Aufwärtskonvergenz seiner Mitgliedsländer gekennzeichnet sein sollte. Der Prozess, der dieser Polarisierung zugrunde liegt, wird ungeachtet der kurz- und mittelfristigen Konjunktorentwicklung in Europa weiter voranschreiten, wenn in der Fiskal-, Finanzmarkt-, Lohn- und Industriepolitik keine koordinierten Gegenmaßnahmen ergriffen werden. Kapitel 4 liefert deshalb Ansatzpunkte für eine umfassende Diskussion über wirtschaftspolitische Maßnahmen, die geeignet sind, Aufwärtskonvergenz zu erzielen und eine langfristig erfolgreiche wirtschaftliche Basis für alle Mitgliedsländer zu schaffen.

## 2. Die makroökonomische Polarisierung in der EU

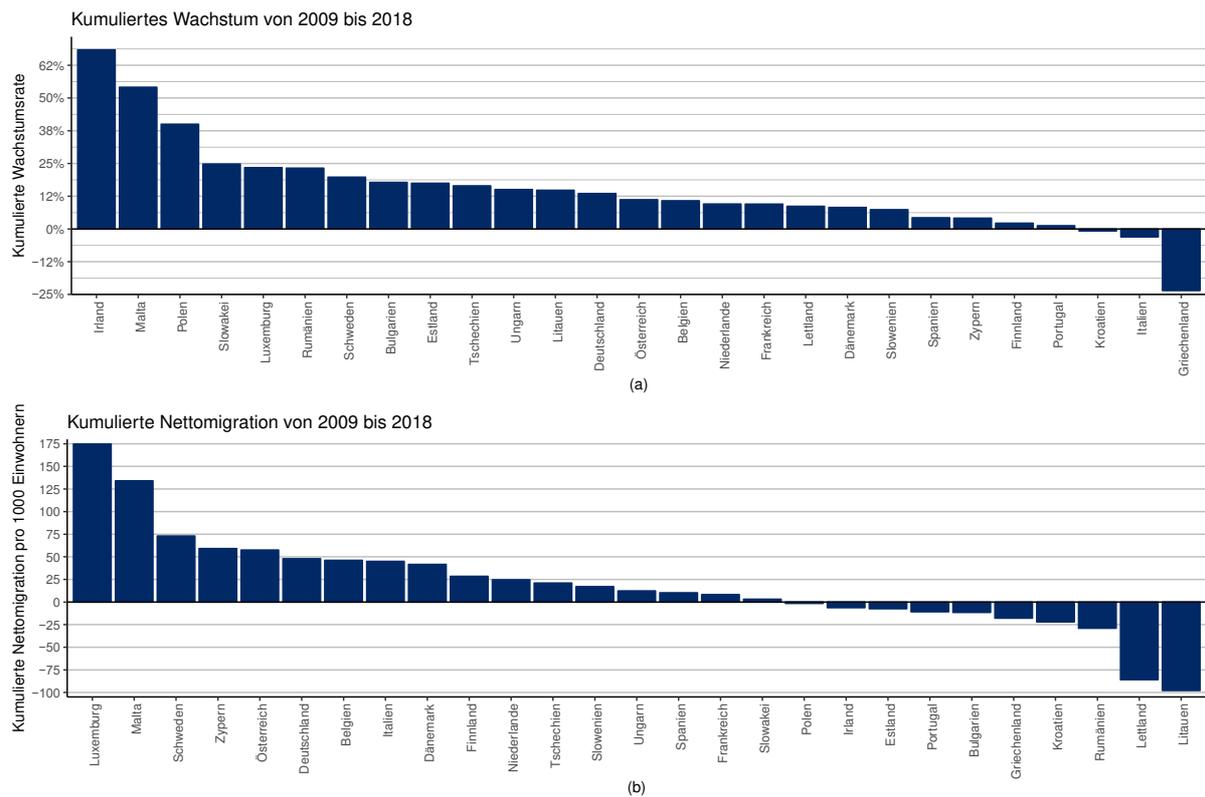
Etwa 20 Jahre nach der offiziellen Einführung des Euro und mehr als zehn Jahre nach dem Ausbruch der Finanzkrise 2007/2008 bleibt die sozio-ökonomische Entwicklung innerhalb der EU bemerkenswert ungleich (vgl. Abbildung 1). So ist die reale Wirtschaftsleistung (gemessen am preisbereinigten Bruttoinlandsprodukt, kurz: BIP) in Deutschland, dem wirtschaftlich und politisch bedeutendsten Land Europas, von 1999 bis 2018 um 32,8 Prozent gestiegen. Deutschland steht damit in einem starken Kontrast zu den südlichen Eurozonenländern, die ökonomisch sukzessive zurückfallen: Das reale BIP Italiens, der drittgrößten europäischen Volkswirtschaft, war 2018 nur 9,6 Prozent höher als im Jahr 1999. Im selben Zeitraum betrug der Anstieg des BIP in Portugal lediglich 18,9 Prozent, während die griechische Wirtschaft aufgrund der tiefen Krise seit 1999 nur um 7,7 Prozent wuchs.<sup>2</sup> Obwohl das Niveau des BIP pro Kopf als zentraler Indikator für den Entwicklungsstand einer Volkswirtschaft im Süden Europas zum Zeitpunkt der Einführung des Euro deutlich niedriger war als in Deutschland, haben die betreffenden Länder – Italien, Portugal und Griechenland – in den letzten zwanzig Jahren weiter an Boden verloren.

Wie Abbildung 1 zeigt, haben die südlichen Länder der Eurozone ein „verlorenes Jahrzehnt“ hinter sich, denn als Folge der Krise erlebten sie eine verheerende Wachstumsentwicklung. Beim realen Wirtschaftswachstum wurden Deutschland und Österreich im Zeitraum 2009-2018 im Vergleich mit den anderen EU-Ländern hingegen nur von aufholenden osteuropäischen Volkswirtschaften sowie von relativ kleinen Ländern wie Malta und Irland überflügelt, die zudem aufgrund ihrer Rolle als Finanzzentren im europäischen Standortwettbewerb als Spezialfälle zu betrachten sind (siehe Kapitel 2 und 3). Und während Deutschlands Arbeitslosenquote zuletzt einen historischen Tiefststand erreicht hat, steht die offizielle Arbeitslosenquote in weiten Teilen der südlichen Eurozonenländer weiterhin deutlich über dem Vorkrisenniveau. Kurzum: Die letzten zehn Jahre zeichnen sich dadurch aus, dass weite Teile der EU-Länder ökonomisch weiter auseinandergedriftet sind.

---

<sup>2</sup> Quelle: AMECO (Update im November 2018); eigene Berechnungen.

Abbildung 1: Wirtschaftswachstum und Migration in der EU



Quelle: AMECO, Eurostat; eigene Berechnungen. Das obere Panel zeigt kumulierte Wachstumsraten des realen BIP. Irland stellt dabei einen statistischen Ausreißer dar. Die sehr hohen irischen Wachstumsraten sind zu einem erheblichen Teil durch statistische Probleme zu erklären, die mit der speziellen Rolle Irlands als Finanzzentrum im globalen Standortwettbewerb zusammenhängen (z.B. Linsi und Mügge 2019).

Divergenzen innerhalb der EU manifestieren sich auch auf der Ebene von Migrationsbewegungen – hier sind es vor allem osteuropäische Nationen mit geringem Einkommensniveau und südeuropäische Länder mit schwacher oder negativer Wachstumsdynamik, die einen entsprechenden Bevölkerungsrückgang zu verzeichnen haben. Die in Abbildung 1 gezeigten Netto-Migrationsbewegungen bedingen langfristig auch eine Verstärkung bestehender Leistungsunterschiede und -potentiale zwischen den europäischen Ökonomien, da es vor allem Menschen im Erwerbsalter und mit höherer Bildung sind, die sich als international mobil erweisen (Galgoczi et al. 2016).

## 2.1 Konvergenz als politisches Versprechen des ökonomischen Integrationsprozesses in Europa

Der Prozess der wirtschaftlichen Integration Europas fand historisch betrachtet in mehreren Phasen statt (z.B. Baldwin und Wyplosz 2015). Die Errichtung der Eurozone

kann als (vorläufiger) Höhepunkt dieses wirtschaftlichen Integrationsprozesses verstanden werden: Zum Zeitpunkt der Implementierung des Euro waren bereits mehrere Jahrzehnte an politischen Anstrengungen vergangen, die von dem Ziel geprägt waren, einen einheitlichen europäischen Markt zu schaffen, in dem Güter, Kapital und Menschen sich möglichst frei über Grenzen hinweg bewegen können. Mit dem Euro als gemeiner Währung wurde diese Tendenz zu einer stärkeren ökonomischen Integration Europas punktuell weiter verstärkt. Mittlerweile sind 19 EU-Länder Mitglied der Eurozone, wobei die Einführung des Euro auch für einige Nicht-Eurozonenländer von Bedeutung war, da diese ihre Währung an den Euro gebunden haben (Dänemark und Bulgarien). Die Implementierung der Eurozone mit Ende der 1990er-Jahre dient in dieser Studie daher als zentraler Ausgangspunkt der Analyse, da die Einführung des Euro als eine punktuelle Vertiefung europäischer Integration und damit als Offenheitsschock für die europäischen Ökonomien verstanden werden kann. Zudem werden wir in der Regel einen Fokus auf die makroökonomische Analyse der Mitgliedsländer der Eurozone legen – wenngleich wir stellenweise auch die Entwicklungen in jenen osteuropäischen EU-Ländern, die aktuell nicht Mitglied der Eurozone sind, berücksichtigen. Dieser spezifische Fokus ergibt sich aus drei Gründen: Erstens macht die Eurozone aktuell fast drei Viertel der EU-Wirtschaftsleistung aus.<sup>3</sup> Zweitens war die Errichtung der Eurozone ein zentraler institutioneller Integrationsschritt. Drittens war die Errichtung der Eurozone an das politische Versprechen ökonomischer Konvergenz gekoppelt. Dieses bestand in der Hypothese, dass die gemeinsame Zoll- und Währungsunion für ihre Mitgliedsländer einen Prozess aufholender Konvergenz auslösen würde, das heißt: dass die zum Eintrittszeitpunkt weniger reichen Länder sich relativ rasch an die höheren Niveaus materieller Lebensstandards in den reichsten EU-Ländern annähern werden (z.B. Dauderstädt 2014). Dieses politische Versprechen wurde jedoch, wie im Anschluss noch zu zeigen sein wird, durch die Realität einer fortgesetzten ökonomischen Polarisierung grundsätzlich in Frage gestellt. Solange eine reale Konvergenz – definiert als eine Angleichung der Lebensstandards – ausbleibt und die institutionelle Architektur der Eurozone politisch und ökonomisch unvollständig ist, wird die Eurozone und damit auch die Gemeinschaft der EU-Länder krisenanfällig und nur eingeschränkt zukunftsfähig sein.

---

<sup>3</sup> Der Anteil der Eurozone am realen BIP der EU betrug im Jahr 2018 ca. 73% (Daten AMECO; eigene Berechnungen).

Aktuell handelt es sich bei der Eurozone um eine Zoll- und Währungsunion, aber keine politische Union oder Fiskalunion (z.B. Iversen et al. 2016; de Grauwe 2018). Es fehlen daher wichtige wirtschaftspolitische Ausgleichsmechanismen, um Ungleichgewichte und Ungleichheiten zwischen den Euroländern eindämmen bzw. korrigieren zu können; ebenso ist die europäische Wirtschaftsarchitektur nur eingeschränkt im Stande, auf globale Herausforderungen bzw. lokal auftretende Krisen in einzelnen Ländern oder Regionen adäquat zu reagieren. Besonders klar wird dies im Bereich der Geldpolitik: Liegt eine national eigenständige Geldpolitik vor, kann ein Land auf sinkende Nachfrage im Privatsektor durch eine gezielte Zinssenkung reagieren, um die regionale Wirtschaftsaktivität wieder anzukurbeln. Im Gegensatz dazu, orientiert sich die EZB an einer gesamthaften Evaluierung der Länder in der Eurozone, wobei ein solches Arrangement auch dazu führen kann, dass die Zinsen in Mitgliedsländern mit steigender Arbeitslosigkeit zu hoch und in solchen mit sinkender Arbeitslosigkeit zu niedrig sind. Dies bedeutet, dass die EZB-Politik für den gesamten Euroraum lokal betrachtet oftmals prozyklische wirkt, weil sie die wirtschaftliche Zyklen von Boom und Krise verschärft und so zu unerwünschten Abweichungen in der Inflationsrate im Ländervergleich bzw. zum Entstehen von erheblichen Handelsbilanzungleichgewichten zwischen europäischen Ländern beitragen kann, wie die Vorkrisenzeit gezeigt hat (z.B. Enderlein et al. 2012; Vermeiren 2017). Weil darüber hinaus die Wechselkurse zwischen den Eurozonenmitgliedsländern fixiert sind (z.B. Höpner und Lutter 2018), können Euro-Mitgliedsländer ihre Währung nicht mehr abwerten, um dadurch ihre Exporte bzw. ihre Leistungsbilanzen zu verbessern. Zuletzt ist wesentlich, dass die Euromitgliedsländer de facto keine Kontrolle über die Währung haben, in der sie sich verschulden, weil die EZB eben für die Geldpolitik im gesamten gemeinsamen Währungsraum zuständig ist. Das hat neben den bereits beschriebenen Einschränkungen der klassischen geld- und währungspolitischen Optionen auf nationaler Ebene auch zur Folge, dass nationale fiskalpolitische Interventionen nicht durch die Zentralbank unterstützt werden können und dass Euroländer spekulativen Attacken – etwa durch Panikverkäufe an den Staatsanleihemärkten – tendenziell stärker ausgeliefert sind (De Grauwe 2012).

Schließlich ist das fiskalpolitische Handlungsspektrum Europas durch das Fehlen eines Budgetinstruments auf Eurozonen-Ebene in wesentlichen Punkten – etwa mit Blick auf die Möglichkeiten kurzfristiger Stabilisierungspolitik – eng beschränkt (z.B. Andor 2016). Auf Eurozonen-Ebene stehen nur unzureichende fiskalische

Ausgleichsmöglichkeiten bereit, um Wirtschaftswachstum und Beschäftigung in einzelnen Eurozonenländern stabilisieren zu können (z.B. Farhi und Werning 2017; Dullien 2018). Die fiskalischen Handlungsspielräume auf nationaler Ebene sind zudem durch das EU-Fiskalregelwerk so beschränkt, dass die Mitgliedstaaten in Krisenzeiten zu wenig Spielraum für wirtschaftsbelebende Maßnahmen haben, während ihnen in Boom-Zeiten tendenziell mehr Spielraum zugestanden wird. Diese Eigenschaft scheint im Sinne einer antizyklisch ausgerichteten Wirtschaftspolitik ebenfalls nur wenig zweckmäßig zu sein (Benetrix und Lane 2013; Heimberger und Kapeller 2017).

Die Eurozone bewegt sich damit nicht nur in einem politisch engmaschigen Korsett, sondern zeigt sich auch anfällig für spekulative Angriffe vonseiten der Finanzmärkte (z.B. Saka et al. 2015). In der Konsequenz sind Eurozonenländer, die an den Staatsanleihemärkten durch Panikverkäufe unter Druck geraten, vom „guten Willen“ der anderen Eurozonenländer abhängig, Finanzierungshilfen bereitzustellen (z.B. Sapir et al. 2014; Frieden und Walter 2017).<sup>4</sup> Ein Beispiel hierfür sind die Erfahrungen Italiens und Spaniens, die in den Jahren 2011 und 2012 an den Staatsanleihemärkten aufgrund von stark steigenden, panikinduzierten Zinsaufschlägen so stark unter Druck gerieten, dass eine selbstverstärkende Liquiditätskrise drohte. Italien und Spanien waren damit unmittelbar von der Unterstützung durch die anderen Eurozonenländer abhängig. Erst nachdem EZB-Präsident Mario Draghi, unter anschließender Zustimmung der deutschen Regierung, mit dramatischer Qualität („whatever it takes“) angekündigt hatte, dass die EZB alles in ihrer Macht stehende für den Zusammenhalt der Eurozone tun werde – einschließlich Notfallkäufen von bereits begebenen Staatsanleihen krisengeschüttelter Länder –, sank der Druck der Finanzinvestoren auf Italien und Spanien rasch und nachhaltig (Mody 2018; Tooze 2018).

Eine nochmals weiter zugespitzte Abhängigkeit erlebten Länder wie Griechenland, Irland und Portugal, die ihren Zugang zu den Finanzmärkten nach dem Beginn der Eurokrise vorübergehend völlig verloren und damit von den wirtschaftlich und politisch mächtigeren Eurozonenländern abhängig waren, die in der Folge die Bedingungen für die Finanzierungsunterstützung maßgeblich bestimmen konnten. Diese Konstellation

---

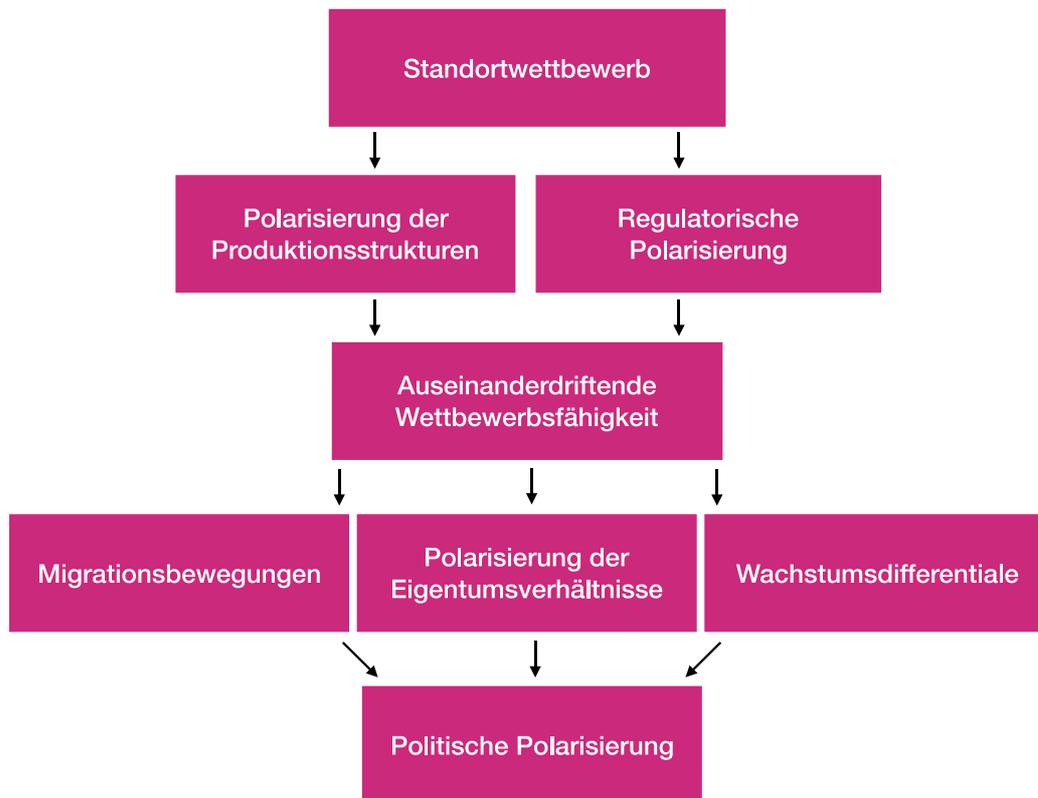
<sup>4</sup> Die Anfälligkeit für panikartige Verkäufe von Staatsanleihen ist für EU-Länder mit eigenständiger Geldpolitik nicht wie in den Eurozonenländern gegeben, weil die nationale Zentralbank in „stand-alone“-Ländern wie Großbritannien den Finanzinvestoren glaubwürdig versichern kann, dass sie in Notfällen Zahlungsausfälle des Staates als Kreditgeberin letzter Instanz verhindern wird (de Grauwe 2012).

bedeutete für die betroffenen Krisenländer massive Einschnitte in die nationale wirtschaftspolitische Autonomie, die weitgehend dem Spar- und „Strukturreform“-Diktat der Gläubigervertreter untergeordnet wurde (z.B. Sapir et al. 2014; Featherstone 2015).

Ein Ausbleiben ökonomischer Konvergenz innerhalb der Eurozone verfestigt vor diesem Hintergrund auch die ökonomische und politische Machtposition der finanziellen „Geberländer“ und übersetzt ökonomische Instabilität in politisches Konfliktpotential, das die Fliehkräfte der Desintegration befeuert. Das desintegrative Potential derartiger politischer Konflikte zwischen Ländern mit ungleichen ökonomischen und politischen Machtpositionen hat sich in den letzten Jahren nicht zuletzt an den innereuropäischen Auseinandersetzungen rund um die Krise in den südlichen Eurozonenländern gezeigt (z.B. Copelovitch et al. 2016; Frieden und Walter 2017).

Die unterschiedlichen Dimensionen sozio-ökonomischer Polarisierung – von Polarisierung auf der Ebene institutionell-rechtlicher und technologischer Produktionsvoraussetzungen, über Polarisierung mit Blick auf wachsende Wachstums- und Leistungsbilanzdifferenziale bis hin zu politischen Machtverschiebungen – sind dabei allesamt verbunden und als gemeinsames Resultat eines europäischen und globalen Standortwettbewerbs zu verstehen (vgl. Abbildung 2). In diesem Standortwettbewerb reüssieren manche Länder – etwa der deutschsprachige Raum – vor allem aufgrund von Alleinstellungsmerkmalen im Bereich technologischer Kapazitäten (die es bspw. ermöglichen, auch international stark nachgefragte Maschinen- und Industriegüter herzustellen), während andere Länder versuchen, Erfolg im internationalen Wettbewerb durch die Schaffung besonders günstiger institutioneller „Standortfaktoren“, etwa in den Bereichen Unternehmensbesteuerung (z.B. Irland), Arbeitsmarktpolitik (Osteuropa) oder Finanzdienstleistungen (Luxemburg, Niederlande, Zypern und Malta), zu erzielen. Andere EU-Mitgliedsländer – insbesondere in Südeuropa – können in diesem Standortwettbewerb hingegen nur eingeschränkt mithalten und fallen daher sowohl in der Dimension internationaler Wettbewerbsfähigkeit als auch im Bereich des materiellen Lebensstandards sukzessive weiter zurück.

Abbildung 2: Dimensionen der Polarisierung in Europa



Quelle: eigene Darstellung

Diese Möglichkeit einer zunehmenden Polarisierung Europas war einigen zentralen Akteur\_innen der europäischen Integration von Beginn an voll und ganz bewusst. Die Einsicht, dass Konvergenz in der Eurozone zwar erforderlich sei, sich aber nicht von selbst einstellen würde, wurde bereits im Jahr 1989 vom Delors-Komitee in einem Bericht zur Wirtschafts- und Währungsunion aufgegriffen. Dabei wurde etwa postuliert, dass „stärkere Konvergenz der ökonomischen Performanz erforderlich“ sei, weil „die Währungsunion ohne einen hinreichenden Grad an Konvergenz [...] mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht von Dauer sein wird und die Gemeinschaft schädigen könnte“ (Delors 1989, S. 26).<sup>5</sup>

Überlegungen zur ökonomischen und wirtschaftspolitischen Angleichung zwischen den Euroländern fanden dementsprechend auch Eingang in den Maastricht-Vertrag und in den Stabilitäts- und Wachstumspakt, zwei der zentralen Rechtsgrundlagen für die

<sup>5</sup> Eigene Übersetzung des Zitats aus Delors (1989) vom Englischen ins Deutsche.

wirtschaftspolitische Koordinierung in der Europäischen Union (z.B. Soukiazis und Casto 2005; Larch und Jonung 2014). Auch der viel beachtete Bericht der „fünf Präsidenten“ der EU hielt zuletzt fest, dass „die Vorstellung von Konvergenz den Kern unserer wirtschaftlichen Union ausmacht: Konvergenz zwischen den Mitgliedstaaten hin zu den höchsten Niveaus an Prosperität; und Konvergenz innerhalb der europäischen Gesellschaften, um unser einzigartiges Europäisches Modell zu fördern“ (Juncker et al. 2015: S. 7).<sup>6</sup> Die Eignung der europäischen Fiskalregeln für die Erreichung von Konvergenz bleibt jedoch fraglich: Gerade jenen Länder, die mehr wirtschaftspolitischen Spielraum (insbesondere für öffentliche Investitionen in Infrastruktur, Forschung oder Bildung) für einen wirtschaftlichen Wandel benötigen würden, wird eben dieser Spielraum durch das bestehende Regelwerk vorenthalten (z.B. Fitoussi und Saraceno 2008; Barbiero and Darvas 2014; Heimberger und Kapeller 2017).

Nachfolgend nehmen wir eine nähere Untersuchung der ökonomischen Dynamiken in Europa seit der Errichtung der Eurozone vor, wobei wir auf eine Mehrzahl von Indikatoren eingehen, die in der wirtschaftspolitischen Debatte rund um Konvergenz und Divergenz eine wesentliche Rolle spielen.

## **2.2 Divergente Wachstumsmodelle in der EU**

Der politische Handlungsbedarf, der mit der ökonomischen Polarisierung in der EU einhergeht, zeigt sich bei einer genaueren Analyse der Gründe für die beobachteten Unterschiede in den nationalen wirtschaftlichen Wachstumsraten. Eine solche Analyse legt nahe, dass die divergierenden Entwicklungen des Lebensstandards mit der Entstehung unterschiedlicher, teils widersprüchlicher Wachstumsmodelle innerhalb der beteiligten Länder verbunden sind (z.B. Baccaro und Pontusson 2016; Stockhammer 2016; Regan 2017). Da die dadurch beschrittenen Entwicklungspfade selbstverstärkenden Charakter haben, ist eine Änderung dieser Konstellation ohne politische Eingriffe höchst unwahrscheinlich.

Im Folgenden wird dabei die Entstehung der unterschiedlichen Entwicklungspfade zwischen den EU-Ländern erläutert, wobei zu zeigen ist, wie die Herausbildung differierender Wachstumsmodelle mit der ökonomischen Entwicklung in der Vor- und

---

<sup>6</sup> Eigene Übersetzung des angeführten Zitats aus dem Englischen.

Nachkrisenperiode zusammenhängt. Dies macht in der Folge deutlich, dass sich ökonomische Konvergenz in der EU aller Wahrscheinlichkeit nach nicht von selbst einstellen wird, und dass es des mutigen Umsetzens einer neuen wirtschaftspolitischen Gesamtstrategie bedarf, um den gegenwärtigen Polarisierungsprozess nachhaltig zu überwinden.

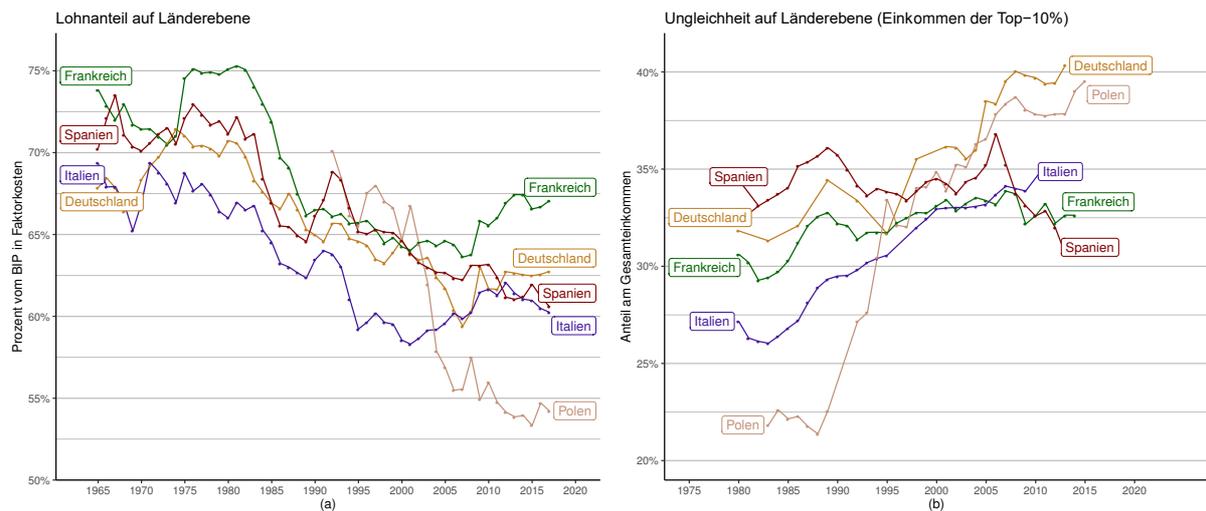
Die ökonomische Entwicklung in Europa ist in wesentlichen Bereichen von zunehmender Ungleichheit gekennzeichnet. So hat die Lohnquote – der Anteil der Löhne am Volkseinkommen – bereits seit den frühen 1980er Jahren quer durch die (späteren) Eurozonenländer abgenommen (z.B. Stockhammer 2013). Zudem ist die Einkommensungleichheit im selben Zeitraum markant angestiegen (z.B. Atkinson et al. 2011). Abbildung 3 zeigt die Entwicklung der Lohnquote und des Anteils der Top-10% der Einkommensbezieher\_innen an den Gesamteinkommen für die fünf bevölkerungsreichsten EU-Länder (exklusive Großbritannien).

Historisch wiesen die meisten entwickelten europäischen Volkswirtschaften nach dem Zweiten Weltkrieg ein lohn-getriebenes Wachstumsmodell auf, das heißt: die wichtigste Wachstumskomponente war Lohnwachstum, das für einen kräftigen Konsum der privaten Haushalte sorgte und dadurch auch höheres Produktivitätswachstum anstieß (z.B. Lavoie und Stockhammer 2013). Durch eine Kombination aus Faktoren – die Institutionalisierung strikter Geldpolitik, ökonomische Globalisierung und Kapitalmarkliberalisierung, die Etablierung einer stärkeren Shareholder-Value-Orientierung sowie die abnehmende Stärke gewerkschaftlicher Organisationskraft – geriet das lohn-getriebene Wachstumsregime jedoch ab den 1970er-Jahren in eine Krise. Und diese Krise führte wiederum dazu, dass zahlreiche europäische Länder sich auf die Suche nach alternativen Wachstumsmodellen begeben mussten, in denen das reale Lohnwachstum nicht länger die treibende Kraft des Wachstumsmodells sein würde (Baccaro und Pontusson 2018).

Fallende Lohnquoten, die zudem zunehmend ungleicher verteilt sind, senken die gesamtwirtschaftlichen Ausgaben für Güter und Dienstleistungen, weil die Lohnentwicklung von zentraler Bedeutung für die Kaufkraft ist (z.B. Stockhammer 2015; Behringer und van Treeck 2018). Dies schwächt grundsätzlich den wirtschaftlichen Ausblick, wobei das Ausmaß, mit der sich eine solche Schwächung tatsächlich in der

makroökonomischen Entwicklung niederschlägt, davon abhängt, ob andere Komponenten der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage das Absinken der Konsumausgaben, das sich aus der schwächeren Entwicklung der Lohnsumme ergibt, kompensieren können (siehe Tabelle 1).

Abbildung 3: Fallende Lohnquoten und steigende personelle Einkommensungleichheit



Quelle: AMECO, World Income Inequality Database.

Es gibt im Prinzip drei Möglichkeiten, um einen solchen Rückgang der Konsumausgaben zu kompensieren (siehe Tabelle 1): Erstens kann eine Volkswirtschaft den Abwärtsdruck auf die inländische Nachfrage durch eine Ausweitung der Exporte kompensieren und ein sogenanntes „exportgetriebenes“ Wachstumsmodell entwickeln. Hier substituieren Firmen den Mangel an *inländischer* Nachfrage durch *ausländische* Nachfrage. Deutschland ist dafür der prominenteste Fall in Europa (z.B. Storm und Naastepad 2015; Baccaro und Benassi 2017; Hassel 2017; Behringer und van Treeck 2018; Höpner 2019), doch auch Österreich und die Niederlande operieren mit einem exportbasierten Wachstumsmodell.

Die zweite grundsätzliche Möglichkeit ist, die sinkenden Konsumausgaben für Güter und Dienstleistungen durch expansive Fiskalpolitik und einen Anstieg in der öffentlichen Verschuldung zu kompensieren – eine Strategie, die in den Vorkrisenjahren jedoch wenn überhaupt von Griechenland verfolgt wurde (z.B. Lane 2012; Baldwin et al. 2015).

**Tabelle 1: Mögliche Reaktionen auf eine Stagnation der aggregierten Nachfrage**

	<b>Expansive Fiskalpolitik</b>	<b>Steigerung der Exporte</b>	<b>Verschuldungsbasierte Expansion des privaten Sektors</b>
<b>Voraussetzungen</b>	Glaubwürdigkeit auf internationalen Finanzmärkten	Wettbewerbsvorteile, ausländische Importnachfrage, Kapitalabflüsse ins Ausland	Ausreichend deregulierte Finanzmärkte, Kapitalzuflüsse
<b>Zentraler Akteur</b>	Staat	Firmen	Haushalte
<b>Betroffene Komponente des aggregierten Output</b>	Staatsausgaben	Nettoexporte	Privater Konsum
<b>Nebeneffekte</b>	Steigende Staatsverschuldung	Nettosparen im Inland	Steigende Verschuldung privater Haushalte
<b>Beispiele in der EU</b>	Durch rechtliche Vorgaben auf EU-Ebene beschränkt.	Deutschland, Österreich	Spanien, Italien, Portugal
<b>Implikationen für die Leistungsbilanz</b>	negativ	positiv	negativ

Quelle: Gräbner et al. (2017: S. 5).

Drittens kann der Privatsektor in betroffenen Volkswirtschaften eine höhere Bereitschaft im Hinblick auf die Schuldenaufnahme zeigen. Wenn die gestiegene Nachfrage nach Krediten im Privatsektor auch auf ein entsprechendes Kreditangebot trifft, kann die tatsächliche Zunahme in der Verschuldung des Privatsektors zumindest vorübergehend den aus steigender Einkommensungleichheit entstandenen Abwärtsdruck auf die Konsumausgaben kompensieren. Nach der Einführung des Euro wiesen insbesondere weite Teile der südlichen Eurozone – die aufgrund der Erwartung höherer Wachstumsraten massive Kapitalzuflüsse aufsogen (Hobza und Zeugner 2014) – ein privatverschuldungsgetriebenes Wachstumsmodell auf (Stockhammer und Wildauer 2016).<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Als jene Eurozonenländer, in denen die Verschuldung des Privatsektors in den Vorkrisenjahren stark angestiegen war, mit dem Ausbruch der Finanzkrise unter Druck kamen, wurden die Schulden des privaten Sektors teilweise auf den Staat überwältzt, insbesondere in Form der budgetären Kosten der Bankenrettungen. Der extremste Fall ist dabei Irland, das im Jahr 2010 eine vollständige Garantie für die Verbindlichkeiten der sechs größten Banken aussprach, was zu einem enormen sprunghaften Anstieg des Budgetdefizits sowie der Staatsschuldenquote führte (z.B. Allen et al. 2015). Auch die spanische Staatsschuldenquote hat sich im Zuge der Bankenrettung in etwa verdreifacht (von ca. 30 Prozent auf ca. 90 Prozent des BIP).

Insgesamt haben die Volkswirtschaften in der EU also unterschiedlich auf den durch sinkende Lohnquoten und höhere personelle Einkommensungleichheit ausgelösten Abwärtsdruck auf die Konsumausgaben reagiert: Einige Länder entwickelten ein exportgetriebenes Wachstumsmodell (Deutschland, Niederlande, Österreich), andere ein privatverschuldungsgetriebenes Modell (z.B. Spanien und Portugal); die Zunahme der öffentlichen Verschuldung als Kompensationsmechanismus spielte vor der Krise hingegen nur für Griechenland eine wichtige Rolle. Die vor der Finanzkrise vorherrschende Konstellation aus export- und verschuldungsgetriebenen Wachstumspfaden ist dabei eng mit der Entwicklung internationaler Ungleichgewichte im Bereich der Leistungsbilanzen und der Auslandsverschuldung verbunden.<sup>8</sup>

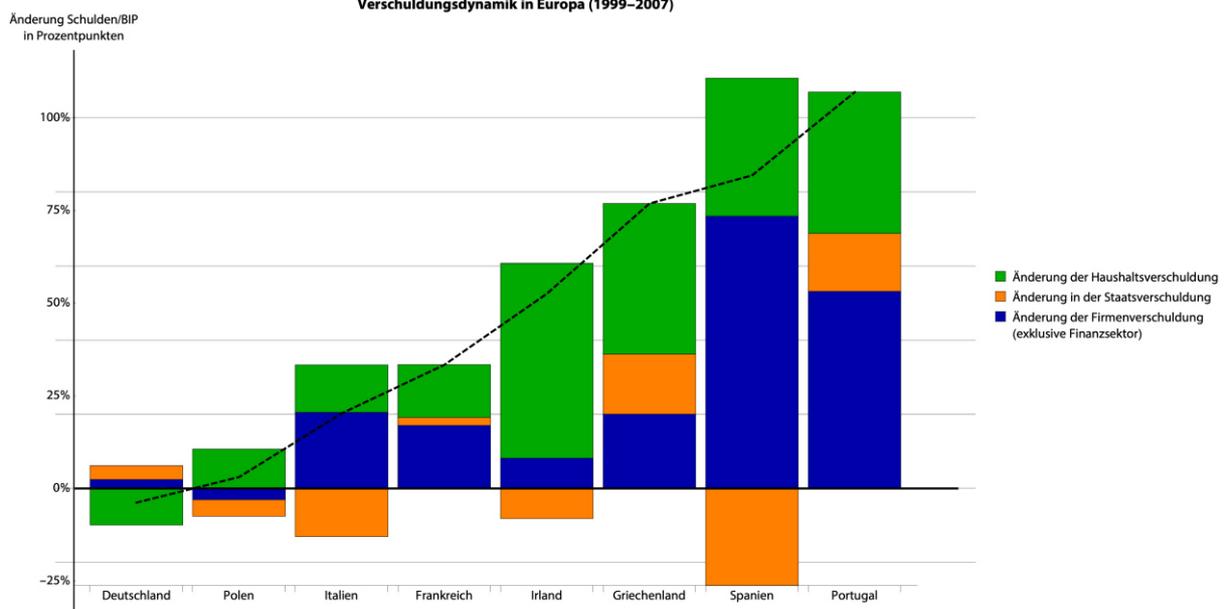
Diese Ungleichgewichte sind wiederum maßgeblich für die Instabilität des gemeinsamen Währungsraums; denn nach der krisenbedingten Eskalation stürzten insbesondere Länder mit verschuldungsgetriebenem Wachstumsmodell ab 2008 in eine tiefe Krise. Umso bemerkenswerter ist, dass die meisten Ökonom\_innen und wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger\_innen die Herausbildung dieser divergenten Entwicklungspfade im Vorkrisenzeitraum weitgehend übersahen bzw. als unproblematisch bewerteten; ganz im Gegenteil wurde, wie bereits angedeutet, die Dynamik der verschuldungsgetriebenen Wachstumsmodelle im Süden der EU weitgehend als Beispiel erfolgreicher Konvergenz gedeutet (z.B. Blanchard und Giavazzi 2002; Giavazzi und Spaventa 2011).

Die Herausbildung von exportbasierten und privatverschuldungsgetriebenen Wachstumsmodellen hatte wesentliche Implikationen für die Entwicklung der Verschuldung. Abbildung 4 zeigt den drastischen Anstieg der Verschuldung des Privatsektors, und dabei insbesondere der privaten Haushalte, in südlichen Eurozonenländern sowie in Irland und, etwas abgeschwächt, auch in Frankreich.

---

<sup>8</sup> Die politökonomischen Faktoren für die historische Herausbildung unterschiedlicher Wachstumsmodelle in Europa sind noch zu wenig erforscht, um eine kompakte Vergleichsdarstellung europäischer Länder liefern zu können. Für Deutschland und sein exportgetriebenes Wachstumsmodell weisen existierende Forschungsergebnisse jedoch darauf hin, dass Interaktionen steigender personeller Einkommensungleichheit mit dem speziellen Institutionensystem der industriellen Beziehungen die in den letzten Jahrzehnten zu beobachtenden Verschiebungen hin zu einer größeren Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft gegenüber dem Auslandssektor erklären können (Baccaro und Benassi 2017; Behringer und van Treeck 2018). Zugleich gilt die diversifizierte und zum Teil hochgradig spezialisierte Produktionsstruktur Deutschlands als wesentlicher historischer Erklärungsfaktor für die starke Rolle Deutschlands im Außenhandel (Arndt und Streeck 2018).

Abbildung 4: Verschuldungsdynamiken in Europa: Vorkrisenperiode



Quelle: OECD; eigene Berechnungen.

Auf dieser Basis lässt sich auch die Dynamik verschuldungsgetriebenen Wachstums einfach illustrieren: In Spanien, das als Paradebeispiel für ein solches Wachstumsmodell gilt, sank die Staatsverschuldung relativ zum BIP im Vorkrisenzeitraum 1999-2007, während die Verschuldung der privaten Haushalte jedoch ebenso wie die Verschuldung der Unternehmen massiv anstieg – die aus letzterem resultierende ökonomische Dynamik sorgte dabei auch für einen korrespondierenden Anstieg der Staatseinnahmen und ermöglichte so erst den Abbau der Staatsschulden Spaniens im Vorkrisenzeitraum. Auch in den anderen südlichen Eurozonenländern sind für die Vorkrisenzeit drastische Aufwärtsbewegungen in der Privatverschuldung festzustellen.

Der Anstieg der Staatsverschuldung war hingegen höchstens in Griechenland bereits in der Vorkrisenphase ein Problem (Lane 2012) – dieses Faktum entlarvt die dominante Darstellung, wonach die Eurokrise ursächlich auf exzessive Budgetdefizite und Staatsschulden zurückzuführen sei (z.B. Schäuble 2011) als falsch – denn der Anstieg der öffentlichen Verschuldung ab 2008 war eine direkte Folge von Bankenrettungen und negativen budgetären Folgeeffekten der Krise (z.B. Shambaugh 2012; Baldwin et al. 2015), die den überwiegenden Teil des in Abbildung 6 dargestellten Anstiegs der Staatsverschuldung nach der Krise erklären. Deutschland wies hingegen in den Jahren vor der Finanzkrise bereits hohe Nettoexportüberschüsse aus, die mit Kapitalabflüssen ins Ausland einhergingen, die mancherorts ein nicht-nachhaltiges Schuldenwachstum

weiter befeuerten (Hobza und Zeugner 2014). Im deutschen Inland jedoch ermöglichte das vorherrschende exportfokussierte Wachstumsmodell sogar einen leichten Rückgang der Haushaltsverschuldung bis zum Jahr 2007.

Als nach der Finanzkrise die problematische Verschuldungsentwicklung und die damit zusammenhängenden makroökonomischen Ungleichgewichte erkannt wurden, änderte sich die wirtschaftspolitische Einschätzung der europäischen Institutionen und wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger\_innen drastisch. Selbst ehemalige Vorkrisen-„Musterschüler“ wie Spanien wurden schlagartig zu Problemfällen degradiert, was mit der Diagnose eines erheblichen „strukturellen Reformbedarfs“ einherging, der insbesondere auf die Deregulierung der Arbeitsmärkte und Senkung der Löhne mit dem vorgeblichen Ziel einer Reduktion der „strukturellen“ Arbeitslosigkeit abzielte (Heimberger und Kapeller 2017). Tatsächlich aber trug die Politik der Lohnkürzungen und Arbeitsmarktderegulierung zu einer weiteren Verschärfung der Krise der privatverschuldungsgetriebenen Wachstumsmodelle im Süden der Eurozone bei, weil die sinkenden Einkommen breiter Bevölkerungsschichten die Konsumausgaben weiter schwächten und die wirtschaftliche Abwärtsspirale damit verstärkten (z.B. Armingeon und Baccaro 2012; Stockhammer und Sotiropoulos 2014; Koo 2015; Varoufakis 2017; Alvarez et al. 2018;).

Dabei markieren das (primär) exportbasierte Wachstumsmodell sowie das (primär) privatverschuldungsgetriebene Wachstumsmodelle zwei extreme Ausprägungen<sup>9</sup> im europäischen und internationalen Standortwettbewerb, die durch weitere, teils weniger eindeutige Ausprägungen flankiert werden. Wesentlich hierbei sind (a) Mischformen des export- und privatverschuldungsgetriebenen Wachstumsmodells (wie etwa Frankreich, vgl. Gräbner et al. 2018), (b) Modelle aufholenden Wachstums und nachholender Industrialisierung in Osteuropa, die rund um den industriellen Kern Mitteleuropas entstanden sind (Stöllinger 2016, Bohle 2018), sowie (c) Modelle, die in offensichtlichem (z.B. Luxemburg, Irland, Malta) oder weniger offensichtlichem Ausmaß

---

<sup>9</sup> Die beiden Extreme weisen eine gewisse Komplementarität auf: dem wachsenden Auslandsvermögen der exportorientierten Länder stand eine wachsende Verschuldung der südlichen Länder gegenüber. Das führte in der Vorkrisenzeit zu einer insgesamt relativ ausgeglichenen Leistungsbilanz der Eurozone mit dem Rest der Welt. Dies änderte sich jedoch in den Nachkrisenjahren: Als das privatverschuldungsgetriebene Wachstumsmodell Schiffbruch erlitt, schlitterten die betroffenen südlichen Länder in eine tiefe Krise. Aufgrund der damit sinkenden Importe, weist die Eurozone im Gesamten seither einen Leistungsbilanzüberschuss auf.

(z.B. die Niederlande, Belgien) versuchen, sich als Standort für Finanzaktivitäten oder Unternehmenszentralen zu etablieren.

In dieser letzten Gruppe finden sich sowohl Länder, die typischerweise den stärker industrialisierten und wohlhabenderen europäischen Ländern zugerechnet werden (z.B. die Niederlande oder Luxemburg) als auch Länder, die vor der Krise von einem stark privatverschuldungsgetriebenen Wachstumsmodell geprägt waren (z.B. Irland) bzw. traditionell zu den weniger wohlhabenden europäischen Staaten zählten (z.B. Malta oder Zypern). Gemeinsam ist diesen Fällen, dass sie versuchen, internationales Kapital durch attraktive regulatorische Rahmenbedingungen anzuziehen, wobei sich sowohl die Intensität als auch die genaue Ausprägung dieser Strategie von Standort zu Standort unterscheidet (z.B. Gräbner et al. 2018). So konnte etwa Irland durch eine sehr geringe Unternehmensbesteuerung im internationalen Standortwettbewerb die Rolle eines zentralen Standorts für Unternehmenssitze multinationaler Konzerne (insbesondere in der Pharma- und Chemiebranche; z.B. Barry und Bergin 2012) einnehmen, während Luxemburg eine Mischung aus einem klassischen Finanzzentrum und einer Steueroase darstellt (Zucman 2014). Die Niederlande wiederum versuchen beispielsweise durch spezielle Regularien besonders attraktive Bedingungen für Einkommen aus immateriellen Eigentumsrechten (z.B. Patenten) zu bieten.

Gerade der irländische Fall illustriert das Dilemma fehlender Entwicklungsperspektiven des innereuropäischen Standortwettbewerbs: Zwar wandelte sich Irland vom (privatverschuldungsorientierten) Problemkind zu einem Exportmusterland – allerdings auf Basis einer klassischen „beggar-thy-neighbour“-Strategie:<sup>10</sup> Die beobachtete exportgetriebene Erholung basiert auf regulatorischen und steuerlichen Anreizen (Regan and Brazys 2018), die klar auf Kosten anderer EU-Länder gehen, die einen entsprechenden Steuerrückgang zu verzeichnen haben. Damit zeigt sich, dass aufholende Entwicklungspfade im europäischen Standortwettbewerb unter dem aktuellen institutionellen Rahmenwerk anscheinend nur um den Preis der Unterwanderung ehemals geteilter regulatorischer und steuerlicher Standards zu

---

<sup>10</sup> „Beggars-thy-neighbour“-Politik bezeichnet politische Maßnahmen, die ökonomische Vorteile für ein Land und zugleich Nachteile für andere Länder generieren. Als typische Beispiele gelten die Etablierung steuerlicher Vorteile („Steueroasen“) oder eine starke Förderung der Exporte zur Generierung von Beschäftigung im Inland auf Kosten des Beschäftigungsniveaus anderer Volkswirtschaften.

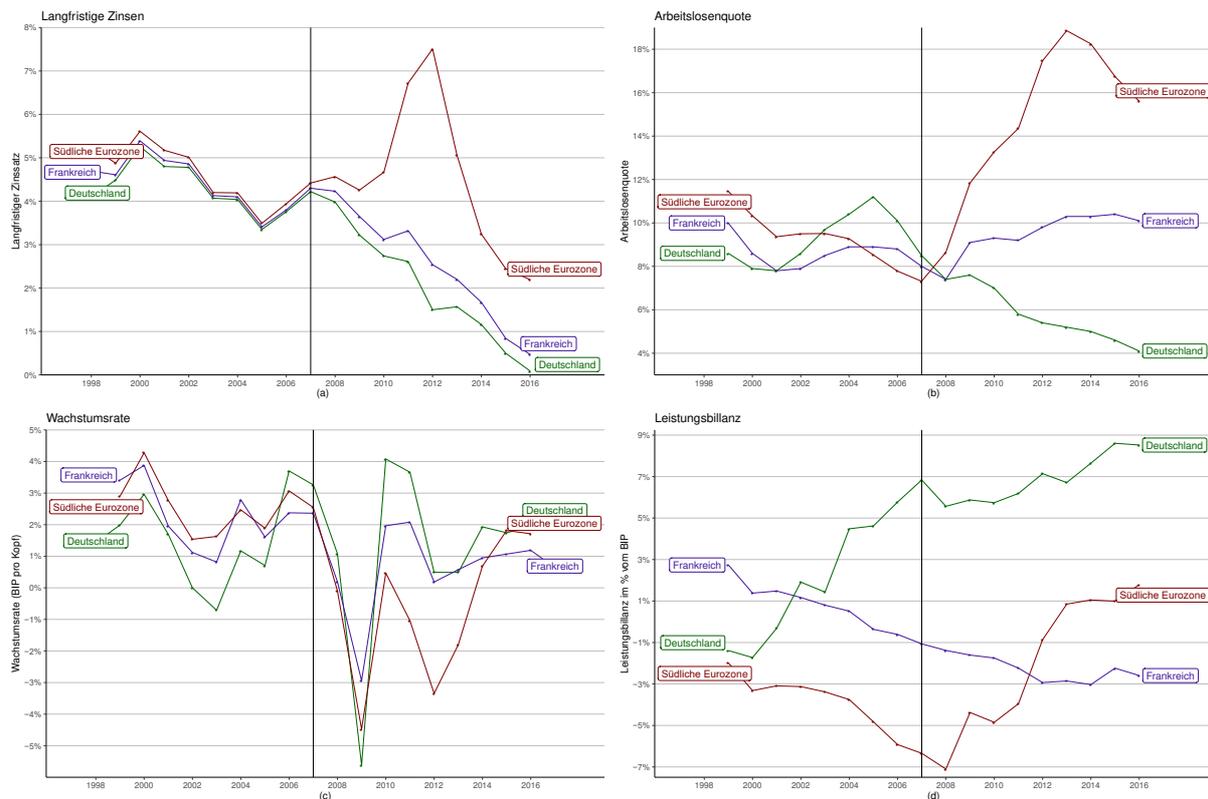
erreichen sind. Dieser Wettbewerb zwischen EU-Staaten schwächt die EU sowohl politisch also auch ökonomisch, insbesondere im globalen Kontext.

### **2.3 Konvergenz und Divergenz in der EU: Makroökonomische Schlüsselindikatoren**

Für die Diskussion der relativen ökonomischen Entwicklung der EU-Mitgliedsländer ist eine Unterscheidung von realer und nomineller Konvergenz hilfreich. *Reale* Konvergenz innerhalb der EU würde bedeuten, dass sich die Lebensstandards der Mitgliedsländer im Laufe der Zeit ähnlicher werden. Für Ländervergleiche bieten sich hier BIP-pro-Kopf-Daten zu Kaufkraftparitäten an. Diese erlauben einen Vergleich der Lebensstandards über die Zeit, sagen jedoch nichts über die Verteilung der Einkommen aus. *Nominelle* Konvergenz impliziert, dass wichtige zugrundeliegende Parameter einer Volkswirtschaft ähnlicher werden. Es handelt sich um einen Sammelbegriff für unterschiedliche Arten von Konvergenz, z.B. Konvergenz der Arbeitslosenquote, des BIP-Wachstums, der Inflation, der Arbeitsmarktinstitutionen und dergleichen mehr (z.B. De Grauwe und Schnabl 2005; Dauderstädt 2014).

Das makroökonomische Auseinanderdriften der Eurozonenländer war vor der Krise anhand von konventionellen Messgrößen kaum sichtbar; dies wird durch eine Betrachtung der üblicherweise in der wirtschaftspolitischen Debatte prominent diskutierten makroökonomischen Indikatoren offenkundig (siehe Abbildung 5): Die Ankündigung der Einführung des Euro und das damit einhergehende politische Konvergenzversprechen hatte zu einer raschen Angleichung der langfristigen Zinsniveaus auf Staatsanleihen geführt, da das Kreditausfallsrisiko der Eurozonenländer als insgesamt niedriger eingeschätzt wurde (Mody 2018). Das Wachstum des BIP sowie die Entwicklung der Arbeitslosenquote und der langfristigen Zinsen deuteten darauf hin, dass die beobachtete nominelle Konvergenz auch zu einer Angleichung der realen Lebensstandards beitragen würde. Denn die Eurozonenländer wurden sich in den Vorkrisenjahren bis 2007 bei diesen drei Indikatoren im Großen und Ganzen ähnlicher, wobei die ärmeren Länder in Südeuropa auf Basis ihrer privatverschuldungsgetriebenen Wirtschaftsmodelle über weite Strecken sogar schneller wuchsen als reichere Länder im Norden. Dies ermöglichte auch eine teils deutliche Senkung der Arbeitslosenquoten in Südeuropa.

Abbildung 5: Makroökonomische Indikatoren in den Eurozonenländern



Daten: AMECO, Eurostat; eigene Berechnungen. Die Zeitreihe für die südlichen Eurozonenländer ist ein bevölkerungsgewichteter Durchschnitt. Südliche Eurozone: Griechenland, Italien, Portugal, Spanien.

Im scharfen Kontrast zur nominellen Konvergenz bei makroökonomischen Wachstums-, Arbeitsmarkt- und Zinsindikatoren stand jedoch bereits in den Vorkrisenjahren der Anstieg der Leistungsbilanzungleichgewichte. Die steigenden Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands (und in geringerem Ausmaß von anderen Eurozonenländern wie die Niederlande und Österreich) sowie die zunehmenden Leistungsbilanzdefizite in den südlichen Eurozonenländern verwiesen bereits vor der Krise auf eine sukzessive Polarisierung der Eurozone. Doch solange ein scheinbar vorteilhaftes Finanzmarktumfeld die Fragilität verschleierte, die aus der Akkumulation von Privatverschuldung und aus der steigenden Abhängigkeit bezüglich der Finanzierung von Leistungsbilanzdefiziten erwuchs, stimulierte die Entstehung der makroökonomischen Ungleichgewichte die Realwirtschaft in weiten Teilen der Eurozone. Dies verstärkte wiederum den Eindruck, das politische Versprechen von Konvergenz würde sich nun sukzessive einlösen lassen.

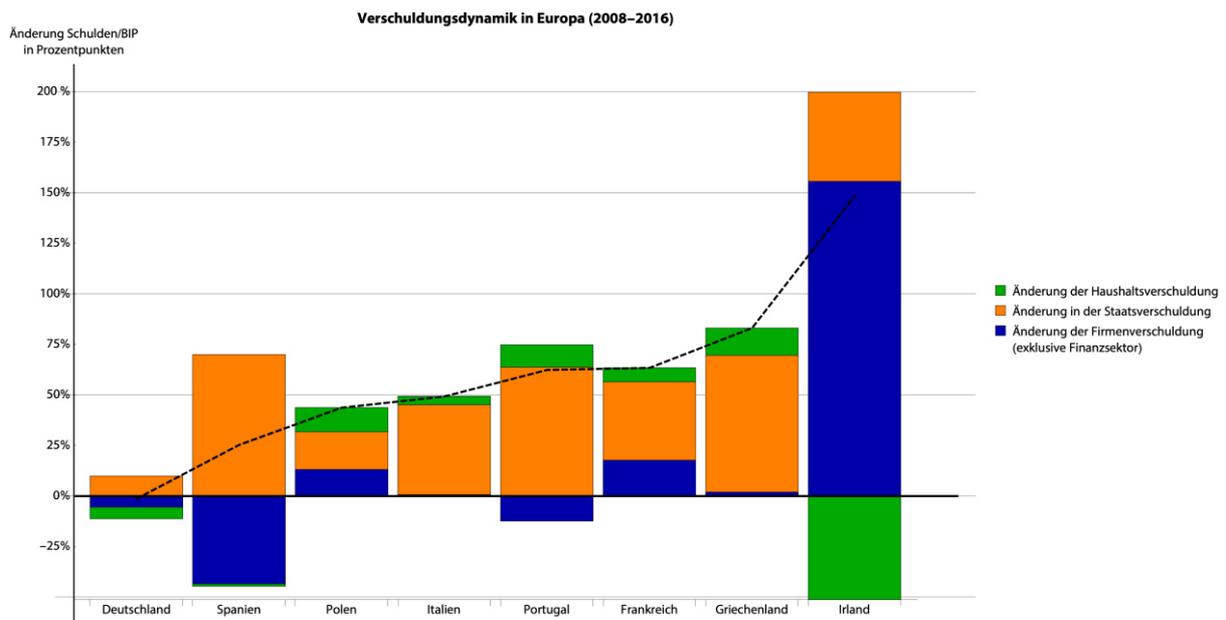
Zahlreiche Ökonom\_innen interpretierten die Akkumulation von Leistungsbilanzdefiziten in den südlichen Eurozonenländern und Irland während der Vorkrisenzeit als Ausdruck eines „gesunden“ Konvergenzprozesses, der durch die Einführung des Euro in Gang gesetzt worden sei (z.B. Blanchard und Giavazzi 2002; Giavazzi und Spaventa 2011). Die Eurokrise, die bis heute maßgeblich die wirtschaftlichen, sozialen und politischen Probleme der Eurozonenländer prägt, hat ihre Wurzeln jedoch in ebendieser Entwicklung der makroökonomischen Ungleichgewichte zwischen Schuldner- und Gläubigerländern: Als die globale Finanzkrise ausbrach, erwiesen sich die Leistungsbilanzungleichgewichte als entscheidender Krisenkatalysator. Denn die Länder, die Leistungsbilanzdefizite akkumuliert hatten, konnten diese nicht mehr auf den internationalen Finanzmärkten finanzieren. Sie erlitten einen plötzlichen Stopp der zuvor über Jahre andauernden, kräftigen Kapitalzuflüsse, gefolgt von massiver Kapitalflucht, was wiederum eine rasche Senkung der Leistungsbilanzdefizite erforderlich machte (z.B. Giavazzi and Spaventa 2011; Shambaugh 2012; Hobza und Zeugner 2014; Baldwin et al. 2015).

Die verschuldungsgetriebenen Ausprägungen von Wachstumsmodellen erlitten mit dem Ausbruch der Krise einen Bruch, da der Kreditfluss – insbesondere aus dem Ausland – zum Erliegen kam. Die Umkehr der Kapitalflüsse leitete in weiten Teilen der Eurozone einen Schuldenabbauprozess im Privatsektor ein (z.B. Koo 2015; Glötzl und Rezaei 2018), ließ die Investitionen der Unternehmen einbrechen und führte so zu einem drastischen Rückgang der wirtschaftlichen Wachstumsraten sowie zu einem sprunghaften Anstieg der Arbeitslosenquoten. Letzteres geschah insbesondere im Süden der Eurozone, wo der Privatsektor in besonderem Maße dazu gezwungen war, die Investitions- und Konsumausgaben zu reduzieren, um den Schuldenabbau voranzutreiben. Gleichzeitig stiegen die fiskalischen Defizite und Staatsschulden krisenbedingt insbesondere in den am härtesten getroffenen Ländern an (Lane 2012), vor allem aufgrund der Übernahme der Verbindlichkeiten des (überproportional gewachsenen) Finanzsektors durch den öffentlichen Sektor (z.B. Tooze 2018).

Abbildung 6 verdeutlicht den Anstieg der Staatsverschuldung in den südlichen Euroländern als Folge der Krise. Doch in Relation zum massiven Anstieg der Privatverschuldung in der Vorkrisenzeit (vgl. Abbildung 4) wird auch klar, dass die Verschuldung der Unternehmen und privaten Haushalte gemessen am BIP bestenfalls

teilweise abgebaut werden konnte. Dies ist nicht zuletzt eine Folge der aus dem Schuldenabbauprozess resultierenden wirtschaftlichen Schwäche in weiten Teilen der Eurozone, welcher die Einkommen sinken und die reale Schuldenlast ansteigen ließ (z.B. Mastromatteo und Rossi 2015; Koo 2015). Das exportbasierte Wachstumsmodell Deutschlands, das in der Nachkrisenzeit zunehmend höhere Nettoexportüberschüsse hervorbrachte (z.B. Priewe 2018), ermöglichte dagegen eine raschere Erholung von der Krise, weil der Handel mit wichtigen Handelspartnerländern außerhalb der schwach wachsenden Eurozone rasch wieder sein altes Niveau erreicht hatte (Gräbner et al. 2017) und so einen exportgetriebenen Abbau der Arbeitslosigkeit ermöglichte, der mit einem leichten Rückgang der Verschuldung des Privatsektors einherging (siehe Abbildung 6).

Abbildung 6: Verschuldungsdynamiken in Europa: Nachkrisenperiode



Quelle: OECD; eigene Berechnungen.

In diesem Zusammenhang lässt sich auch erklären, weshalb die oben eingeführten Wachstumsmodelle einen entscheidenden Beitrag zum Verständnis der wirtschaftlichen Entwicklungen in Europa leisten: Jene EU-Länder, deren Wirtschaftswachstum in den Vorkrisenjahren hauptsächlich durch einen Anstieg der Verschuldung getragen war, erlebten einen rapiden Bruch in ihrer makroökonomischen Entwicklungsdynamik, welcher sich in einer drastischen Reduktion der Wirtschaftswachstumsraten und steigenden Arbeitslosenquoten niederschlug. Diese makroökonomische Entwicklung

korrespondierte dabei eng mit dem Ausmaß des Schuldenüberhangs im Privat- und Staatssektor in den jeweiligen Ländern (Gräbner et al. 2017). EU-Mitgliedsländer, die in den Vorkrisenjahren den Abwärtsdruck auf die Konsumausgaben, der durch den Rückgang der Lohnquote und den Anstieg der personellen Einkommensungleichheit induziert war, durch ein exportgetriebenes Wachstumsmodell kompensiert hatten, waren nach dem Ausbruch der Krise jedoch nicht nur in einer strukturell vorteilhaften Position, da ihre exportorientierten Wachstumsmodelle von der krisenhaften Entwicklung des Finanzsektors nur in geringerem Ausmaß getroffen wurden, sondern sie steigerten auch ihren politischen Einfluss, da sie innerhalb der Eurozone mit der Macht des Gläubigers auftreten konnten (Steinberg und Vermeiren 2016).

Die Entwicklungsprobleme in weiten Teilen der EU, die aus einer nicht nachhaltigen Kombination unterschiedlicher Wachstumsmodelle resultieren, lassen sich zudem anhand von Abbildung 7 illustrieren. Diese Grafik zeigt die wirtschaftliche Entwicklung der europäischen Staaten mittels der Betrachtung zweier zentraler Variablen – der Gesamtverschuldung (ohne Finanzsektor) und der Arbeitslosigkeit – und zeigt dabei die durchschnittliche Entwicklungsrichtung europäischer Ökonomien (in Abhängigkeit von der jeweiligen Ausgangsposition) im Zeitraum 1999-2016 an.<sup>11</sup> Die Pfeile in Abbildung 7 zeigen also die durchschnittliche Bewegungsrichtung aller Ökonomien an, die sich in dem zugehörigen, grafisch abgetrennten Feld befinden. Zur weiteren Illustration sind die „Territorien“, die sich aus dieser Darstellung ergeben, farblich markiert – und der Entwicklungspfad einzelner Länder wird exemplarisch dargestellt.

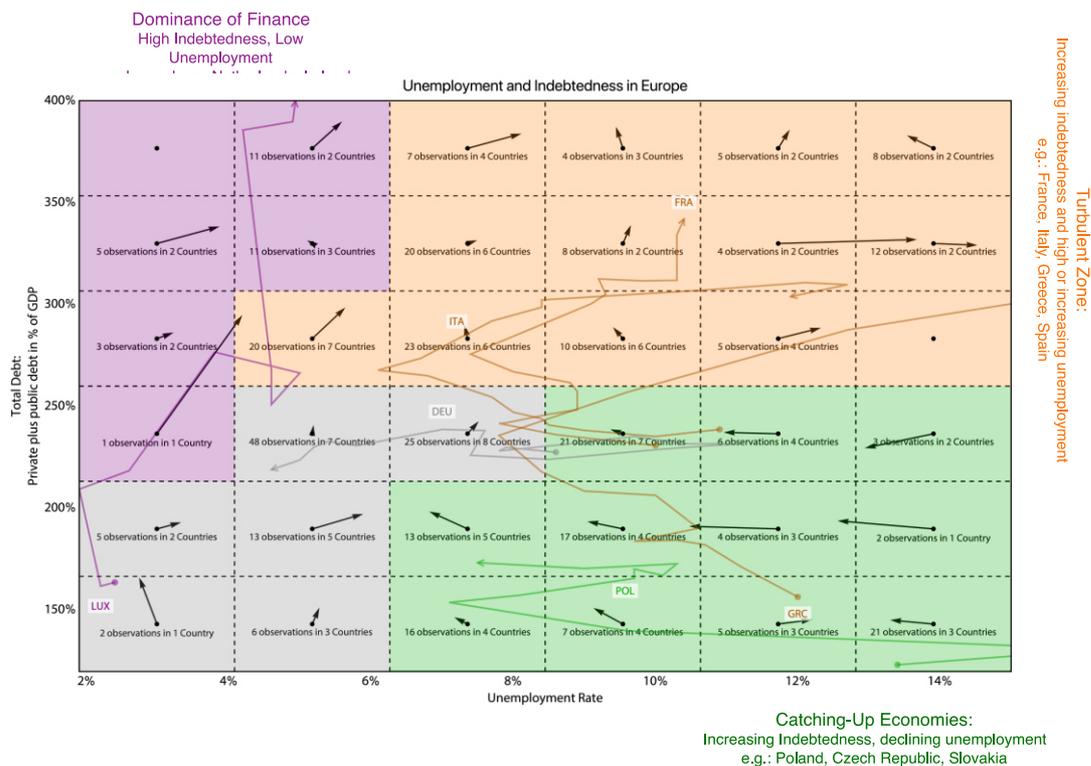
Bei Betrachtung dieser Darstellung lassen sich zumindest zwei zentrale Erkenntnisse gewinnen: Erstens tendieren die europäischen Ökonomien insgesamt zu einer steigenden Gesamtverschuldung (viele Pfeile zeigen nach oben; keine nach unten). Zweitens, zeigen sich zwei klar unterschiedliche Pfade im rechten Teil der Abbildung, in der Ökonomien mit hoher Arbeitslosigkeit und niedriger Verschuldung (vorwiegend in Osteuropa) einen Aufholprozess vollziehen, während Länder mit hoher Arbeitslosigkeit und hoher Verschuldung (vorwiegend in Südeuropa) tendenziell weiter zurückfallen, womit die in dieser Studie unterstellte ökonomische Polarisierung Europas auch einen bildhaften Ausdruck findet. Die als Finanzzentren fungierenden Länder (z.B. Luxemburg, Irland, die Niederlande) liegen hauptsächlich im linken oberen Teil der Grafik, wobei die

---

<sup>11</sup> Für eine genauere Beschreibung der Berechnungsmethodik siehe Heimberger und Kapeller (2017).

Richtung der Pfeile deutlich macht, dass die Dominanz des Finanzsektors im Standortwettbewerb zwar eine niedrige Arbeitslosigkeit ermöglicht (teilweise auf Kosten anderer Länder), jedoch mit steigender Gesamtverschuldung – auch außerhalb des hier nicht inkludierten Finanzsektors – einhergeht.

Abbildung 7: Ökonomische Entwicklungsdynamiken in Europa



Quelle: AMECO, OECD; eigene Berechnungen.  
 Anmerkung: Die schwarzen Pfeile zeigen die durchschnittliche Bewegungsrichtung aller Ökonomien im entsprechenden Feld (siehe Heimberger und Kapeller 2017 für Details); zusätzlich ist der Entwicklungspfad einzelner Länder exemplarisch abgebildet.

Während Abbildung 7 veranschaulicht, dass zumindest ein Teil der europäischen Länder (insbesondere in Osteuropa) längerfristig mit sinkenden Arbeitslosenquoten bei leicht steigender Gesamtverschuldung rechnen kann (siehe hierzu auch Bohle 2018), ist die Lage für die Länder mit prekärer Entwicklung jedoch höchst problematisch. Dies wirft die Frage nach der langfristigen ökonomischen, politischen und sozialen Zukunftsfähigkeit einer wirtschaftlich polarisierten EU auf. Denn gerade die an Boden verlierenden Länder haben unter den in diesem Kapitel diskutierten institutionellen und politischen Rahmenbedingungen einen zu geringen wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum, um sich aus der in Abbildung 7 angezeigten negativen Entwicklungsdynamik zu befreien. Ein wesentlicher Baustein einer koordinierten

Strategie zur Überwindung der Polarisierung bestünde darin, auf eine Verbesserung der technologischen Kapazitäten in den prekär situierten Ländern abzielen – eine Diagnose, die im folgenden Kapitel weiter erörtert und vertieft wird.

### **3. Ungleiche Verteilung der technologischen Kapazitäten in Europa: Auswirkungen auf die makroökonomische Polarisierung?**

Das vorangegangene Kapitel dokumentierte die makroökonomische Polarisierung innerhalb der EU mit Fokus auf die Eurozonenländer. Wesentliche Faktoren zur Erklärung des zu beobachtenden Auseinanderdriftens im europäischen Standortwettbewerb liegen in ungleichen institutionellen und rechtlichen Rahmenbedingungen – etwa in den Bereichen Arbeitsmarkt, Steuerrecht oder Finanzmarktregulierung – sowie in unterschiedlichen technologischen Kapazitäten der EU-Länder. Dabei ist für das Verständnis der Divergenz der beiden zuvor diskutierten Wachstumsmodelle – einem exportbasierten und einem privatverschuldungsgetriebenen Wachstumsmodell – der zweite Aspekt besonders wesentlich. Selbstverständlich sind kurz- und mittelfristig andere Einflussfaktoren (beispielsweise konjunkturelle Schwankungen) zu beachten: Der Einfluss einer einzigen Variable für die Herausbildung von Entwicklungspfaden sollte nicht überbetont werden. Dennoch erscheint die Rolle technologischer Kapazitäten und damit einhergehender Produktqualität und -komplexität (Hidalgo & Hausmann 2009) vor dem Hintergrund, dass auch südliche Eurozonenländer – wie Spanien oder Italien – über Jahrzehnte von einem großen und leistungsfähigen Industriesegment geprägt waren, als überraschend bedeutsam.

Diesem Argument liegt ein Bild zu Grunde, in dem Firmen in technologischen Vorreiterrollen bevorteilt werden (etwa durch zusätzliche Exportmöglichkeiten in asiatische Länder, die sich neue Technologien und Kapitalgüter aneignen möchten), während sich Firmen mit geringerer technologischer Spezialisierung und Tiefe einer neuen Konkurrenz (insbesondere aus asiatischen Ländern) gegenübersehen, mit der sie nicht oder nur schleppend Schritt halten können. Dieser Polarisierung liegen pfadabhängige Prozesse zugrunde (Myrdal 1958; Kaldor 1970). Daher hängt die makroökonomische Divergenz in der EU aus dieser Perspektive langfristig betrachtet maßgeblich mit Unterschieden in solchen „technologischen Kapazitäten“ zusammen.

Wie sich zeigen wird, kann die instabile Ko-Existenz der beiden Wachstumsmodelle in der EU – und damit die zwangsläufige langfristige Polarisierung der Lebensstandards – entweder durch eine gleichere Verteilung der technologischen Kapazitäten oder durch andere kompensatorische Mechanismen überwunden werden. Hierfür sind jedoch koordinierte Politikmaßnahmen unumgänglich. Diese könnten zugleich eine mögliche Grundlage bieten, zentrale Zukunftsherausforderungen in den Bereichen Automatisierung, Digitalisierung, Klimawandel oder globaler Handel auf Basis gemeinsamer Zielsetzungen zu adressieren.

### **3.1 Technologische Entwicklung und ökonomischer Wohlstand**

Warum ist die Verteilung der technologischen Kapazitäten zwischen den EU-Mitgliedsländern so relevant? Die sozioökonomische Entwicklung eines Landes kann mit einem kollektiven Lernprozess in Verbindung gebracht werden. In diesem Kontext zeigen empirische Untersuchungen, dass technologische Kapazitäten (*technological capabilities*) in einem starken Zusammenhang mit dem langfristigen Wohlstandsniveau eines Landes stehen (Hidalgo et al. 2007; Hidalgo und Hausmann 2009; Cristelli et al. 2015). Die akkumulierte Menge solcher technologischen Kapazitäten lässt sich anhand der Fähigkeit, komplexe Produkte wie Computerchips oder Medikamente herzustellen und zu exportieren, quantitativ bestimmen.

Hohe technologische Kapazitäten stellen dabei nicht den einzigen Weg zu internationaler Wettbewerbsfähigkeit dar – gegenwärtig mögliche Alternativen wären etwa eine starke Senkung der Löhne (z.B. auf das Niveau einiger osteuropäischer Länder), die Ausbeutung natürlicher Ressourcen (wie z.B. in Saudi-Arabien) bzw. die Einrichtung spezieller steuerlicher oder regulatorischer Rahmenbedingungen (wie z.B. in Singapur). Da diese Alternativen aber in der EU entweder nicht realisierbar sind und/oder aber zu einer Verschärfung des Standortwettbewerbs führen würden und somit politisch destruktiv wären, verbleiben die technologischen Kapazitäten als zentraler Faktor für die langfristige Entwicklung der EU-Mitgliedsländer. Anders ausgedrückt: Gerade für die EU-Länder – die global betrachtet Hochlohnländer sind – stellen die technologischen Kapazitäten und die damit einhergehende Spezialisierung und Erneuerung von Produktionsprozessen in globaler Perspektive den letzten

verbliebenen Wettbewerbsvorteil dar. Vor diesem Hintergrund ist die Frage nach der Verteilung von technologischen Kapazitäten in der EU (siehe Abschnitt 3.2) von besonderer Relevanz: Solange diese Verteilung sehr ungleich ist, erscheint es nur wenig plausibel, von einer Konvergenz der Lebensstandards auszugehen.

Die Wohlstandsniveaus innerhalb Europas unterscheiden sich auch zwanzig Jahre nach Errichtung der Eurozone erheblich. Tatsächlich zeigt die linke Grafik von Abbildung 8, dass die Unterschiede im BIP pro Kopf im Zeitverlauf weiter zugenommen haben. Die Länder der Finanzzentren-Gruppe, die durch geringe Unternehmenssteuern und/oder einen schwach regulierten Finanzsektor im Standortwettbewerb als Zentrum für Finanzaktivitäten oder als Standort für Unternehmenszentralen fungieren, weisen eine zunehmend positive Abweichung vom mittleren BIP-pro-Kopf in der EU-Ländergruppe auf. Auch Deutschland konnte seit der Finanzkrise sein Wohlstandsniveau in Relation zum Durchschnitt der anderen Eurozonenländer erhöhen, wohingegen Frankreich als zweitgrößte europäische Volkswirtschaft etwas abfiel. Noch drastischer ist jedoch das Bild für die südlichen Eurozonenländer, die deutlich an Boden verloren haben. Ebenso ist ersichtlich, dass die Einkommen pro Kopf für den Durchschnitt der EU-Ländergruppe in Osteuropa seit den späten 1990er Jahren in Relation zum Durchschnitt der gesamten EU-Ländergruppe stagnieren (siehe Abbildung 8, linke Grafik).

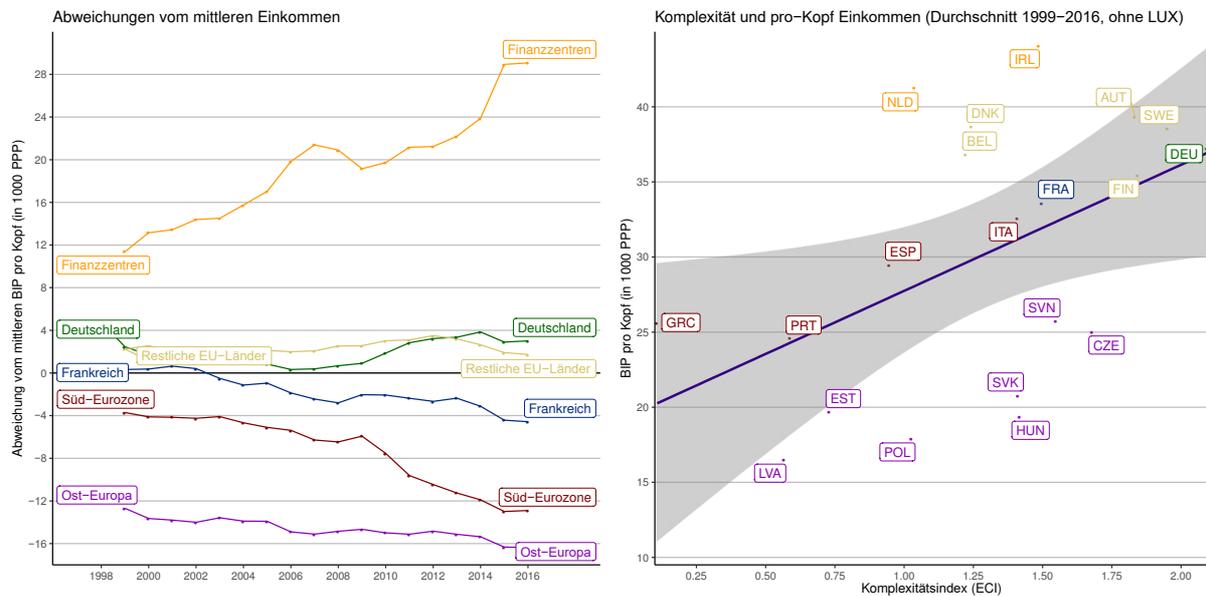
In welchem Zusammenhang stehen die technologischen Kapazitäten der EU-Mitgliedsländer aktuell mit ihrem Wohlstandsniveau? Um diese Frage zu beantworten, nützen wir im Folgenden die Daten zu „ökonomischer Komplexität“, die von einer Forschungsgruppe am Massachusetts Institute of Technology bereitgestellt werden (Simoes und Hidalgo 2011).<sup>12</sup> Der in diesen Daten bereitgestellte „Index der ökonomischen Komplexität“ (Economic Complexity Index, kurz: ECI) misst das Ausmaß der technologischen Kapazitäten, die innerhalb eines Landes akkumuliert wurden.<sup>13</sup>

---

<sup>12</sup> Aktuelle Daten sind abrufbar unter: <http://atlas.media.mit.edu/en/> [letzter Zugriff am 28.12.2018].

<sup>13</sup> Hergeleitet wird der Index auf Basis von Exportdaten. In einem iterativen Verfahren wird analysiert, welche Länder welche Produkte exportieren. Produkte, die von vielen Ländern exportiert werden, gelten als „einfach“; Produkte, die von wenigen Ländern exportiert werden, als „komplex“. In einem nächsten Schritt erhalten Länder, die viele komplexe Produkte exportieren, einen hohen Economic Complexity Index (ECI); Ländern, die wenige komplexe Produkte exportieren, wird hingegen ein geringerer ECI zugewiesen. In einem nächsten Schritt werden die Länder- und Produktkomplexitäten korrigiert: Produkte, die nur von Ländern mit einem hohen ECI exportiert werden, erhalten einen höheren ECI; die Produkte, die von allen Ländern exportiert werden, erhalten einen geringeren ECI, usw. Für eine detaillierte Beschreibung und Herleitung des Economic Complexity Index und eine Erläuterung, wie dieser über bestehende Maße von Humankapital oder Wettbewerbsfähigkeit hinausgeht, siehe z.B. Hausmann et al. (2013). Es zeigt sich, dass Länder „sich langfristig jenem Einkommensniveau anzunähern, das mit ihrer gemessenen Komplexität

## Abbildung 8: Der Zusammenhang zwischen technologischen Kapazitäten und Wohlstandsniveau



Daten: Eurostat; Simoes und Hidalgo (2011) in der Version 07/2017; eigene Berechnungen. Luxemburg (LUX) wird aus Gründen der Skalierung in der rechten Grafik nicht abgebildet. Die Ländergruppen sind folgendermaßen definiert: Finanzzentren: Irland, Luxemburg, Malta, Niederlande und Zypern; Süd-Eurozone: Griechenland, Italien, Portugal und Spanien; Restliche EU-Länder: Belgien, Dänemark, Finnland, Österreich und Schweden; Ost-Europa: Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn. In der rechten Grafik sind Rumänien, Bulgarien, Malta, Zypern, Luxemburg, Litauen und Kroatien aufgrund von einigen fehlenden Datenpunkten bei der Variable BIP pro Kopf nicht inkludiert. PPP bedeutet „Purchasing Power Parity“; dies macht die BIP-pro-Kopf-Werte in € im Ländervergleich durch Berücksichtigung von Unterschieden in Wechselkursen und Preisniveaus direkt vergleichbar.

Diese Daten haben in den letzten Jahren nicht zuletzt deshalb in unterschiedlichen wissenschaftlichen Forschungsfeldern an Bedeutung gewonnen, weil sie eine exzellente Vorhersagekraft für die zukünftige langfristige Pfadentwicklung einer Ökonomie haben, denn: „Länder tendieren dazu, sich langfristig jenem Einkommensniveau anzunähern, das mit ihrer gemessenen Komplexität korrespondiert“ (Hidalgo und Hausmann 2009: S. 10574, eigene Übersetzung).

Die rechte Grafik von Abbildung 8 zeigt den Zusammenhang des ökonomischen Komplexitätsindex mit dem BIP pro Kopf der EU-Länder für den Zeitraum 1999-2016. Es besteht ein signifikant positiver Zusammenhang zwischen dem Ausmaß der technologischen Kapazitäten auf der horizontalen Achse und dem BIP pro Kopf auf der

---

korrespondiert“ (Hidalgo und Hausmann 2009: S. 10574), und aktuelle Abweichungen stellen sehr gute Vorhersagen für zukünftige Wachstumsdynamiken dar.

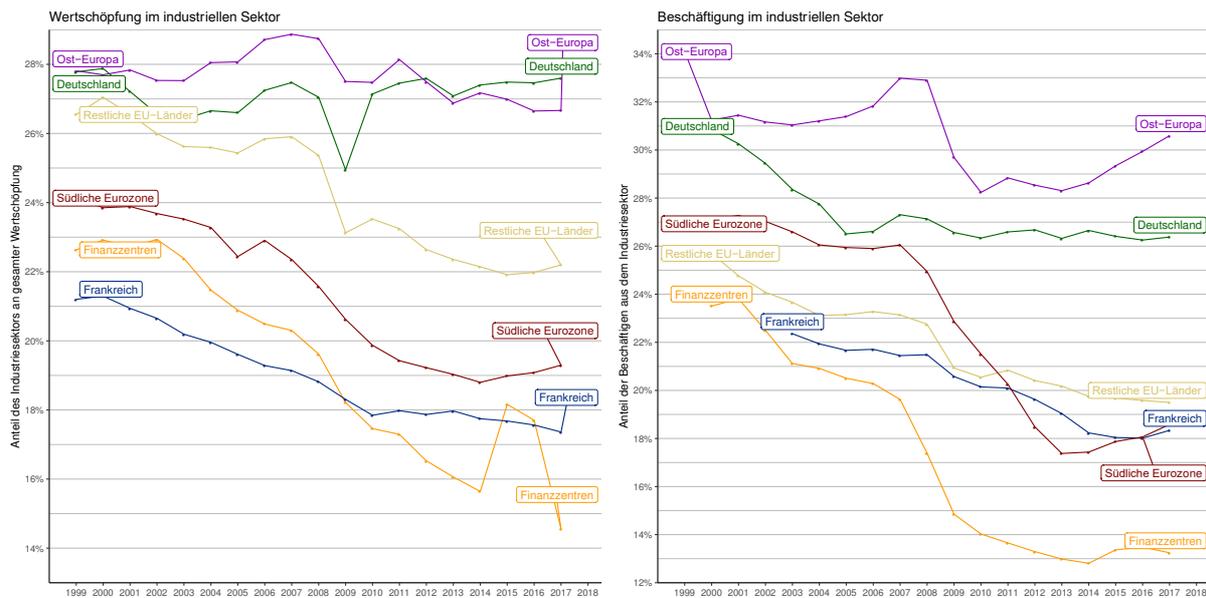
vertikalen Achse. Länder mit hoher ökonomischer Komplexität weisen tendenziell auch ein hohes Wohlstandsniveau auf (und vice versa). Es ist ersichtlich, dass Deutschland bei den technologischen Kapazitäten eine Vorreiterposition einnimmt und gleichzeitig zur Gruppe der europäischen Länder mit den höchsten Einkommen pro Kopf zählt. Das geringste Ausmaß an technologischen Kapazitäten innerhalb der EU weisen die südeuropäischen Länder Griechenland, Portugal und Spanien zusammen mit den baltischen Ländern Lettland und Estland auf. Interessanterweise schneiden die anderen osteuropäischen Länder in Sachen ökonomische Komplexität besser ab: Dies sind die Visegrad-Länder (Polen, Slowakei, Slowenien und Ungarn), die aufgrund ihrer relativ niedrigen Lohnniveaus und ihrer geografischen Nähe zum industriellen Kern Mitteleuropas wichtige industrielle Produktionsstätten beheimaten (Stöllinger 2016).

Die spezielle Rolle der osteuropäischen EU-Länder (insbesondere Slowakei, Slowenien, Ungarn, Polen) als – weniger stark spezialisierte – „Werkbank“ des industriellen Kerns Mitteleuropas wird noch deutlicher, wenn man sich vor Augen hält, dass der Anteil des Industriesektors an der gesamten volkswirtschaftlichen Wertschöpfung für den Durchschnitt der osteuropäischen EU-Länder beinahe so hoch ist wie in Deutschland. Aus der linken Grafik von Abbildung 9 lässt sich nicht nur erkennen, dass der Industriesektor für die Wertschöpfung in den südlichen Eurozonenländern, in Frankreich sowie in den Finanzzentren jeweils eine deutlich geringere Rolle spielt. Es kristallisiert sich außerdem ein markanter Trend der Deindustrialisierung heraus, denn der Anteil des Industriesektors an der gesamten Wertschöpfung hat – sieht man in der Grafik von Deutschland und den osteuropäischen Mitgliedsländern als Ausnahmen ab – seit den frühen 2000er Jahren in weiten Teilen der EU markant abgenommen.

Auch ein Blick auf die Beschäftigung im industriellen Sektor (siehe rechte Grafik von Abbildung 9) verweist auf große Niveauunterschiede zwischen den EU-Ländern, denn der Anteil der Industriesektor-Beschäftigung an der Gesamtbeschäftigung lag in den osteuropäischen Mitgliedsländern zuletzt bei rund 30 Prozent und in Deutschland bei mehr als 25 Prozent, in der südlichen Eurozone und Frankreich hingegen bei weniger als 20 Prozent und in den Finanzzentren sogar bei deutlich unter 15 Prozent. Zudem ist ein starkes Absinken in der Bedeutung der Industriebeschäftigung seit der Einführung des Euro in den späten 1990er Jahren zu erkennen, der am drastischsten für die Finanzzentren ausfällt, die sich im innereuropäischen Standortwettbewerb zunehmend

auf die Bereitstellung attraktiver Rahmenbedingungen für internationales Kapital und multinationale Unternehmen fokussiert haben. Doch auch in Frankreich und den südlichen Eurozonenländern ist offensichtlich ein Strukturwandel zulasten der Beschäftigung im Industriesektor im Gange.

Abbildung 9: Entwicklung von Wertschöpfung und Beschäftigung im industriellen Sektor



Quelle: KLEMS, AMECO. Die Ländergruppen sind folgendermaßen definiert. Finanzzentren: Irland, Luxemburg, Malta, Niederlande und Zypern; Süd-Eurozone: Griechenland, Italien, Portugal und Spanien; Restliche EU-Länder: Belgien, Dänemark, Finnland, Österreich und Schweden; Ost-Europa: Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien und Ungarn.

Die nachfolgende Analyse begreift den Zusammenhang von technologischen Kapazitäten und ökonomischem Wohlstandsniveau als wesentlichen analytischen Ausgangspunkt und untersucht – inspiriert durch die beobachtete Divergenz in der Entwicklung des industriellen Sektors – den Einfluss preislicher Faktoren (z.B. Lohnstückkosten) und nicht-preislicher Faktoren (z.B. hohe Qualität, technologische Exzellenz) im internationalen Wettbewerb. Dabei zeigt sich, dass die Rolle der Technologie von zentraler Bedeutung ist, wenn es um die Einschätzung der Entwicklungspotentiale der EU-Mitgliedsländer im internationalen Wettbewerb geht.

### 3.2 Lohnkosten oder Technologie: Was bestimmt die internationale Wettbewerbsfähigkeit der EU-Länder?

Ein stärkerer Fokus auf die technologischen Kapazitäten der Euroländer ist vor allem deshalb relevant, weil die öffentliche, politische und ökonomische Diskussion zur Eurokrise – insbesondere jene zur Wettbewerbsfähigkeit der südlichen Euroländer – vorwiegend auf Lohnkosten, Steuerbelastung und anderen Faktoren „preislicher Wettbewerbsfähigkeit“ fokussiert, während Firmeneigenschaften, (zunehmend globale) Produktionsstrukturen und technologische Kapazitäten weitgehend ausgeblendet werden. Dieser Logik folgend hatten die bisher verfolgten Politikmaßnahmen innerhalb der Eurozone – insbesondere die Austeritäts- und Lohnsenkungspolitik – stark auf die „preisliche Wettbewerbsfähigkeit“ der betroffenen Länder abgezielt und eine entsprechende Senkung der Lohnstückkosten sowie eine Flexibilisierung der Arbeitsmärkte als primäres Ziel gesetzt (z.B. Trichet 2009; Armingeon und Baccaro 2012; O’Rourke und Taylor 2013; Stockhammer und Sotiropoulos 2014). Dies ist aus dreierlei Gründen problematisch.

Erstens gehören Volkswirtschaften der EU in einem globalen Kontext zur Gruppe von technologisch relativ fortschrittlichen Ökonomien – auch wenn es zwischen den Ländern weiterhin erhebliche Unterschiede gibt. Empirische Analysen zeigen, dass für vergleichsweise hoch entwickelte Länder die relativen Lohnstückkosten für die Export-Performance eine untergeordnete Rolle spielen. Vielmehr sind es technologische Kapazitäten, die maßgeblich sind (z.B. Carlin et al. 2001; Dosi et al. 2015). Zweitens, lässt sich zeigen, dass die Arbeitsmarktpformance der hoch entwickelten europäischen Länder viel eher von konjunkturellen Entwicklungen bestimmt ist als von der Flexibilität der Arbeitsmärkte (Heimberger et al. 2017). Drittens, führt eine Reduktion der Lohnstückkosten dazu, dass die entsprechenden Länder weniger attraktiv für jene gut ausgebildeten Arbeitskräfte sind, die besonders nachhaltig zum Aufbau technologischer Kapazitäten beitragen. Diese Konstellation bedeutet, dass gerade jene Sektoren, die mit der Produktion komplexerer Produkte beschäftigt sind und in denen die aufholenden Länder ihre Aktivitäten verstärken müssten, um ihren Wohlstand auf breiter Basis anzuheben, vor zusätzlichen Herausforderungen stehen. Politiken, die rein auf eine Senkung der Lohnstückkosten abzielen, verstärken also bestehende Pfadabhängigkeiten und machen eine langfristig positive Wirtschaftsentwicklung für die betroffenen Länder zunehmend unwahrscheinlicher (z.B. Hidalgo und Hausmann 2009; Cristelli et al. 2015).

Nichtsdestotrotz betonen einige Analysen der Eurokrise die Rolle der Lohnstückkosten, insbesondere im Zusammenhang mit der Lohnzurückhaltungspolitik Deutschlands seit den späten 1990er Jahren, die Abwärtsdruck auf die Lohnstückkosten ausübte: Durch die Lohnstückkostenreduktion hätten deutsche Unternehmen einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil zur Erlangung von zusätzlichen Exportmarktanteilen erlangt (z.B. Bofinger 2015; Flassbeck und Lapavistas 2015). Sobald technologische Aspekte jedoch adäquat berücksichtigt werden, erscheint die Bedeutung der Lohnstückkostenentwicklung für die Export-Performance der deutschen Firmen viel weniger entscheidend als vielfach behauptet – auch wenn deutsche Exporte in jüngster Vergangenheit wieder preis-sensitiver geworden zu sein scheinen (Baccaro und Benassi 2017).<sup>14</sup> Vor allem stehen die deutschen Firmen aber – insbesondere in den Märkten für technologisch hoch komplexe Güter wie Motoren, Produktionsmaschinen oder Medikamente – in einem globalen Wettbewerb um „Qualität“ bzw. Produkteigenschaften (Simonazzi et al. 2013; Storm und Naastepad 2015). In diesem Kontext ist der positive Effekt gesunkener Lohnstückkosten auf die Wettbewerbsfähigkeit der Firmen bestenfalls gering.

Vielmehr führen niedrigere Lohnstückkosten in technologisch hoch entwickelten Ländern weniger zur Steigerung von „internationaler Wettbewerbsfähigkeit“, sondern vielmehr zur Schwächung der Binnen- und Importnachfrage. So waren auch für Deutschland die Folgen der schwachen Lohnstückkostenentwicklung relevant, da mit ihnen ein „Importdefizit“ einherging, das schließlich wachsende Leistungsbilanzüberschüsse verursachte (z.B. den Haan et al. 2017; Priewe 2018). Zudem hat der expandierende Niedriglohnsektor ökonomisch betrachtet zu steigender Ungleichheit in der Verteilung der Lebensstandards innerhalb von Deutschland geführt – was es wiederum erforderlich macht, über expandierende Exporte den durch Lohnspreizung resultierenden Abwärtsdruck auf die Konsumausgaben zu kompensieren. Dies führte in der Konsequenz zu einer verstärkten Abhängigkeit Deutschlands von exportbasiertem Wachstum.

---

<sup>14</sup> Für das Szenario einer Auflösung der Eurozone und einer Wiedereinführung nationaler Währungen wäre hingegen mit einer erheblichen Aufwertung der deutschen Mark zu rechnen – die daraus resultierende Verteuerung der Exporte würde auch die deutsche Industrie negativ treffen (z.B. Posen 2011), vor allem weil diese Verteuerung die gesamte Wertschöpfung betreffen würde und nicht – wie im Fall steigender Löhne – nur Teile des Wertschöpfungsprozesses.

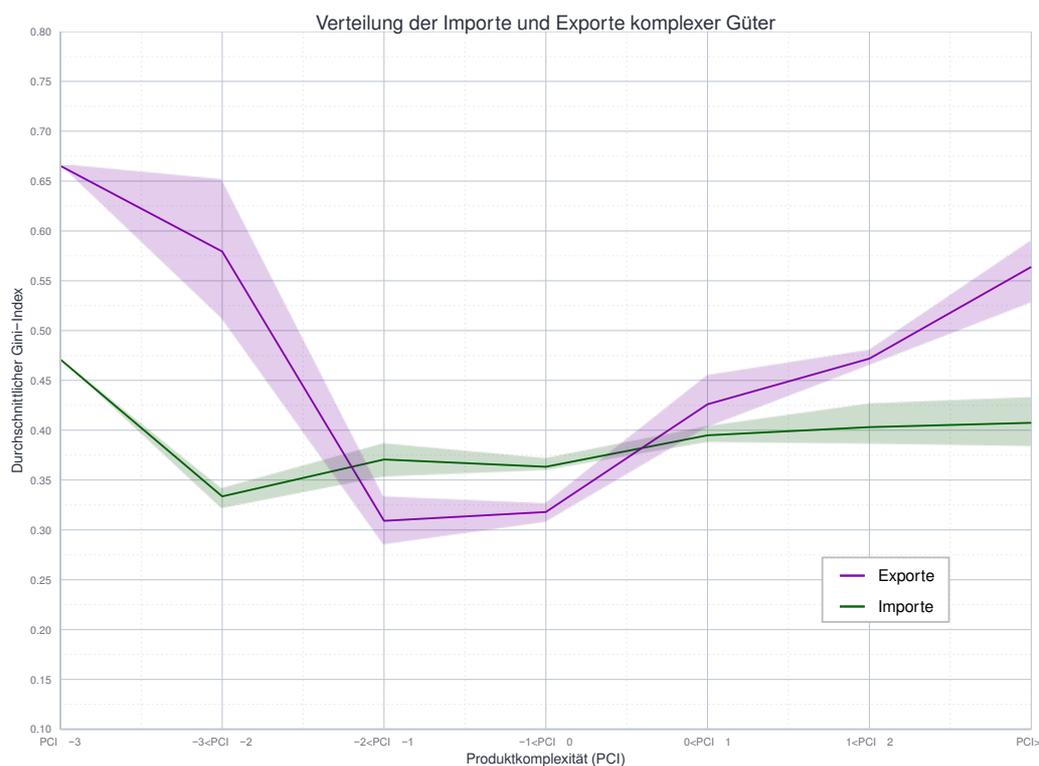
Die Verteilung der technologischen Kapazitäten ist auch für das Verständnis der Herausbildung von Wachstumsmodellen zentral (siehe Kapitel 2): Den Ländern, deren Firmen im internationalen Wettbewerb nicht dazu in der Lage sind, komplexe Produkte zu produzieren und zu exportieren, ist der Pfad eines erfolgreichen exportgetriebenen Wachstums versperrt. Denn sie können, anders als die technologisch höchst leistungsfähige Gesamtheit der Unternehmen in anderen Ländern, den Abwärtsdruck auf die Konsumausgaben, der durch eine sinkende Lohnquote und steigende personelle Einkommensungleichheit ausgelöst wird, nicht durch eine expandierende Exportwirtschaft kompensieren. Vielfach neigen Länder, die relativ arm an technologischen Kapazitäten sind, dazu, ein krisenanfälliges privatverschuldungsgetriebenes Wachstumsmodell auszubilden, wie auch das Beispiel der südlichen Eurozonenländer zeigt. Langfristig verspricht eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit dieser Länder jedoch keine Verbesserung der Lebensstandards: Vielmehr müssten diese Länder in der Akkumulation technologischer Kapazitäten unterstützt werden (Gräbner et al. 2017; Gräbner et al. 2018).

Wie also sind die technologischen Kapazitäten zwischen den EU-Ländern verteilt? Und was bedeutet dies für den makroökonomischen Entwicklungsausblick des gemeinsamen Währungsraums? Zur Beantwortung dieser Fragen können wiederum Daten zur „ökonomischen Komplexität“ herangezogen werden, um zu zeigen, dass sich die Produktionsstrukturen der Mitgliedsländer erheblich unterscheiden. Im Jahr 2016 machten Autos und Autoteile rund 17 Prozent der gesamten deutschen Exporte aus. In Finnland, einem ebenfalls hoch entwickelten Eurozonenland, zeichneten Autos hingegen nur für 3 Prozent der Gesamtexporte verantwortlich, während raffiniertes Erdöl einen Anteil von 7,3 Prozent hatte. Auch die südlichen Eurozonenländer haben untereinander keineswegs völlig übereinstimmende Produktionsstrukturen: So weist Italien beispielsweise im Norden des Landes einen substanziellen Industriesektor aus, der teilweise auf die Produktion hochkomplexer Maschinen-Exportgüter spezialisiert ist. Griechenland produziert hingegen kaum High-End-Maschinen, während (verarbeitete) Rohstoffe deutlich mehr als ein Viertel der Gesamtexporte ausmachen (Simoes und Hidalgo 2011).

Vor dem Hintergrund dieser qualitativen Beobachtungen ist die Feststellung, dass in der EU die Fähigkeiten zur Produktion komplexer Produkte höchst ungleich verteilt sind,

nur wenig überraschend. Dementsprechend werden unter den aktuellen institutionellen und politischen Rahmenbedingungen – wie sie in Kapitel 2 beschrieben wurden – nicht alle EU-Länder in der Lage sein, einen Pfad nachhaltig positiver Entwicklung zu beschreiten. Ein zentraler Grund hierfür wird in Abbildung 10 verdeutlicht: Dabei vergleichen wir die Export- und Importkörbe der EU-Länder. Die Diversität der Produktexporte ist mittels eines Gini-Index auf der y-Achse abgetragen; und auf der x-Achse findet sich die jeweilige Komplexitätsstufe des produzierten Gutes. Der Gini ist ein Verteilungsmaß, das zwischen 0 und 1 begrenzt ist, wobei 0 bedeuten würde, dass die Produktion des jeweils exportierten Gutes völlig gleich verteilt ist, während 1 bedeuten würde, dass es nur ein Land gibt, welches das produzierte Gut exportiert.

Abbildung 10: Verteilungsmaße für Exportkapazitäten und Importneigungen nach Produktkomplexität in den EU-Ländern



Quelle: Atlas ökonomischer Komplexität (2018); eigene Berechnungen. Ungleichheit wird anhand des Gini-Index gemessen, der anhand der totalen Exporte (oder Importe) gewichtet ist. Ein Gini von 0 würde völlige Gleichverteilung anzeigen, ein Gini von 1 hingegen würde bedeuten, dass nur ein einziges Land die Güter eines bestimmten ökonomischen Komplexitätsgrads exportiert. Die Abkürzung „PCI“ steht für „Product Complexity Index“. Die x-Achse zeigt das Niveau an Produktkomplexität an, wobei höhere Werte höhere Komplexität bedeuten (und umgekehrt). Die Daten beinhalten die folgenden EU-Länder: Belgien, Bulgarien, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Italien, Irland, Kroatien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Rumänien, Schweden, Slowenien, Slowakei, Spanien, Tschechien, Ungarn, Zypern.

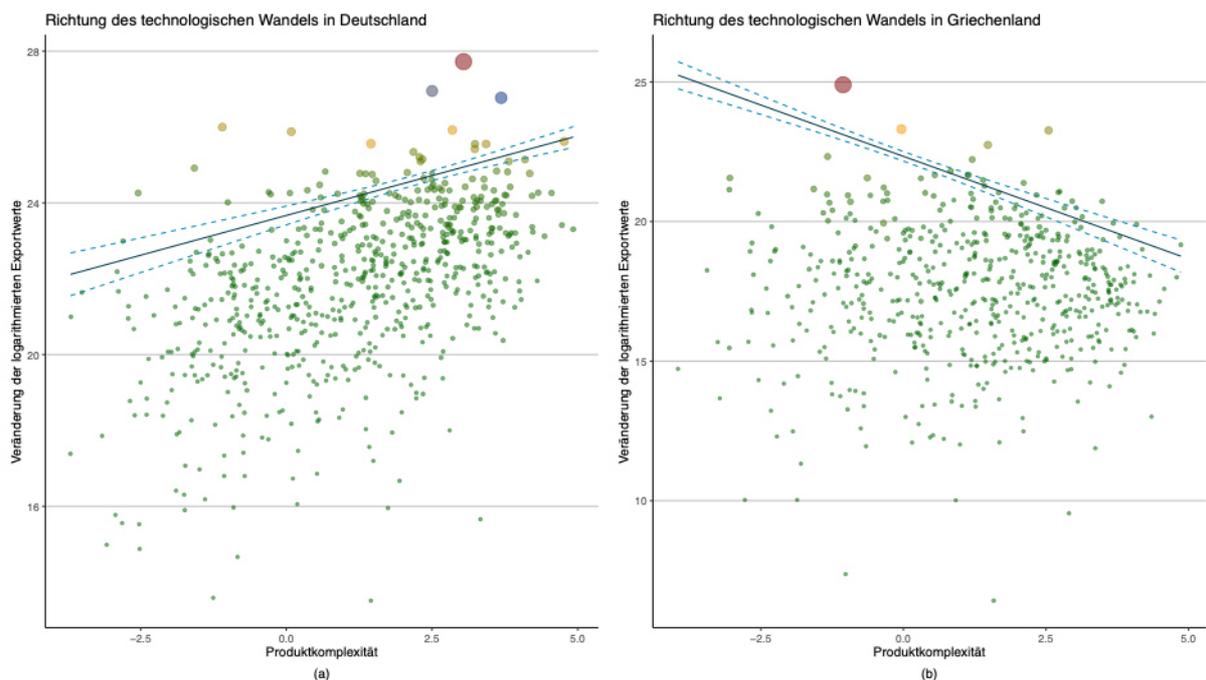
Dabei lässt sich aus Abbildung 10 herauslesen, dass die Fähigkeiten zur Produktion von Produkten mit sehr niedriger und mit sehr hoher Komplexität äußerst ungleich zwischen den EU-Ländern verteilt sind. Nahezu alle EU-Länder sind dazu in der Lage, Produkte mittlerer Komplexität zu exportieren, was sich in einem niedrigen Gini-Index im Komplexitätsbereich -1,0 bis 0,5 niederschlägt. Exporte von sehr einfachen Produkten (PCI kleiner als -1,0) und sehr komplexen Produkten (PCI größer als 1,0) sind jedoch hoch konzentriert. Wenig überraschend ist die Ungleichheit in der Verteilung importierter Güter deutlich geringer, da relative Spezialisierungen sich im Bereich des Angebots (spezialisierte Produktion) herausbilden, aber typischerweise nicht im Segment der nachgefragten Güter. Diese Asymmetrie deutet darauf hin, dass ein hohes Maß von technologischen Kapazitäten auch deshalb erhebliche Wettbewerbsvorteile bringt, weil es innerhalb der EU nur wenige Mitbewerber gibt, die ebenfalls hoch komplexe Produkte exportieren. Zudem ist die Entstehung von ökonomischer Polarisierung, divergenten Wachstumsmodellen und makroökonomischem Auseinanderdriften wenig überraschend, wenn in einem politökonomischen Regime, das sich stark an internationaler Wettbewerbsfähigkeit orientiert, die wesentlichste Quelle dieser Wettbewerbsfähigkeit (nämlich die technologischen Kapazitäten) derart ungleich verteilt sind.

### **3.3 Technologie, Export-Performance und Strukturwandel in der EU**

Die technologischen Kapazitäten waren unter den EU-Ländern bereits zum Zeitpunkt der Errichtung der Eurozone (im Jahr 1999) sehr ungleich verteilt. Die Polarisierung hat sich jedoch, wie sich in diesem Kapitel zeigen wird, seit dem Krisenjahr 2008 weiter verfestigt und stellt eine zentrale Gefahr für den langfristigen wirtschaftlichen und politischen Zusammenhalt Europas dar. Diese Analyse der technologischen Komponente lässt sich dabei um eine dynamische Sichtweise erweitern, indem man einen direkten Zusammenhang von Technologie mit der Export-Performance der betrachteten Länder(gruppen) herstellt. Hierzu kann man das Exportwachstum in einem gewissen Zeitraum nach Sektoren aufschlüsseln und mit Informationen zur Produktkomplexität kombinieren. So lässt sich für die beobachteten Länder feststellen, wie Zuwächse im Exportbereich mit technologischen Kapazitäten zusammenhängen.

Abbildung 11 liefert einen ersten illustrativen Vergleich Deutschlands und Griechenlands, der anschaulich zeigt, dass in Deutschland jene Sektoren, in denen die Exporte besonders gewachsen sind, typischerweise durch eine hohe ökonomische Komplexität gekennzeichnet sind. Mit anderen Worten: Deutschland steigert seine Exporte tendenziell bei Produkten höherer Komplexität – ein Umstand, der auf die hohe Kompetenz deutscher Firmen im technologischen Bereich verweist. Für Griechenland zeigt sich jedoch der gegensätzliche Zusammenhang zu Deutschland: Expansionen griechischer Exporte sind mit technologischer Komplexität negativ korreliert – eine Entwicklung, die auch dadurch bedingt ist, dass sich Griechenland seit der Krise mangels anderer Optionen verstärkt zu einem Produzenten für verarbeitete Primärgüter (vor allem: raffiniertes Öl) entwickelte. Diese Ergebnisse deuten wiederum auf pfadabhängige Prozesse in der EU hin, denn das ohnehin mit besseren technologischen Kapazitäten ausgestattete Deutschland weitet seine technologische Vorreiterrolle bei Exportgütern weiter aus, während Griechenland weiter zurückfällt. Der Zeitraum ist dabei so gewählt, dass die durchschnittliche Zusammensetzung der Exportkörbe vor (1979-2000) und nach der Einführung des Euro (2001-2016) verglichen wird.

Abbildung 11: Produktkomplexität und Exportdynamik - Deutschland und Griechenland (1979-2000 vs. 2001-2016)



Quelle: Gräbner et al. (2018). Die Daten beruhen auf dem Atlas ökonomischer Komplexität (2018); eigene Berechnungen. Die Größe der Punkte verweist auf den Anteil des jeweiligen Produkts am gesamten Exportkorb, wobei größere Punkte einen höheren Anteil anzeigen.

Aus methodischer Sicht lässt sich die Steigung der in Abbildung 11 dargestellten Regressionsgeraden<sup>15</sup> als relatives Maß für die technologische Entwicklungsdynamik nationaler Ökonomien verstehen: Bildet sich das Exportwachstum überproportional in Sektoren ab, die Produkte mit relativ hoher Komplexität herstellen, ist der gemessene Zusammenhang positiv, im umgekehrten Fall negativ. Werte nahe Null hingegen illustrieren, dass die relativen technologischen Kapazitäten des betrachteten Landes weitgehend konstant bleiben. Wendet man dieses Verfahren auf entsprechend gewählte Länder bzw. Ländergruppen in Europa an, zeigt sich im Gesamtbild nun eine strukturelle Polarisierung auf der Ebene von Wirtschaftsstrukturen, sektoraler Spezialisierung und damit einhergehenden technologischen Kapazitäten. Diese strukturelle Polarisierung erklärt einen wesentlichen Teil der Entwicklungsdynamik; sie verknüpft die Vor- und Nachteile einzelner Mitgliedsländer im Standortwettbewerb zudem explizit mit der Entwicklung unterschiedlicher Wachstumsmodelle, wie sie in Kapitel 2 diskutiert wurden.

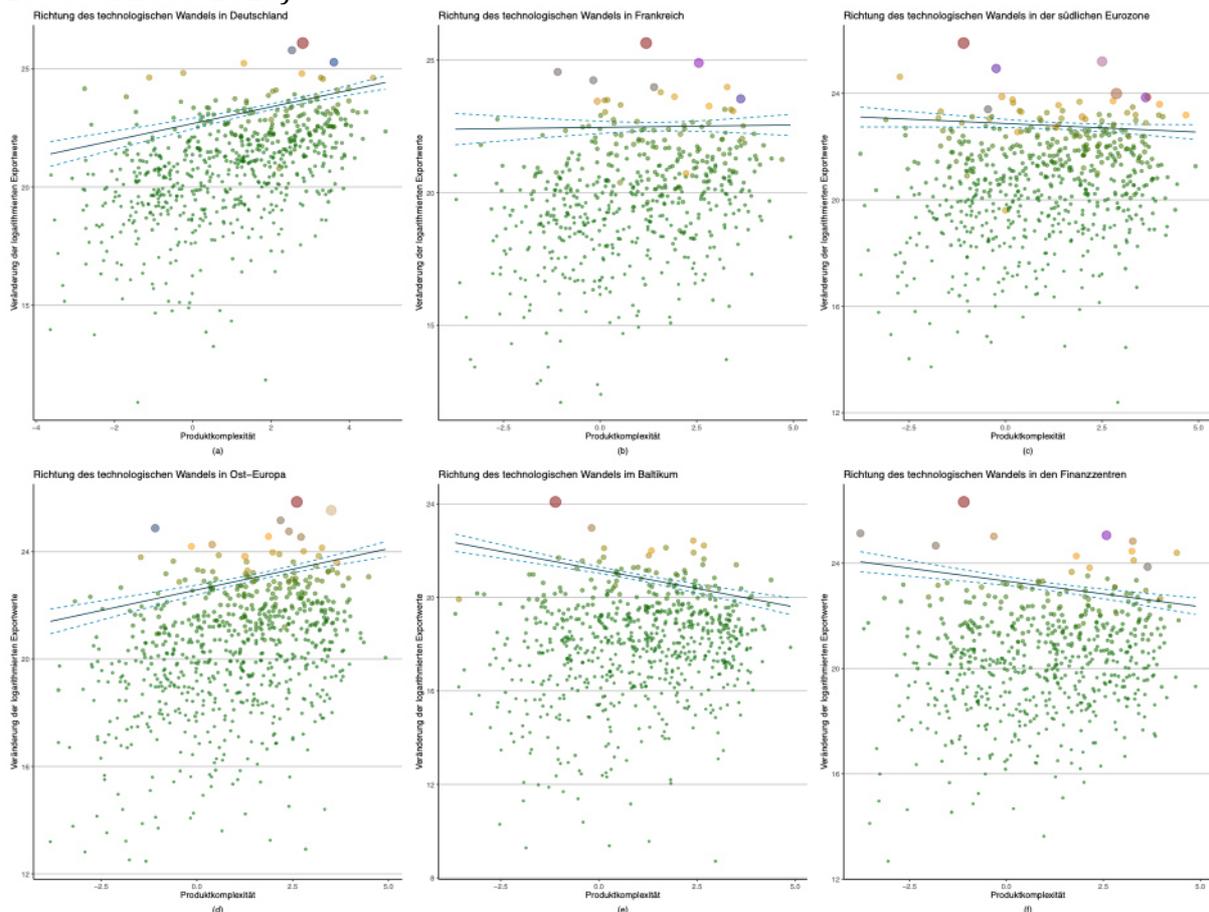
Diese Anwendung wird in Abbildung 12 erweitert: Die Grafik zeigt die technologische Entwicklung zwischen Vorkrisenperiode (2001-2008) und Nachkrisenperiode (2009-2016) für die betrachteten Einheiten und erlaubt es, ein genaueres Verständnis darüber zu gewinnen, wie sich unterschiedliche europäische Länder nach der Krise entwickelt haben. Konkret kann damit auch gefragt werden, ob sich (Dis-)Kontinuitäten im Bereich der Wachstumsmodelle auch in der Entwicklung der technologischen Kapazitäten widerspiegeln. Dabei zeigt sich eine Reihe wesentlicher Übereinstimmungen mit der bisherigen Darstellung, da sowohl in Deutschland, als führender exportorientierter Nation, als auch in Osteuropa (ohne Baltikum), das sich in einem wirtschaftlichen Aufholprozess befindet, eine positive technologische Entwicklung zu verzeichnen ist. In den südeuropäischen Ländern sowie in Frankreich ist hingegen tendenziell eher eine Stagnation des technologischen Potentials (relativ zur restlichen Welt) zu beobachten. Eine dezidiert negative Dynamik mit Bezug auf die technologischen Kapazitäten hat sich hingegen in den Finanzzentren etabliert, da diese in der Regel keine hohen

---

<sup>15</sup> Die zugrundeliegenden Datenpunkte in Abbildung 11 ergeben sich aus einem Vergleich der Länderexporte auf Produktebene (hier: auf dem 4-Ziffern-SITC-V2-Level). Für die Produkte mit einer Ausweitung der Exporte wurden die Differenzen logarithmiert. Danach wurden die Veränderung im Rahmen einer gewichteten kleinste-Quadrate Schätzung auf die Produktkomplexität der Produkte regressiert, wobei sich die Gewichte aus dem Anteil dieser Produkte an den Gesamtexporten des Landes ergeben. Entsprechend kann die Steigung der resultierenden Regressionsgerade als Maß für die technologische Entwicklung des Landes interpretiert werden. Eine genaue Herleitung des Maßes findet sich in Gräbner et al. (2018).

technologischen Kapazitäten – verstanden als Fähigkeit zur Herstellung komplexer Produkte – benötigen, um innerhalb der EU ihre Vorteile im Standortwettbewerb ausspielen zu können. Auch für die baltischen Länder zeigt sich eine negative Dynamik, die ihre inferiore Wettbewerbsposition im Vergleich zu den restlichen osteuropäischen Staaten verdeutlicht.

Abbildung 12: Produktkomplexität und Exportdynamik – EU-weiter Vergleich (2001-2008 vs. 2009-2016)

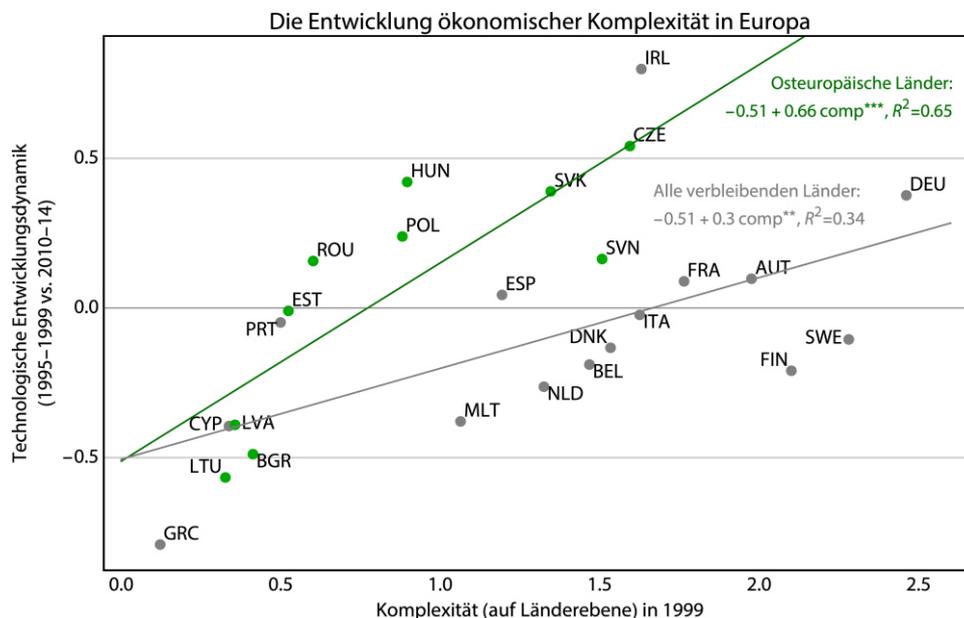


Quelle: Gräßner et al. (2018). Die Daten basieren auf dem Atlas ökonomischer Komplexität (2018; eigene Berechnungen).

In welchem Zusammenhang stehen die eben skizzierten technologischen Entwicklungsdynamiken mit dem Ausgangsniveau der technologischen Kapazitäten zum Zeitpunkt der Errichtung der Eurozone? Abbildung 13 zeigt, dass jene EU-Länder, die im Jahr 1999 eine bessere technologische Startposition innehatten, tendenziell eine positivere technologische Entwicklungsdynamik verzeichnet haben. Es ist jedenfalls kein technologischer Aufholprozess zu erkennen, denn die Länder mit schlechterer Startposition konnten gegenüber technologischen Vorreitern wie Deutschland, Schweden oder Österreich nicht systematisch aufschließen. Dieses Ergebnis deutet auf das Vorliegen selbstverstärkender, pfadabhängiger Prozesse hin (Kaldor 1980), für die

es kompensatorische Gegenkräfte bräuchte: Die entsprechenden Politikinstrumente – etwa Währungsabwertungen, fokussierte Zinspolitik oder eine kompensierende Nutzung fiskal- und industriepolitischer Maßnahmen – sind seit der Implementierung der Eurozone nicht mehr oder nur noch sehr eingeschränkt verfügbar. Aus diesen Gründen können Eurozonenländer mit einer relativ schlechteren Startposition im Bereich der technologischen Kapazitäten wirtschaftspolitisch nur unzureichende Maßnahmen ergreifen, um ihren Wettbewerbsnachteilen gegenüber Ländern mit besserer Startposition entgegenzuwirken. Im Gegenteil zeigen die Beispiele Luxemburgs oder Irlands, dass ökonomische Prosperität bei schlechten bzw. sich verschlechternden technologischen Ausgangsbedingungen vor allem durch eine höhere Standards untergrabende Politik in den Bereichen Steuerrecht oder Finanzmarkt(de)regulierung erreicht werden kann, die zulasten anderer EU-Mitgliedstaaten geht. Derartige Politiken zielen auf die Verbesserung der individuellen institutionellen Vorteile im europäischen Standortwettbewerb ab und bilden damit ein anschauliches Symbol der polit-ökonomischen Desintegration Europas.

Abbildung 13: Technologische Pfadabhängigkeit in Europa



Quelle: Gräbner et al. (2018). Die Daten basieren auf Eurostat und dem Atlas ökonomischer Komplexität (2018); eigene Berechnungen. Für Details zur Berechnung der technologischen Entwicklungsdynamik siehe Gräbner et al. (2018).

Im Detail können die in Abbildung 13 dargestellten Ergebnisse nuancierter interpretiert werden. Dabei lassen sich vier Punkte hervorheben. Erstens wird wiederum die Ausnahmestellung Deutschlands deutlich, das bereits im Jahr 1999 die beste

Ausgangsposition bei den technologischen Kapazitäten hatte und diese Vorreiterrolle noch weiter ausbauen konnte. Zweitens zeigt sich die spezielle institutionelle Einbettung der osteuropäischen Länder im europäischen Standortwettbewerb und dessen Implikationen für die Entwicklungsrichtung der technologischen Kapazitäten: Während die Visegrad-Länder (Ungarn, Polen, Slowakei, Tschechien) in ihrer Rolle als „Werkbank“ des industriellen Kerneuropas auch im Bereich der ökonomischen Komplexität zulegen, sind Bulgarien sowie die baltischen Länder Lettland und Litauen weiter abgefallen, während in Rumänien und Estland die technologischen Kapazitäten seit 1999 weitgehend konstant blieben. In anderen Worten: Der ökonomische Aufholprozess in Osteuropa geht nicht notwendigerweise mit einem technologischen Aufholprozess einher, da dieser Zusammenhang von der Rolle des jeweiligen osteuropäischen Landes im Standortwettbewerb maßgeblich beeinflusst wird.

Drittens findet sich in Abbildung 13 kein einziges südliches Eurozonenland mit einer signifikant positiven technologischen Entwicklungsdynamik. Griechenland ist massiv abgefallen, während Portugal, Spanien und Italien weitgehend stagnierten. Viertens schlägt sich auch für die Finanzzentren deren besondere institutionelle Rolle als „Zentren“ für ausländisches Kapital bzw. multinationale Konzerne in der technologischen Entwicklung nieder. Die Rolle Irlands als Steuerparadies für Firmen (z.B. Zucman 2014) äußert sich beispielsweise in einer massiven technologischen Aufwertung (Regan und Brazys 2018). Die Niederlande und Malta – zwei weitere Finanzzentren, jedoch mit anderen Finanzialisierungsstrategien als Irland – weisen hingegen im Rahmen des Deindustrialisierungsprozesses eine negative technologische Entwicklungsdynamik aus. Diese Ergebnisse zeigen, dass für jene Länder, die durch spezifische regulatorische Rahmenbedingungen Kapital anzuziehen suchen, der langfristige technologische Ausblick direkt von den gewählten standortpolitischen Maßnahmen abhängig ist.

Diese Ergebnisse machen deutlich, dass im Bereich der technologischen Kapazitäten in der EU aktuell keine einheitliche Konvergenzdynamik vorliegt. Während es einigen Ländern in Osteuropa (insbesondere Tschechien, Polen und der Slowakei) gelingen könnte, aufzuholen, werden andere (wie Bulgarien oder die baltischen Länder) höchstwahrscheinlich im technologischen Bereich nicht aufschließen können. Auch für die südeuropäischen Länder ist keine Aufholdynamik zu erkennen. Dies ist

problematisch, da die technologischen Kapazitäten eine exzellente Vorhersagekraft für die langfristigen ökonomischen Entwicklungsmöglichkeiten haben (Hidalgo und Hausmann 2009; Cristelli et al. 2015). Ein fortgesetztes Auseinanderlaufen der wirtschaftlichen Entwicklungspfade würde wiederum erhebliche Gefahren hinsichtlich des politischen Zusammenhalts der europäischen Länder bergen. Da es sich bei der Entwicklungsdynamik der technologischen Kapazitäten um pfadabhängige Prozesse handelt, die durch das „freie Spiel der Marktkräfte“ noch verstärkt würden, bedarf es wirtschaftspolitischer Interventionen, die auf Konvergenz abzielen. In welchen Bereichen Maßnahmen ergriffen werden könnten, um eine langfristig krisenfesten und prosperierende EU sicherzustellen, ist Gegenstand des anschließenden Kapitels.

#### **4. Wirtschaftspolitische Impulse für ein prosperierendes Europa**

Die Wohlstandsniveaus und institutionell-rechtlichen Rahmenbedingungen der EU-Länder waren bereits bei der Errichtung des gemeinsamen Euro-Währungsraums Ende der 1990er Jahre markant ungleich. Das politische Versprechen, dass der voranschreitende institutionelle Integrationsprozess mit ökonomischer Konvergenz einhergehen würde, hat sich jedoch nicht eingelöst. Im Gegenteil: Seit der Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008/2009 ist die wirtschaftliche Polarisierung immer deutlicher hervorgetreten, insbesondere im Vergleich Deutschlands mit den Ländern Südeuropas (siehe Kapitel 2).

Die wirtschaftspolitische Reaktion auf die Krise hat diese Polarisierung verschärft: Staatliche Sparmaßnahmen (in Form von Steuerhöhungen sowie Kürzungen der Staatsausgaben, insbesondere von öffentlichen Investitionen und Sozialausgaben) haben während der Krise das Wirtschaftswachstum gesenkt und die Arbeitslosigkeit erhöht, weil sie die wirtschaftliche Abwärtsspirale sinkender Einkommen und fehlender Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen verstärkten. In manchen Ländern hat der dadurch verstärkte wirtschaftliche Einbruch paradoxerweise sogar zu einer Erhöhung der realen Schuldenlast geführt (z.B. Koo 2015; Mastromatteo und Rossi 2015; Heimberger 2017). Die Politik der Arbeitsmarktderegulierung, die insbesondere in den südlichen Eurozonenländern in Form von Kürzungen der Arbeitslosenunterstützung und Mindestlöhne, Dezentralisierung der Lohnverhandlungen etc. nach dem Ausbruch

der Krise forciert wurde (z.B. Hermann 2017; Manasse und Katsikas 2018), wirkte durch ihren negativen Effekt auf die Konsumausgaben und den verstärkten Deflationsdruck ebenfalls krisenverschärfend (Eggertsson et al. 2014; Stockhammer und Sotiropoulos 2014; Alvarez et al. 2018).

Die fiskalpolitische Krisenreaktion, charakterisiert durch die in weiten Teilen der EU verfolgte Austeritätspolitik, hat also kontraproduktiv gewirkt. Doch auch wenn die EZB erfolgreicher in der geldpolitischen Krisenbekämpfung gewesen wäre, die krisenverschärfenden fiskalischen Sparmaßnahmen in den einzelnen Nationalstaaten weitgehend vermieden hätten werden können und wichtige Arbeitsmarktinstitutionen in den südlichen Mitgliedsländern der EU nicht zerschlagen worden wären, so hätte dies keineswegs eine langfristige Stärkung der Kohäsion der EU garantiert. Obgleich eine erfolgreichere wirtschaftspolitische Krisenbekämpfung zwar einen wesentlichen Teil der aus der Krise erwachsenden wirtschaftlichen und sozialen Probleme hätte abfedern können, so wäre damit noch kein Beitrag zum Abbau bzw. zur Kompensation der in dieser Studie dokumentierten strukturellen Polarisierung der EU-Mitgliedsländer, die bereits in der Vorkrisenzeit ihren Ausgang nahm, geleistet worden.

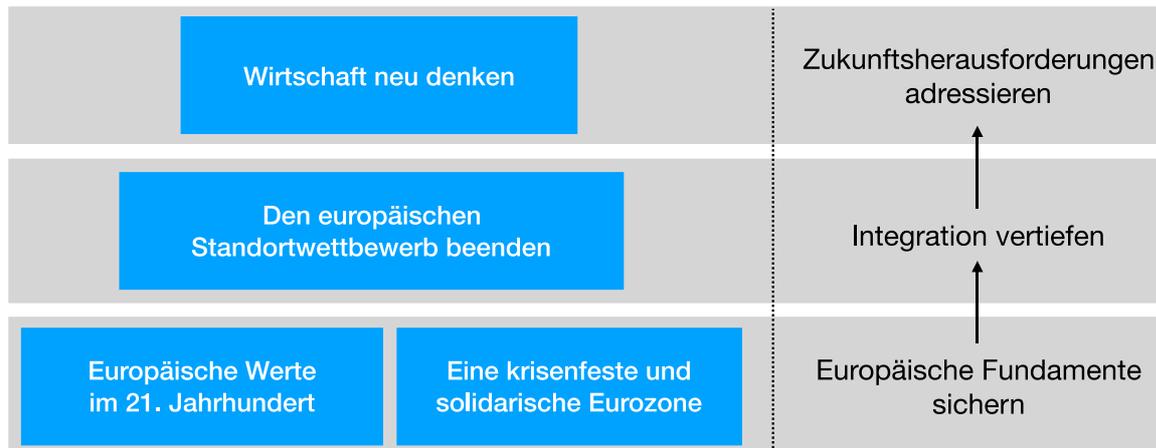
Die Probleme der makroökonomischen Polarisierung in der EU liegen tiefer: Sie sind maßgeblich auf die spezielle institutionelle Einbettung der europäischen Länder im Standortwettbewerb und auf die in diesem Kontext besonders relevante und höchst ungleiche Verteilung der technologischen Kapazitäten zurückzuführen. Die bestehenden Probleme sind pfadabhängig, und es gibt im Rahmen der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion aktuell noch keine kompensierenden wirtschaftspolitische Gegenkräfte; im Gegenteil bietet die derzeitige Situation einzelnen Ländern Anreize, vormals breit etablierte regulatorische Standards – etwa in den Bereichen Arbeitsmarkt, Steuerrecht oder Finanzmarktregulierung – zu unterlaufen, um dadurch Vorteile im europäischen Standortwettbewerb gegenüber anderen Ländern zu generieren.

Vor diesem Hintergrund ist von einer weiteren Vertiefung der divergierenden Pfade in der EU auszugehen; die tiefliegenden Probleme wurden im Zuge der Krise und durch die krisenverschärfende wirtschaftspolitische Reaktion akut. Ihre Ursachen wären jedoch durch eine expansivere Wirtschaftspolitik nach der Krise nicht grundlegend beseitigt worden. Der Prozess, welcher der Polarisierung von Produktionsstrukturen und

Einkommenschancen zwischen den Mitgliedsländern zugrunde liegt, wird ungeachtet kurz- und mittelfristiger Konjunkturschwankungen voranschreiten, wenn keine koordinierten Gegenmaßnahmen ergriffen werden.

Darüber hinaus limitiert der Standortwettbewerb um Investitionen, Arbeitsplätze und Steuereinnahmen auch die politische Handlungsfähigkeit Europas und erschwert so die erfolgreiche Bewältigung von zentralen Zukunftsherausforderungen (Automatisierung, Digitalisierung, ökologisch nachhaltige Entwicklung, globale Konvergenz etc.). Die wirtschaftlichen und sozialen Probleme in der EU, insbesondere innerhalb der Eurozone, sind nicht auf eine inadäquate Einhaltung bestehender europäischer Regelwerke zurückzuführen, sondern liegen in den Regeln und Institutionen selbst begründet (z.B. Stiglitz et al. 2019). Im Folgenden liefern wir deshalb Impulse und Anstöße, die darauf abzielen, die polit-ökonomische Handlungsfähigkeit Europas wieder herzustellen und zu erweitern; dabei sollen die EU und die Eurozone auf demokratisch legitimiertem Wege zu einem prosperierenden und zukunftsorientierten Wirtschaftsraum gemacht werden. Die nachfolgenden Vorschläge bilden dabei eine kohärente Gesamtstrategie, die die Sicherung bzw. den Ausbau bestehender Werte und Institutionen ins Zentrum stellt, um auf dieser Basis die europäische Integration an entscheidenden Stellen zu vertiefen und so von europäischer Seite mittel- bis langfristig auch zu einer Transformation der globalen Wirtschaftsordnung beizutragen. Dabei handelt es sich um skizzenhafte Impulse, die jedoch weiterführende Referenzen zu einzelnen Vorschlägen beinhalten, wobei eine genauere Operationalisierung der einzelnen Aspekte sowie eine detailreichere Ausgestaltung der Maßnahmenbündel Teil einer demokratischen öffentlichen wirtschaftspolitischen Debatte sein sollte (vgl. Abbildung 14).

Abbildung 14: Elemente einer neuen wirtschaftspolitischen Strategie



Quelle: eigene Darstellung.

#### 4.1 Europäische Werte sichern

Grundlage für Wohlstand und Freiheit in Europa sind die aus der Aufklärung entnommenen Grundwerte der Menschenwürde, der sittlichen wie technischen Rationalität, des gegenseitigen Respekts und der darauf basierende Versuch, eine sozial tragfähige Balance von Kooperation und Wettbewerb zu finden. Die institutionelle und politische Sicherung dieser Werthaltungen ist gegenwärtig durch verschiedene Entwicklungen erschwert, wobei aus ökonomischer Sicht drei Faktoren von besonderer Bedeutung sind: erstens, die innereuropäische ökonomische Polarisierung, welche Gräben im europäischen Integrationsprozess verursacht, wie bereits in den ersten Kapiteln dieser Studie gezeigt wurde; zweitens, die Globalisierung bzw. der internationale Standortwettbewerb, der das tradierte europäische Wohlstands- und Sozialmodell unter Druck bringt; und drittens, die steigende Einkommensungleichheit, die die Legitimität bestehender politischer und ökonomischer Strukturen in Frage stellt.

##### ***Gemeinsam statt einsam: Die Frage der internationalen Wettbewerbsfähigkeit***

Wie vor allem in Kapitel 3 der vorliegenden Studie aufgezeigt wurde, offenbart sich im Bereich der technologischen Kapazitäten – als Bereich, der für die globale Wettbewerbsfähigkeit Europas von zentraler Bedeutung ist – eine zunehmende Polarisierung in globale Vorreiter (z.B. Firmen in Deutschland und Österreich) bzw. deren Zulieferer (weite Teile Osteuropas inklusive das Baltikum) und jenen, die zumindest in Teilbereichen den Anschluss im internationalen Wettbewerb verlieren (insbesondere in der südlichen Eurozone sowie im Baltikum). Entlang dieser Linien

spannen sich systematische Unterschiede auf, die in steigenden Wohlstandsunterschieden oder arbeitsmarktgetriebenen Wanderungsbewegungen münden, welche ihrerseits wiederum bestehende Unterschiede – beispielsweise durch ein attraktiveres Lohnumfeld oder den mit Migration einhergehenden *brain-drain* – weiter verstärken.

Um diesen pfadabhängigen Prozess zu durchbrechen, sind zumindest drei Maßnahmen von Relevanz: Erstens braucht es industriepolitische Programme und Maßnahmen, die zu einer gleichmäßigeren Verteilung technologischer Kapazitäten innerhalb Europas beitragen, um in der Folge eine bessere Verteilung des gesellschaftlichen Wohlstands zu ermöglichen (siehe hierzu auch Abschnitt 4.3). Zweitens müssten jene Länder, die von der gegenwärtigen Konstellation besonders profitieren, durch eine Förderung von a) hohen Lohn- und Sozialstandards, b) öffentlichen Investitionsprogrammen in relevanten Infrastrukturbereichen sowie c) größerer innereuropäischer Solidarität zu einer Stärkung der europäischen Binnenkonjunktur beitragen. Drittens braucht es einen alternativen wirtschaftspolitischen Zielkatalog, der über die bestenfalls eingeschränkt zukunftstaugliche Vision des „wettbewerbsfähigsten Wirtschaftsraums der Welt“ in der Lissabon-Strategie der EU (z.B. Borras und Radaelli 2011) hinausgeht und es ermöglicht, attraktive wirtschaftspolitische Zielsetzungen abseits von Exportüberschüssen und hohen Wachstumsraten zu definieren. Letzteres ist in einem Umfeld, das sich zunehmend mit qualitativ neuen wirtschaftspolitischen Herausforderungen konfrontiert sieht – wie etwa der Digitalisierung, die zu stärkerer Ungleichheit insbesondere am Arbeitsmarkt führt (z.B. Südekum 2018), oder dem Klimawandel, der neue Beschränkungen für politische und wirtschaftliche Prozesse ins Spiel bringt (z.B. Rezai und Stagl 2016) –, ohnehin ein Gebot der Zeit.

### ***Zivilisierter Handel und der Export europäischer Werte***

In der Geschichte der europäischen Handelspolitik spielten entwicklungspolitische und solidarökonomische Überlegungen für eine lange Zeit eine wesentliche Rolle. Erst in den letzten beiden Dekaden konnte sich eine von der Exportindustrie gestützte, einseitigere Strategie durchsetzen, die die Ertragsmöglichkeiten eben jener Exportindustrie strategisch über alternative Zielsetzungen – wie die Förderung der Menschenrechte oder die Ermöglichung globaler Konvergenz – stellt (Siles-Brügge 2014). Diese Strategie impliziert aber auch, dass Europa auf der Ebene der Handelspolitik kaum mehr nennenswerte Beiträge zur Ausbreitung europäischer Standards im Bereich der Menschenrechte, der Arbeitnehmer\_innenrechte, des Umweltschutzes oder der Steuerpolitik erbringt. Die Folgen sind wiederum auch für Europa nachteilig, da der globale Wettbewerb dadurch mehr Druck auf die vergleichsweise hohen Sozial- und Umweltstandards im europäischen Raum auszuüben vermag.

Um dieser Entwicklung entgegenzuwirken, schlagen wir vor, dass die starke Rolle Europas als Importmarkt stärker genutzt werden sollte: Nach Europa exportierende Firmen sollten bei Bedenken in ethisch relevanten Bereichen durch Androhung möglicher Importrestriktionen schrittweise zur Einhaltung höherer Standards bewegt werden (Rodrik 2018). Ein solches Vorhaben kann entweder im Rahmen der ohnehin stetig wachsenden bilateralen Handelsverträge integriert oder aber auch unilateral implementiert werden. Es würde nicht nur langfristig den Wettbewerbsdruck auf europäische Lebensstandards verringern, sondern auch den innereuropäischen Harmonisierungsbemühungen in sozialen und ökologischen Regulierungsbereichen globale Wirkung verleihen (Kapeller et al. 2016). Für eine wirksame Umsetzung eines solchen Vorhabens wäre es in diesem Zusammenhang auch ratsam, den innereuropäischen Standortwettbewerb – insbesondere im Bereich der Steuerpolitik – grundlegend zu hinterfragen.

### ***Eine gleichmäßigere Verteilung der Einkommen sicherstellen***

Die zunehmend ungleiche Verteilung der Einkommen (und Vermögen) in den europäischen Nationalstaaten gefährdet deren inneren sozialen Zusammenhalt, ihre politische Handlungsfähigkeit und damit letztlich auch den europäischen Einigungsprozess. Für die Herstellung einer gleichmäßigeren Verteilung von Einkommen (und Vermögen) existieren eine Reihe politischer Gestaltungsvorschläge

und historischer Vorbilder, darunter etwa die (starke) Anhebung von Spitzensteuersätzen zur Dämpfung der Einkommenskonzentration am oberen Rand der Einkommensverteilung in den USA in den 1930er-Jahren sowie die Einführung erhöhter Mindestlöhne zur Stärkung der relativen Position der unteren Einkommensgruppen in mehreren europäischen Ländern nach dem Zweiten Weltkrieg (z.B. Piketty 2014; Atkinson 2016).

Darüber hinaus könnte ein europaweites Tarifrecht (z.B. EurWORK 2017) und eine europaweit koordinierte Lohnpolitik (z.B. Watt 2017) nicht nur zu einer gleichmäßigeren internationalen Verteilung der Einkommen und Arbeitnehmer\_innenrechte beitragen, sondern auch Versuche stärken, die darauf abzielen, bestehende Konvergenzprozesse (etwa in Osteuropa) zu beschleunigen und die bestehende ökonomische Polarisierung zumindest teilweise zu korrigieren. Die Einführung abgestufter Mindestlöhne in den verschiedenen EU-Ländern sowie das tatsächliche Verfolgen einer produktivitätsorientierten Lohnpolitik (z.B. Onaran and Stockhammer 2016) könnten wichtige Elemente für das Setzen gemeinsamer Standards und für lohnpolitische Koordinierung darstellen. Zu den weiterführenden potentiellen Maßnahmen zur Senkung der Ungleichheit der Einkommen (und Vermögen) zählen die Erhöhung (und Harmonisierung) der Körperschafts- und Kapitalertragssteuern, die Einführung einer europäischen Finanztransaktionssteuer (Schulmeister et al. 2008), sowie die Einführung einer europäischen Vermögenssteuer (Piketty 2014).

#### **4.2 Die Eurozone zu Ende denken**

Die gegenwärtige geld- und finanzpolitische Architektur der Eurozone ist ein Resultat historischer Kompromisse und bietet eine Reihe nicht zu unterschätzender Vorteile für ein geeintes Europa in einer globalisierten Wirtschaft (z.B. Baldwin, Wyplosz 2015; De Grauwe 2018). Auch und gerade deutsche Unternehmen profitieren stark von der derzeitigen Konstellation, die durch den Euro verhältnismäßig günstige Exportpreise sichert und in Form des gemeinsamen Wirtschaftsraums Zugang zu einer Reihe wichtiger Absatzmärkte für deutsche Produkte innerhalb Europas eröffnet.

Aus gesamteuropäischer Perspektive betrachtet stärkt der Euro die Effizienz innereuropäischer Transaktionen durch die Bereitstellung eines gemeinsamen

Zahlungsmittels sowie die Stellung Europas im globalen Finanzmarkt. Darüber hinaus bietet die gegenwärtige Konstellation zumindest eine realistische Perspektive, Finanzmärkte effektiver zu regulieren als auf nationalstaatlicher Ebene – auch wenn das entsprechende Handlungspotential in diesem Punkt zur Zeit keineswegs ausgereizt scheint, zumal sich die politischen Interessen mächtiger Finanzakteure bei Fragen der regulatorischen Ausgestaltung allzu oft durchsetzen (z.B. Ertürk und Gabor 2017; Braun 2018; Kapeller et al. 2018). Dennoch – oder gerade deshalb – gilt es, den Blick auf die Dysfunktionalitäten des gegenwärtigen *modus operandi* in der Finanzmarkt- und Bankenregulierung zu richten, um die richtigen Stellschrauben für zukünftige Reformprozesse zu identifizieren (wie etwa die unzureichende Regulierung des Schattenbankensektors (z.B. Stiglitz et al. 2019, S. 85-88); sowie die offene Frage, wie (zu) große europäische Banken im Rahmen einer unvollendeten Bankunion reguliert und im Krisenfall gestützt werden können, um systemische Verwerfungen zu verhindern; z.B. Benassy-Quere et al. 2018, S. 5-9). Die effektive Umsetzung einer gemeinsamen und kohärenten wirtschaftspolitischen Strategie in der Eurozone wird erschwert durch: bestehende Defizite im Bereich des Handlungsspielraums der EZB, insbesondere die einseitige Ausrichtung des geldpolitischen Mandats auf Preisstabilität (z.B. Braun 2017; Stiglitz et al. 2019: S. 36-51; Tooze 2019); bestehende rechtliche Rahmenbedingungen, die das Erfüllen der Zentralbankfunktion als Kreditgeberin letzter Instanz konterkarieren (z.B. Giavazzi et al. 2013; de Grauwe 2015); Defizite im Feld der Finanzmarktregulierung (z.B. betreffend die wirksame Regulierung von „Too-Big-To-Fail“-Banken, siehe Stiglitz et al. 2019, S. 84-87); sowie Probleme der Regulierung und Besteuerung von Finanzmarkttransaktionen (z.B. Schulmeister 2018, S. 326-327).

### ***Für eine gemeinsame Geld- und Fiskalpolitik***

Die Instrumente der europäischen Wirtschaftspolitik zur Bekämpfung oder Dämpfung ökonomischer Verwerfungen und Krisen sind derzeit eng beschränkt: so liegt der vorrangige Fokus der Geldpolitik der EZB auf Fragen der Preisstabilität (Stichwort „Inflationsziel“), während im Bereich der Fiskalpolitik nur eine geringe Handlungskapazität auf europäischer Ebene besteht (z.B. Dullien 2018). Darüber hinaus bedingt das bestehende Fiskalregelwerk, dass die Mitgliedstaaten in Krisenzeiten zu wenig Spielraum für wirtschaftsbelebende Maßnahmen haben, während ihnen in Boomzeiten tendenziell mehr Spielraum zugestanden wird (Heimberger und Kapeller 2017). Damit bleibt die konjunkturelle Steuerungskapazität der Eurozone weit hinter

ihrem Potential zurück, und die Möglichkeiten zur Abfederung wirtschaftlicher Probleme in einzelnen Ländern sind auf ineffiziente Weise beschränkt (z.B. Farhi und Werning 2017). Zugleich ist durch den Fokus auf geldpolitische Maßnahmen – die naturgemäß immer auf die gesamte Eurozone wirken und daher stets eine „one-size-fits-all“-Politik der zwischenstaatlichen Kompromisse darstellt, die an den eigentlichen Erfordernissen einzelner Länder regelmäßig vorbeigeht (z.B. Vermeiren 2016) – auch keine geografische Akzentuierung konjunkturstärkender Maßnahmen möglich.

Damit fehlt der Eurozone letztlich nicht nur ein Instrumentarium für ein gezieltes konjunkturpolitisches Vorgehen in Zeiten wirtschaftlicher Abschwünge. Vielmehr sind durch das Ausbleiben eines quantitativ relevanten Eurozonenbudgets<sup>16</sup> auch die Möglichkeiten massiv eingeschränkt, Europas langfristige Konvergenzprozesse mit fiskalischen Mitteln zu unterstützen. Institutionelle Reformen der Eurozonenarchitektur müssten jedenfalls darauf abzielen, die demokratische Legitimität wirtschaftspolitischer Maßnahmen auf europäischer Ebene zu stärken (Braun und Hübner 2019) – durch klare politische Verantwortlichkeiten (etwa durch die Einführung eines Eurozonen-Finanzministers, der das Eurozonenbudget verantwortet bzw. durch eine gestärkte Rolle des Europäischen Parlaments (z.B. Piketty und Vauchez 2018). Eine adäquat gestaltete Europäische Arbeitslosenrückversicherung könnte einen Teil einer Fiskalkapazität auf Eurozonen-Ebene darstellen und hätte das Potenzial, die Stabilität der Eurozone zu verbessern (Dullien et al. 2018).

Zugleich könnte eine gestärkte fiskalische Kapazität den Mitgliedsländern der Eurozone ermöglichen, mehr öffentliche Investitionen zu tätigen, um gezielt jene Herausforderungen zu adressieren, die für die gesellschaftliche Entwicklung besonders relevant sind (z.B. Klimawandel, Digitalisierung, Alterung der Gesellschaft). Eine kluge öffentliche Investitionsinitiative könnte zudem die Erneuerung der Wirtschaftsstrukturen von technologisch hinterherhinkenden Mitgliedsländern fördern (z.B. Mazzucato 2013; Pianta 2015). Dazu müssten die derzeit bestehenden EU-Budgetregeln geändert werden, welche die fiskalpolitischen Spielräume auf nationaler

---

<sup>16</sup> Die im Dezember 2018 erzielte politische Einigung zur Implementierung eines Budgetinstruments für die Eurozone im Rahmen des EU-Budgets (z.B. Funke et al. 2019) bleibt in der bislang diskutierten Ausgestaltung hinter den eigentlichen Anforderungen an ein Eurozonen-Budget zurück – insbesondere, weil das Eurozonenbudget aller Voraussicht nach deutlich zu klein dimensioniert sein und einen unzureichenden Fokus auf Konvergenz und Investitionen haben wird. Die Diskussion um ein geeignetes Budgetinstrument für die Eurozone sollte deshalb fortgesetzt werden.

Ebene beschränken (Heimberger und Kapeller 2017). Größere Spielräume für öffentliche Investitionen ließen sich bspw. durch die Einführung einer „goldenen Investitionsregel“ bewerkstelligen, die den Aufbau des öffentlichen Kapitalstocks (bspw. durch Investitionen in die soziale und ökologische Infrastruktur) von der relevanten Defizitberechnung ausnimmt (Truger 2015).

### ***Wohlstandsorientierte Geldpolitik ermöglichen***

Neben dem Aufbau einer fiskalpolitischen Kapazität auf der Eurozonen-Ebene scheint auch eine Reform der wirtschaftspolitischen Prioritäten der EZB geboten, um entschiedener auf zentrale Herausforderungen des 21. Jahrhunderts reagieren zu können. Dazu zählen jedenfalls: (1) eine Ausweitung des EZB-Mandats im Sinne einer Stärkung der Rolle von Arbeitsmarktentwicklungen relativ zum Inflationsziel; (2) Maßnahmen zur Stärkung der demokratischen Legitimität und Rechenschaftspflicht der EZB;<sup>17</sup> (3) die Institutionalisierung von Maßnahmen zur Spekulationsabwehr bzw. Finanzmarktstabilisierung im Sinne von Mario Draghis „Whatever it takes“ (z.B. De Grauwe 2013; Saka et al. 2015); (4) die Schaffung eines gemeinsamen „safe assets“ zur Stabilisierung der Anleihemärkte in der Eurozone (z.B. De Grauwe und Ji 2018), und (5) der Aufbau von Finanzierungskapazitäten für öffentliche Projekte im Verbund mit oder analog zur Europäischen Investitionsbank (EIB).

Die EIB zählt neben dem European Research Council (ERC) zu den wesentlichen Bausteinen und Vorbildern für die Errichtung einer europaweiten Governance-Struktur in den Bereichen Infrastruktur, Forschung und Daseinsvorsorge (z.B. Pianta 2015; Mazzucato und Penna 2018). Eine verbesserte Governance-Struktur würde auch dabei helfen, wesentliche Zukunftsherausforderungen abseits der Frage des Wirtschaftswachstums – wie etwa Digitalisierung, gesellschaftliche Alterung, Klimawandel und Umweltschutz – durch den Aufbau weiterer spezialisierter Institutionen nach dem Vorbild des ERC bzw. der EIB gezielt zu adressieren. Eine solche Herangehensweise würde also eine stärkere Rolle öffentlicher Institutionen im europäischen Finanzsystem vorsehen und steht dabei in einem starken Kontrast zu aktuell forcierten Strategien zur „Vollendung“ der europäischen Kapitalmarktunion, die eine stärkere Rolle für ein marktbasierendes Finanzsystem bedeuten würde, was weitere

---

<sup>17</sup> Für eine umfassende Analyse des Mandats der EZB und eine Diskussion sinnvoller Möglichkeiten zur Erhöhung von Transparenz und Rechenschaftspflicht siehe Braun (2017).

Finanzregulierungsprobleme aufwirft (Braun und Gabor 2018). Die mit der hier vorgeschlagenen alternativen Strategie adressierbaren Zukunftsherausforderungen werden von Seiten einiger EZB-Geldpolitiker\_innen zwar teilweise erkannt (z.B. Coeure 2018), können jedoch aktuell bestenfalls auf indirektem Wege – etwa über den Umweg der Finanzmarktregulierung wie im *Network for Greening the Financial System* (NGFS 2018) – in praxisrelevante Politiken gegossen werden.

### ***Die Finanzmärkte zähmen***

Seit der Finanzkrise vor rund zehn Jahren wurde insbesondere im Bereich der Bankenregulierung eine Reihe von Reformen vorgenommen, um die Krisenfestigkeit und Widerstandsfähigkeit wesentlicher Finanzmarktakteure nachhaltig zu stärken. Während diese Schritte im Sinne einer verbesserten Finanzmarktstabilität weitgehend zu begrüßen sind (z.B. Guttman 2016), sind andere Reformen des Finanzsektors – wie etwa die Einführung einer Finanztransaktionssteuer zur Abschwächung der Spekulationsneigung (z.B. Schulmeister et al. 2008), die Re-Regulierung internationaler Kapitalflüsse (z.B. Gallagher und Tian 2017), das Problem von „Too-Big-To-Fail“-Banken (z.B. Hardie and Macartney 2016), die Bekämpfung von Steueroasen (z.B. Zucman 2014) oder die Eindämmung des Schattenbankensektors (z.B. Adrian 2014) – bisher nicht mit ausreichender Konsequenz verfolgt worden. Dennoch bilden die genannten Elemente – Spekulation, internationale Kapitalflüsse, politisch mächtige Finanzinstitutionen, Steuervermeidung und Schattenbanken – zentrale Quellen ökonomischer wie politischer Unsicherheit und haben so das Potential, das europäische Einigungsprojekt zu unterminieren.

Zugleich liegen die tieferliegenden Ursachen dieser Phänomene allesamt auf internationaler Ebene und können daher zumeist ohnehin nur durch ein gemeinsames europäisches Handeln adressiert werden. Die Europäische Union wäre daher nicht nur ein zentraler Profiteur einer stärkeren Finanzmarktregulierung, weil daraus mehr wirtschaftliche Stabilität und ein erzwungenermaßen stärkerer Fokus auf die Realwirtschaft folgen würden. Vielmehr ist festzuhalten, dass die europäische Institutionenebene auch jene Instanz abbildet, die am ehesten in der Lage ist, die zugrunde liegenden Fragen und Problemen im Zusammenhang mit einem stark gewachsenen und mächtigen Finanzsektor effektiv zu adressieren, um so das Primat der Politik zurückzugewinnen.

### **4.3 Den Standortwettbewerb eindämmen**

Der innereuropäische Standortwettbewerb ist im Laufe der letzten Jahrzehnte zu einem zentralen Charakteristikum des europäischen Integrationsprozesses geworden. Zugleich stehen wesentliche Elemente dieses Standortwettbewerbs – darunter etwa die systematische Lohnzurückhaltung in Deutschland und Osteuropa, die Implementierung besonders unternehmensfreundlicher Politiken in Irland, Slowenien oder Luxemburg oder die systematische Einteilung von Nationen in „Gewinner“ und „Verlierer“ im internationalen Wettbewerb – einem echten europäischen Integrationsprozess im Wege, da dadurch Interessens- und Zielkonflikte zwischen verschiedenen Ländern immer wieder aufs Neue befeuert werden. Eine Reduktion bzw. gar ein Ende dieses innereuropäischen Standortwettbewerbs erscheint dabei als zentrale Voraussetzung für ein geeintes politisches Vorgehen Europas im Bereich der Wirtschafts- sowie in Fragen der Geopolitik.

#### ***Zukunftsfähige Industrien durch aktive und zielgerichtete Industriepolitik fördern***

Eine koordinierte und wohlstandsorientierte Fiskal- und Geldpolitik, wie oben skizziert, ist für die Zukunft der EU zwar essentiell, kann die oben skizzierte strukturelle Polarisierung zwischen einzelnen Mitgliedsländern (insbesondere bezüglich der technologischen Kapazitäten) jedoch nicht ausreichend adressieren. Deshalb ist eine gemeinsame und koordinierte Industrie- und Strukturpolitik in zweierlei Hinsicht unverzichtbar: Zum einen müssen zukunftsfähige Industrien insbesondere in strukturschwachen Regionen gezielt gefördert werden. Denn ohne wirtschaftspolitische Gegenmaßnahmen wird es immer mehr zu einer industriellen Konzentration in wohlhabenderen Clustern und einer mit Wohlfortsverlusten einhergehenden Deindustrialisierung der ärmeren Regionen kommen. Die polarisierenden Implikationen sind nicht nur auf zwischenstaatlicher Ebene, sondern auch innerhalb einzelner Staaten auf regionaler Ebene zu beobachten (z.B. Dauth et al. 2014; Rodriguez-Pose 2018).

Zum anderen muss eine koordinierte europäische Industrie- und Innovationspolitik darauf abzielen, zukunftsfähige und mit den sozialen und ökologischen Werten der EU in Einklang stehende Industrien zu fördern. So wenig die Ansiedelung neuer Kohle verarbeitender Betriebe Sinn ergäbe, desto wichtiger wäre es beispielsweise, die EU-

Länder im Bereich zukunftsfähiger Elektromobilität in Stellung zu bringen. Dass staatliche Akteure hier durchaus erfolgreich richtungsweisende Weichenstellungen vornehmen können, zeigen Beispiele wie das Global Positioning System (GPS), der Touchscreen oder die maschinelle Spracherkennung, die zu großen Teilen staatlich geförderte Innovationen darstellen (z.B. Mazzucato 2013). Vor allem würde eine solche gezielte Förderpolitik auch die angemessene Miteinbeziehung ökologischer Indikatoren erlauben, die in rein marktbasierendem Wettbewerb nur unzureichend Berücksichtigung finden.

Die hier genannten Maßnahmen können dabei durch eine weitere Stärkung der europäischen Bildungs- und Forschungsinfrastruktur gezielt unterstützt bzw. im Sinne einer stärkeren regionalen Streuung von Produktionstätigkeiten und Innovationssystemen eingesetzt werden.

In jedem Fall bedarf es einer Abkehr der aktuellen *horizontalen* europäischen Industriepolitik, gemäß derer alle selektiven Förderungen ausgeschlossen sind, hin zu einem *vertikalen* Ansatz, der die gezielte Förderung sozial-ökonomisch wünschenswerter Technologien erlaubt (z.B. Pianta 2015; Peneder 2017; Landesmann und Stöllinger 2018).

### ***Koordinierte Steuerpolitik und Bekämpfung der Steuervermeidung***

Wie bereits in den Kapiteln 2 und 3 beschrieben, forcieren mehrere EU-Länder gezielt das Unterlaufen von vormals höheren bzw. gemeinsam geteilten regulatorischen (Mindest-)Standards, um sich im Standortwettbewerb Vorteile auf Kosten anderer Mitgliedsländer zu verschaffen. Jene Länder, die durch besonders attraktive Rahmenbedingungen multinationale Unternehmen bzw. ausländisches Kapital anziehen (z.B. Irland, Malta, Luxemburg), schaffen durch sehr niedrige Steuertarife Anreize für Unternehmen bzw. besonders vermögende Personen, ihre Geschäfte und Finanzanlagen in ihr Hoheitsgebiet zu verlagern. Zusätzliche Steuereinnahmen bzw. Arbeitsplätze, die aufgrund dieser gezielten Unterbietung regulatorischer Standards in den als Finanzzentrum operierenden Ländern anfallen, richten jedoch mittel- und langfristig für die restlichen Länder erhebliche Schäden an: Sie fördern insbesondere einen steuerlichen Unterbietungswettlauf, der die nationalstaatliche Einnahmenbasis negativ beeinflusst und dadurch auch die Finanzierung öffentlicher Güter und des Sozialstaates

erschwert (z.B. Sinn 2002) sowie die Steuerlast des Medianeinkommensbeziehers erhöht (Egger et al. 2019).

Zudem unterminiert der Standortwettbewerb das Primat der Politik, da die nationalen Regierungen die Ausgestaltung der regulatorischen Rahmenbedingungen und sozialstaatlichen Arrangements verstärkt nach den (vermeintlichen) Interessen von Unternehmen und Finanzinvestoren ausrichten. So trägt die Konkurrenz im Bereich der Steuertarife zwischen den EU-Ländern auch zu demokratiepolitisch bedenklichen Entwicklungen bei, weil sie den Budgetkonsolidierungsdruck durch geringere staatliche Einnahmen erhöht (z.B. Streeck 2013). Dem Unterbietungswettbewerb können sich die betroffenen europäischen Länder entgegenstellen, indem sie eine koordinierte Steuerpolitik betreiben, die etwa Mindeststandards im Bereich von Körperschafts- und Gewinnsteuern vorsieht. Die Entwicklung einer substanziellen gemeinsamen fiskalischen Kapazität in der Eurozone könnte zudem über gemeinsame europäische Steuern mitfinanziert werden.

Um die EU in eine prosperierende Zukunft zu führen, bedarf es zudem einer entschlossenen Bekämpfung von Steuervermeidung. Der EU entgehen jährlich schätzungsweise €60 Milliarden an Steuereinnahmen, weil internationale Konzerne ihre Gewinne in Steueroasen verschieben. Allein Deutschland ist mit einem Einnahmenverlust von rund €17 Milliarden betroffen (Zucman 2017). EU-Länder sollten zum einen im Schulterschluss Druck auf die Finanzoasen ausüben, die viel zu geringen Steuerstandards anzuheben, sowie härtere Strafen gegen Firmen und Länder verhängen, die Steuervermeidung ermöglichen oder sogar fördern. Zum anderen sollten die EU-Länder die Transparenzstandards in Bezug auf Finanzvermögen koordiniert erhöhen, um den Möglichkeiten von Steuervermeidung präventiv entgegenzuwirken und die Aufklärung von derartigen Tätigkeiten zu vereinfachen.

### ***Die goldene Mitte finden: Zur Vermeidung von Leistungsbilanzungleichgewichten***

Infolge der nicht-nachhaltigen Ko-Existenz verschiedener Wachstumsmodelle leidet die EU unter anhaltenden Leistungsbilanzungleichgewichten, die sich insbesondere in der Eurozone zeigen. Im Rahmen seiner zunehmenden Abhängigkeit von exportbasiertem Wachstum wies Deutschland seit der Finanzkrise (2009-2018) einen durchschnittlichen jährlichen Leistungsbilanzüberschuss von 7,3 Prozent des BIP aus; auch die Niederlande

und Irland entwickeln steigende Leistungsbilanzüberschüsse. Dazu kommt, dass sich auch in großen vormaligen Leistungsbilanzdefizitländern wie Italien und Spanien aufgrund der schwachen Wachstumsentwicklung und des korrespondierenden Rückgangs der Importe die Leistungsbilanzen deutlich „verbessert“ haben. Diese Entwicklungen führen dazu, dass die Eurozone in ihrer Gesamtheit seit einigen Jahren erhebliche Leistungsbilanzüberschüsse aufweist; im Jahr 2018 waren es €446 Milliarden, das sind 3,8 Prozent des Eurozonen-BIP.<sup>18</sup>

Dies bringt eine zunehmende Abhängigkeit von exportbasiertem Wirtschaftswachstum mit sich und überdeckt temporär eine schwächelnde Binnennachfrage. Jedoch stellen solche Leistungsbilanzüberschüsse mittel- und langfristig nicht nur für die Eurozone selbst ein Problem dar: Auf globaler Ebene sind die Überschüsse problematisch, da andere Wirtschaftsräume korrespondierende Leistungsbilanzdefizite machen und diese über Auslandskredite finanzieren müssen. Dies wiederum führt zu einer wachsenden globalen Fragilität im Falle des Auftretens von Turbulenzen an den Finanzmärkten, da sich die Frage nach der Nachhaltigkeit der Verschuldung von Defizitländern stellt. Entsprechend hoch ist deshalb seit einigen Jahren der internationale Druck auf Deutschland, Maßnahmen gegen die hohen Leistungsbilanzüberschüsse zu ergreifen (z.B. Tooze 2018).

Ein Bündel an wirtschaftspolitischen Maßnahmen könnte dazu beitragen, exzessive Leistungsbilanzüberschüsse abzubauen. Dabei müssten die betroffenen Länder keineswegs weniger exportieren – was angesichts des Vorteils im Bereich der nicht-preislichen Wettbewerbsfähigkeit von Ländern wie Deutschland auch nicht als gangbarer Weg erscheint. Deutlich sinnvoller wären Maßnahmen zur Stimulierung der Importnachfrage. Höhere Lohnsteigerungen für mittlere und untere Einkommen könnten dabei nicht nur das Problem der Einkommensungleichheit adressieren, sondern auch durch eine Stärkung der Binnennachfrage die Abhängigkeit gegenüber exportbasiertem Wachstum reduzieren (z.B. Gräbner et al. 2018). Eine Expansion öffentlicher Investitionen würde diesen Prozess unterstützen und könnte gleichzeitig zentrale langfristige Zukunftsherausforderungen adressieren, zum Beispiel durch gezielte Investitionen in den Bereichen Bildung, Gesundheit, Soziales und ökologische Transportinfrastruktur – ein Weg, der nicht nur vom IWF (2014), sondern auch von

---

<sup>18</sup> Quelle: AMECO (November 2018).

zahlreichen anderen international anerkannten Ökonomen wie Olivier Blanchard und Paul De Grauwe angeregt wurde (Blanchard 2019; De Grauwe 2018b).

In der EU gibt es aktuell keine institutionellen Mechanismen, um Länder mit hohen Leistungsbilanzüberschüssen tatsächlich zu wirtschaftspolitischen Gegenmaßnahmen zu verpflichten: Während das EU-Fiskalregelwerk den Ländern mit als „exzessiv“ eingestuften Budgetdefiziten die Durchsetzung von Sparmaßnahmen abverlangt und im Falle der Nichteinhaltung der Kriterien mit finanziellen Sanktionen droht (z.B. Heimberger und Kapeller 2017), bestehen keine direkt vergleichbaren Regeln für „exzessive“ Leistungsbilanzüberschüsse. Die im Jahr 2011 eingeführte „Macroeconomic Imbalance Procedure“ schreibt zwar eine Obergrenze für Leistungsbilanzüberschüsse von 6 Prozent des BIP fest. Wirkungsvolle Sanktionsmechanismen bestehen jedoch nicht: zwar wird dieser Schwellenwert von Deutschland und den Niederlanden seit 2011 jedes Jahr überschritten, ein Verfahren wegen eines „übermäßigen Ungleichgewichts“ wurde jedoch kein einziges Mal eingeleitet. Auch in der EU sollte deshalb über Regeln diskutiert werden, wonach Leistungsbilanzüberschüsse, die einen bestimmten Grenzwert (z.B. 4 Prozent des BIP) übersteigen, für das betroffene Land die Verpflichtung zur Ergreifung von Gegenmaßnahmen auslösen.<sup>19</sup>

#### **4.4 Wirtschaft neu denken: Eine Frage des Fortschritts**

Angesichts der vielschichtigen Herausforderungen des beginnenden 21. Jahrhunderts – etwa in den Bereichen Digitalisierung, Automatisierung, Alterung der Gesellschaft, Migration, globaler Wettbewerb oder Klimawandel und Umweltschutz – braucht es den politischen Mut, diese Herausforderungen auch als zentrale Fragestellungen der wirtschaftspolitischen Gestaltung zu begreifen. Nur durch eine solche konzeptionelle Weichenstellung können diese Herausforderungen im Stile der jüngeren europäischen Geschichte – nämlich durch ein Zusammenspiel von demokratisch legitimiertem

---

<sup>19</sup> Bereits in den 1940er Jahren argumentierte John Maynard Keynes, dass in einem stabilen internationalen Geld- und Finanzsystem auf Länder mit Leistungsbilanzdefiziten der gleichen Druck ausgeübt werden müsste, ihr makroökonomisches Ungleichgewicht abzubauen, wie auf Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen (Keynes 1942; Davidson 2004; Greenwald und Stiglitz 2010). Um dies sicherzustellen schlug Keynes eine Art „Überschuss-Recycling“-Mechanismus vor (Varoufakis 2011): Exzessive Leistungsbilanzüberschüsse müssten demnach in den Handelspartnerländern reinvestiert werden. Langfristig käme dies auch den Überschussländern zugute, da die Investitionen die wirtschaftliche Entwicklung zurückgefallener Regionen fördern und damit auch die zukünftigen Exportabsatzmärkte sichern würde. Auch in der EU könnte über Regeln in Anlehnung an die Idee eines „Überschuss“-Recycling diskutiert werden. Dies würde die Neigung zu abhängigen exportbasierten Wachstumsmodellen reduzieren, ein balancierteres Wachstum ermöglichen, die Finanzstabilität stärken und könnte potentiell auch dabei helfen, den Konvergenzprozess zu fördern und die Polarisierung zu überwinden.

öffentlichen Handeln und privater Initiative – nach bestem Wissen und Gewissen adressiert werden. Dies bedeutet nichts anderes, als das alte europäische Erfolgsmodell einer gemischten Wirtschaft – in welcher der Staat bzw. korporatistische Institutionen konsequent dort tätig werden, wo marktmäßige Arrangements nur zu suboptimalen Ergebnissen führen – auf eine neue und zukunftsfähige Ebene zu heben, um so der Vielschichtigkeit kontemporärer Herausforderungen besser gerecht werden zu können.

### ***Fortschritt statt BIP: Für einen neuen Wohlstandsbegriff***

Ungeachtet der grundsätzlich unbestrittenen historischen und gegenwärtigen Relevanz wirtschaftlichen Wachstums für eine prosperierende Gesellschaft besteht gerade angesichts der Diversität an sozio-ökonomischen Herausforderungen ein Bedarf an multi-dimensionalen Zielsystemen, um die unterschiedlichen Dimensionen individuellen Wohlbefindens, sozialen Fortschritts und ökologischer Nachhaltigkeit zu erfassen und mittels eines geeigneten öffentlichen Diskurses in den Blick zu nehmen (z.B. Stiglitz et al. 2009). In diesem Kontext bietet sich nicht nur die Möglichkeit, an traditionelle Elemente des europäischen Nachkriegskonsenses anzuknüpfen, in der multi-dimensionale Zielsysteme – sogenannte „Magische Vielecke“ (z.B. Rothschild 1998) – eine wesentliche Rolle spielten, sondern auch gegenwärtige Pionierarbeiten (etwa in Form des Human Development Index der UNO, des Better Life Index der OECD oder neuer „magischer Vielecke“, die Dimensionen sozialer und ökologischer Nachhaltigkeit berücksichtigen<sup>20</sup>) einzubeziehen, um zu differenzierten Instrumentarien bei der Beurteilung des sozio-ökonomischen Fortschritts zu gelangen.

Zentrale Elemente der europäischen Geistesgeschichte – vom Eudämonie-Konzept von Aristoteles über die Fortschrittsdebatten der Aufklärung bis hin zur klassischen Frage nach dem Wohlstand der Nationen – weisen darauf hin, dass Glückseligkeit, Fortschritt und Wohlstand eben keine eindimensionalen Größen sind, sondern im Gegenteil von der vernunftgemäßen Beurteilung von und der rechten Balance zwischen unterschiedlichen individuellen wie sozialen Zielsetzungen abhängen. Dieser essentiellen Einsicht könnte man durch eine Verbreiterung des derzeit gegebenen Zielkatalogs des Wirtschaftswachstums, der Wissensintensität und der Wettbewerbsfähigkeit Rechnung tragen und so zu neuen Formen des Designs und der Evaluation von Politiken gelangen. Dadurch eröffneten sich auch neue Möglichkeiten, den bestehenden

---

<sup>20</sup> Für Konzeptionen solcher neuer „magischer Vielecke“ siehe z.B. Dullien (2017); Feigl (2017).

Polarisierungsprozess zu erfassen und in unterschiedlichen Feldern mit adäquaten Gegenmaßnahmen zu adressieren.

### ***Leuchtturm statt Mitläufer: Weltmeister der Lebensqualität?***

Damit Politik, staatliche Institutionen und Bürger\_innenrechte auch bei fortgesetztem technologischen Fortschritt und voranschreitendem Globalisierungsprozess erhalten bleiben, müssen sich politische wie auch private Akteur\_innen den relevanten Herausforderungen proaktiv und mit vereinten Kräften stellen. Dies erfordert nicht nur einen breiteren Katalog an Zieldimensionen, um den gesellschaftlichen Veränderungen Rechnung zu tragen, sondern auch eine neue Risikobereitschaft des öffentlichen Sektors, um regulatorische, technologische und infrastrukturelle Grundlagen zu schaffen. Dabei sollten in diesen Bereichen bestehende Stärken betont aber auch neue und innovative Pfade beschritten werden (Mazzucato 2013).

Sollten gesteigerte Initiativen des öffentlichen Sektors in Bereichen zentraler Zukunftsherausforderungen – darunter etwa die Automatisierung, die Digitalisierung, der gesellschaftliche Alterungsprozesse oder der Klimawandel – sowie im Bereich bestehender Stärken Europas (etwa der Dichte des sozialen Netzes, der öffentlichen Verkehrsinfrastruktur oder dem gemeinnützigen Wohnbau) auf eine entsprechende Resonanz und Teilnahmebereitschaft privater Akteur\_innen treffen, ließe sich eine neue globale Perspektive für Europa schaffen. In dieser Perspektive würde Europa neben seinem Beitrag in Form technologischer Innovationen auch wieder ein Vorbild der sozialen Innovationen sowie der politischen Gestaltung werden. In einer fruchtbaren Kombination könnten die Breite der europäischen Geistesgeschichte, die lange Tradition der politischen Institutionen Europas und die herausragende technische Expertise zahlreicher europäischer Firmen Europa wieder zu einem globalen Leuchtturm in Fragen sozio-ökonomischer Entwicklung machen – und den Kontinent damit auch aus der tragischen Rolle des von seinen eigenen Standards und Werten behinderten „Nachzüglers“ im globalen Exportwettbewerb befreien.

### ***Ein neues Verhältnis von Zeit- und Güterwohlstand***

Eine wesentliche Ebene für ein neues Verständnis individuellen wie gesellschaftlichen Wohlstands besteht in einer Aufwertung der Ressource Zeit. Hier hat Europa in der Mitte des 20. Jahrhunderts einen gewaltigen Modernisierungsschub erlebt, der sich in

Form einer massiven Reduktion der durchschnittlich geleisteten Arbeitszeit äußerte (z.B. Pecchi und Piga 2010). Dieser Entwicklung steht die Tendenz der letzten drei Dekaden gegenüber, wonach die durchschnittliche Arbeitszeit pro Erwerbstätigen tendenziell stagnierte und in manchen Ländern sogar wieder anstieg. Während im Bereich der Entlohnung von geleisteter Arbeit eine gewisse Teilhabe der Beschäftigten am allgemeinen Produktivitätsfortschritt über die Anpassung der Gehälter an die Inflationsrate gesichert ist, fehlt ein solcher Automatismus im Bereich der Arbeitszeit. In diesem Punkt ist sozialer Fortschritt vielmehr vom politischen Willen der gestaltenden Akteur\_innen abhängig.

Eine Rückkehr zum Fortschrittsversprechen einer befreiten Zeit würde es Europa erlauben, mittelfristig ein neues Narrativ von Fortschritt und Emanzipation aufzubauen, das sich stärker an der Befreiung von materiellen Notwendigkeiten orientiert und den Faktor des Zeitwohlstands ins Zentrum stellt (z.B. Keynes 1935). Diese Perspektive ist nicht nur aus ökologischer und gesundheitspolitischer Perspektive attraktiv – da damit eine Reduktion des stofflich-materiellen Verbrauchs sowie der gesundheitlichen Belastungen der Arbeitnehmer\_innen einhergeht (z.B. Hayden und Shandra 2009; Schor 2010) –, sondern gibt in Zeiten von Automatisierung und Digitalisierung der Politik auch völlig neue Handlungsoptionen, um die sozio-ökonomischen Folgen arbeitssparender Innovationen zumindest teilweise abzufedern.

## **5. Abschließende Bemerkungen**

Der Prozess der wirtschaftlichen Desintegration der EU – zwischen Deutschland und einigen anderen reichen Mitgliedsländern auf der einen und den südlichen Mitgliedsländern Griechenland, Portugal, Spanien und Italien auf der anderen Seite – bleibt ungeachtet der kurzfristigen Konjunktorentwicklung ein ungelöstes strukturelles Problem, dem sich die wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger\_innen widmen müssen, wenn insbesondere die gemeinsame Zoll- und Währungsunion (der Euro) Bestand haben soll. Auch in Osteuropa, wo mehrere Länder ihren Konvergenzprozess fortsetzen, ist unter den gegenwärtigen institutionellen und technologischen Rahmenbedingungen nicht für alle Länder zu erwarten, dass diese langfristig im technologischen Bereich und in ihrer Entwicklungsperspektive an die reichsten europäischen Länder anschließen werden können.

Drei Optionen werden im Kontext der Debatte zur wirtschaftspolitischen Zukunft typischerweise in den Raum gestellt: Die erste Option ist die Auflösung der Eurozone, die aller Voraussicht nach auch mit desintegrativen Auswirkungen auf die EU verbunden wäre. Deutschland und andere reiche Eurozonenländer müssten im Falle einer Auflösung der Eurozone mit einer erheblichen Aufwertung ihrer wieder eingeführten nationalen Währung rechnen, wobei die sich daraus ergebende Verteuerung insbesondere die Exportindustrie stark negativ treffen könnte. Deutschland hat im Rahmen seines (export-orientierten) Wachstumsmodells und seiner Sonderstellung als wirtschaftlich und politisch stärkstes Eurozonenland erheblich von seiner Mitgliedschaft in der Eurozone profitiert (z.B. Posen 2011; Petersen et al. 2013; Wolf 2010; Dany et al. 2015; Sandbu 2015; Iversen et al. 2016); somit sollte vor allem auch Deutschland ein erhebliches wirtschaftliches Interesse daran haben, ein Auseinanderbrechen der Eurozone zu vermeiden.<sup>21</sup>

Die zweite Option, die im Zusammenhang mit möglichen wirtschaftspolitischen Strategien diskutiert wird, besteht im Grunde in einem „Weiter-so“, dessen wirtschaftspolitische Implikationen sich oftmals darin erschöpfen, dass die „Nachzügler“-Länder stärkere Reformanstrengungen (im Sinne einer Konsolidierung der öffentlichen Haushalte und deregulierender Eingriffe in Produkt- und Arbeitsmärkte) unternehmen müssten.

Die dritte Option ist eine Reform der relevanten europäischen Institutionen im Zusammenhang mit einem wirtschaftspolitischen Kurswechsel. Die vorliegende Studie orientiert sich dabei an dieser dritten Strategie und versucht aufzuzeigen, dass die zur Erreichung von Konvergenz und nachhaltiger Entwicklung nötigen Reformen weitreichend sind. Ausmaß und Richtung einer Reform der europäischen Wirtschafts-

---

<sup>21</sup> Vor dem Hintergrund der problematischen makroökonomischen Entwicklungen insbesondere in der südlichen Eurozone (in Ländern wie Griechenland und Italien) in den letzten Jahren nehmen Debatten über Vor- und Nachteile eines möglichen Euroaustritts zu (siehe z.B. Varoufakis (2017), Bagnai et al. (2017) und Schneider (2017) für politökonomische Positionen zur Austrittsthematik für südliche Eurozonenländer). Jedoch ist es bei einer umfassenden Berücksichtigung von wirtschaftlichen und politischen Faktoren unwahrscheinlich, dass selbst die zuletzt negativ von ihrer Euromitgliedschaft betroffenen Länder im Süden der Eurozone in der aktuellen Situation von einem Euro-Austritt profitieren würden, da ein solcher mit beträchtlichen Unsicherheiten behaftet wäre (z.B. Eichengreen 2010).

und Währungspolitik sind sehr stark eine Frage des politischen Mutes, die richtigen Fragen zu stellen und die auf analytischer Basis gefundenen Antworten darauf politisch ernst zu nehmen. Die einzige derzeit realistische Alternative zum Mut der Entscheidungsträger\_innen ist es, weiter auf das Beharrungsvermögen der betroffenen Bevölkerungen zu setzen – eine Strategie, die angesichts der politischen Entwicklungen der letzten Jahre in weiten Teilen der EU weitgehend ausgereizt zu sein scheint, wodurch die soziale, ökonomische und ökologische Zukunftsfähigkeit der Gemeinschaft der europäischen Länder stark gefährdet ist. Vor dem Hintergrund der dokumentierten ökonomischen Polarisierung leistet diese Studie einen Anstoß zu einer breiten öffentlichen Debatte über die zu ergreifenden institutionellen und wirtschaftspolitischen Weichenstellungen in der EU im Allgemeinen und in der Eurozone im Besonderen.

## Literaturverzeichnis

Adrian, T. (2014): Financial stability policies for shadow banking, FRBNY Staff Reports No. 664.

Allen, F.; Carletti, E.; Goldstein, I.; Leonello, A. (2015): Moral Hazard and Government Guarantees in the Banking Industry, in: Journal of Financial Regulation, 1(1), 30-50.

Alvarez, I.; Uxo, J.; Febrero, E. (2018): Internal Devaluation in a Wage-led Economy: The Case of Spain, in: Cambridge Journal of Economics, forthcoming, doi: <http://doi.org/10.1093/cje/bey027>

Andor, L. (2016): Towards shared unemployment insurance in the euro area, IZA Journal of European Labor Studies, 5(1), 1-15.

Atkinson, A.; Piketty, T.; Saez, E. (2011): Top Incomes in the Long Run of History, in: Journal of Economic Literature, 49(3), 3-71.

Atkinson, T. (2016): Ungleichheit: Was wir dagegen tun können, Stuttgart: Klett-Cotta.

Atlas ökonomischer Komplexität (2018): The Atlas of Economic Complexity by CID at Harvard, Center for International Development at Harvard University, <http://atlas.cid.harvard.edu> [zuletzt abgerufen am 5.4. 2019].

Armingeon, K.; Baccaro, L. (2012): Political Economy of the Sovereign Debt Crisis: The Limits of Internal Devaluation, in: Industrial Law Journal, 41(3), 254-275.

Baccaro, L.; Pontusson, J. (2016): Rethinking Comparative Political Economy: The growth model perspective, in: Politics and Society, 44(2), 175-207.

Baccaro, L.; Benassi, C. (2017): Throwing Out the Ballast: Growth Models and the Liberalization of German Industrial Relations, in: Socio-Economic Review, 15(1), 85-115.

Baccaro, L.; Pontusson, J. (2018): Comparative Political Economy and Varieties of Macroeconomics, MPIfG Discussion Paper 18/10.

Bagnai, A.; Granville, B.; Mongeau Ospina, C. (2018): Withdrawal of Italy from the euro area: Stochastic simulations of a structural macroeconomic model, in: Economic Modelling, 64(7), 524-538.

Baldwin, R.; Beck, T.; Benassy-Quere, A.; Blanchard, O.; Corsetti, G.; de Grauwe, P.; den Haan, W.; Giavazzi, F.; Gros, D.; Kalemli-Ozcan, S.; Micossi, S.; Papaioannou, E.; Pesenti, P.;

- Pissarides, C.; Tabellini, G.; Weder di Mauro, B. (2015): Rebooting the Eurozone: Step 1 – agreeing a crisis narrative, CEPR Policy Insight No. 85.
- Baldwin, R.; Wyplosz, C. (2015): The economics of European integration, New York: McGraw Hill.
- Barbiero, F.; Darvas, Z. (2014): In Sickness and in Health: Protecting and Supporting Public Investment, Bruegel Policy Contribution 2014/02.
- Barry, F.; Bergin, A. (2012): Inward Investment and Irish Exports over the Recession and Beyond, in: *The World Economy*, 35(10), 1291-1304.
- Behringer, J.; van Treeck, T. (2018): Revisiting debt-led and export-led growth models: a sectoral balances approach, IMK Working Paper No. 195.
- Benassy-Quere, A.; Brunnermeier, M.; Enderlein, H.; Farhi, E.; Fratzscher, M.; Fuest, C.; Gourinchas, P.; Martin, P.; Pisani-Ferry, J.; Rey, H.; Schnabel, I.; Veron, N.; Weder di Mauro, B.; Zettelmeyer, J. (2018): Reconciling risk sharing with market discipline: A constructive approach to euro area reform, CEPR Policy Insights No. 91.
- Benetrix, A.; Lane, P. (2013): Fiscal cyclicalities and EMU, in: *Journal of International Money and Finance*, 34, 164-176.
- Blanchard, O.; Giavazzi, F. (2002): Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein Horioka Puzzle?, in: *Brookings Papers on Economic Activity*, 33(2), 147-210.
- Blanchard, O. (2019): Public Debt and Low Interest Rates, in: *American Economic Review*, 109(4), 1197-1229.
- Bohle, D. (2018): European Integration, Capitalist Diversity and Crises Trajectories on Europe's Eastern Periphery, in: *New Political Economy*, 33(1), 239-253.
- Bofinger, P. (2015): German Wage Moderation and the EZ Crisis, *VoxEU* (30.11. 2015), <http://voxeu.org/article/german-wage-moderation-and-ez-crisis> [letzter Zugriff am 31.12. 2018].
- Borras, S.; Radaelli, C. (2011): The Politics of Governance Architectures: Creation, Change and Effects of the EU Lisbon Strategy, in: *Journal of European Public Policy*, 18(4), 463-484.
- Braun, B. (2017): Two Sides of the Same Coin? Independence and Accountability of the

European Central Bank, Transparency International EU Report.

Braun, B. (2018): Central Banking and the Infrastructural Power of Finance: The Case of ECB Support for Repo and Securitization Markets, in: *Socio-Economic Review*, im Erscheinen, doi: <http://doi.org/10.1093/ser/mwy008>

Braun, B.; Gabor, D. (2018): Fiscal fault, financial fix? Capital Markets Union and the quest for macroeconomic stabilization in the euro area, in: *Competition & Change*, 22(2), 117-138.

Braun, B.; Hübner, M. (2019): Vanishing act: The Eurogroup's accountability, Transparency International EU Report (Februar 2019).

Carlin, W.; Glyn, A.; Van Reenen, J. (2001): Export Market Performance of OECD Countries: An Empirical Examination of the Role of Cost Competitiveness, in: *The Economic Journal*, 111(468), 128-162.

Copelovitch, M.; Frieden, J.; Walter, S. (2016): The Political Economy of the Euro Crisis, in: *Comparative Political Studies*, 49(7), 811-840.

Coeure, B. (2018): Monetary Policy and Climate Change, Rede von EZB-Direktoriumsmitglied Benoit Coeure am 8.11.2018, <http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2018/html/ecb.sp181108.en.html> [zuletzt abgerufen am 28.1.2019].

Cristelli, M.; Tacchella, A.; Pietronero, L. (2015): The Heterogeneous Dynamics of Economic Complexity, in: *PLOS ONE*, 10(2), e0117174.

Dany, G.; Gropp, R.; Littke, H.; von Schweinitz, G. (2015): Germany's benefit from the Greek crisis, Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung – IWH Online 07/2015.

Dauderstädt, M. (2014): Convergence in Crisis. European Integration in Jeopardy, International Policy Analysis: Friedrich-Ebert-Stiftung.

Dauth, W.; Findeisen, S.; Südekum, J. (2014): The Rise of the East and the Far East: German Labor Markets and Trade Integration, in: *Journal of the European Economic Association*, 12(6), 1643-1675.

Davidson, P. (2004): The Future of the International Financial System, in: *Journal of Post Keynesian Economics*, 26(4), 591-605.

De Grauwe, P.; Schnabl, G. (2005): Nominal Versus Real Convergence – EMU Entry

- Scenarios for the New Member States, in: *Kyklos*, 58(4), 537-555.
- De Grauwe, P. (2012): The Governance of a Fragile Eurozone, in: *Australian Economic Review*, 45(3), 255–268.
- De Grauwe, P. (2013): The European Central Bank as Lender of Last Resort in the Government Bond Markets, in: *CESifo Economic Studies*, 59(3), 520-535.
- De Grauwe, P. (2015): Economic Theories that Influence the Judges of Karlsruhe, in: Christodoulakis, G. (Hrsg.): *Managing Risks in the European Periphery Debt Crisis. Lessons from the Trade-off between economics, politics and the financial markets*, Berlin: Springer, 101-107.
- De Grauwe, P. (2018a): *Economics of Monetary Union*, Oxford: Oxford University Press (12. Auflage).
- De Grauwe, P. (2018b): Who Should Pay for the Cost of Climate Policies?, *VoxEU* (19.12. 2018), <http://voxeu.org/content/who-should-pay-cost-climate-policies> [zuletzt abgerufen am 29.1. 2019].
- De Grauwe, P.; Ji, Y. (2018): Financial Engineering Will Not Stabilize an Unstable Euro Area, *VoxEU* (19.3. 2018), <http://voxeu.org/article/financial-engineering-will-not-stabilise-unstable-euro-area> [zuletzt abgerufen am 30.1. 2019].
- Den Haan, W.; Ellison, M.; Ilzetzki, E.; McMahon, M.; Reis, R. (2017): The Danger of Germany's Current Account Surpluses: Results of the CFM and CEPR Survey, *The CAGE Background Briefing Series No. 74*.
- Delors, J. (1989): *Report on Economic and Monetary Union in the European Community*, Luxemburg: Europäische Kommission.
- Dosi, G.; Grazzi, M.; Moschella, D. (2015): Technology and Costs in International Competitiveness: From Countries and Sectors to Firms, in: *Research Policy*, 44(10), 1795-1814.
- Dullien, S. (2017): Das neue „Magische Viereck“ im Realitätscheck, Studie der Friedrich-Ebert-Stiftung im Rahmen des Projekts „gute Gesellschaft – soziale Demokratie“.
- Dullien, S. (2018): Wie weiter mit der Eurozone?, *WISO Diskurs* 20/2018.

- Dullien, S.; Fernandez, J.; Lopez, M.; Maass, G.; del Prado, D.; von Weizsäcker, J. (2018): Fit for purpose: a German-Spanish proposal for a robust European Unemployment Insurance, Studie im Auftrag der Friedrich-Ebert-Stiftung (Juni 2018).
- Egger, P.; Nigai, S.; Strecker, N. (2019): The Taxing Deed of Globalization, in: American Economic Review, 109(2), 353-390.
- Eggertsson, G.; Ferrero, A.; Raffo, A. (2014): Can Structural Reforms Help Europe?, in: Journal of Monetary Economics, 61(1), 2-22.
- Eichengreen, B. (2010): The break-up of the euro area, in: Alesina, A.; Giavazzi, F. (Hrsg.): Europe and the Euro, Chicago: Chicago-University Press, 11-51.
- Eichengreen, B. (2015): Die großen Crashes 1929 und 2008: Im Spiegelsaal der Geschichte, München: FinanzBuch Verlag.
- Enderlein, H.; Bofinger, P.; Boone, L.; de Grauwe, P.; Piris, J.; Pisani-Ferry, J.; Rodrigues, M.; Sapir, A.; Vitorino, A. (2012): Completing the Euro: A road map towards fiscal union in Europe, Report of the “Tommaso Pado-Schioppa Group”.
- Ertürk, I.; Gabor, D. (2017): The Routledge Companion to Banking Regulation and Reform, London: Routledge.
- Europäische Kommission (2017): Autumn 2017 Economic Forecast: Continued Growth in a Changing Policy Context, European Economy – Institutional Paper 063, Brüssel: Europäische Kommission.
- Europäische Kommission (2018): Autumn 2018 Economic Forecast: Sustained but Less Dynamic Growth Amid High Uncertainty, European Economy – Institutional Paper 089, Brüssel: Europäische Kommission.
- EurWORK (2017): Coordination of Collective Bargaining (1.3.2017), <http://www.eurofound.europa.eu/observatories/eurwork/industrial-relations-dictionary/coordination-of-collective-bargaining> [zuletzt abgerufen am 30.1. 2019]
- Farhi, E.; Werning, I. (2017): Fiscal Unions, in: American Economic Review, 107(12), 3788-3834.
- Featherstone, K. (2015): External Conditionality and the Debt Crisis: The ‘Troika’ and Public Administration Reform in Greece, in: Journal of European Public Policy, 22(3), 295-314.

- Feigl, G. (2017): Eine wohlstandsorientierte Wirtschaftspolitik für die Eurozone, ÖGfE Policy Brief (Mai 2017).
- Fitoussi, J.; Saraceno, F. (2008): Fiscal Discipline as a Social Norm: The European Stability Pact, in: *Journal of Public Economic Theory*, 10(6), 1143-1168.
- Flassbeck, H.; Lapavistas, C. (2015): Nur Deutschland kann den Euro retten. Der letzte Akt beginnt, Frankfurt: Westend Verlag.
- Frieden, J.; Walter, S. (2017): Understanding the political economy of the Eurozone Crisis, in: *Annual Review of Political Science*, 20(1), 371-390.
- Funke, O.; Guttenberg, L.; Hemker, J.; Tordo, S. (2019): Finding common ground: A pragmatic budgetary instrument for the euro area, Jacques Delors Institute Berlin Policy Paper (Februar 2019).
- Galgoczi, B.; Leschke, J.; Watt, A. (2016): EU Labour Migration in Troubled Times – Skills Mismatch, Return and Policy Responses, London: Routledge.
- Gallagher, K.; Tian, Y. (2017): Regulating capital flows in emerging markets: The IMF and the global financial crisis, in: *Review of Development Finance*, 7(2), 95-106.
- Giavazzi, F.; Spaventa, L. (2011): Why the Current Account May Matter in a Monetary Union: Lessons from the Financial Crisis in the Euro Area, in: Beblavy, M.; Cobham, D.; Odor, L. (ed.): *The Euro Area and the Financial Crisis*, Cambridge: Cambridge University Press, 199-221.
- Giavazzi, F.; Portes, R.; Weder di Mauro, B.; Wyplosz, C. (2013): The wisdom of Karlsruhe: The OMT Court case should be dismissed, *VoxEU* (12.6. 2013), <http://voxeu.org/article/wisdom-karlsruhe-omt-court-case-should-be-dismissed> [zuletzt abgerufen am 3.4. 2019].
- Gill, I.; Raiser, M. (2012): *Golden Growth: Restoring the Lustre of the European Economic Model*, Washington, DC: World Bank.
- Glötzl, F.; Rezai, A. (2018): A Sectoral Net Lending Perspective on Europe, in: *Cambridge Journal of Economics*, 42(3), 779-795.
- Gräbner, C.; Heimberger, P.; Kapeller, J.; Schütz, B. (2017): Is Europe Disintegrating? Macroeconomic Divergence, Structural Polarization, Trade, and Fragility, WIIW Working Paper No. 136.

- Gräbner, C.; Heimberger, P.; Kapeller, J.; Schütz, B. (2018): Structural Change in Times of Increasing Openness: Assessing Path Dependency in European Integration, ICAE Working Paper No. 76.
- Greenwald, B.; Stiglitz, J. (2010): Towards a New Global Reserve System, in: *Journal of Globalization and Development*, 1(2), 1-24.
- Guttman, R. (2016): *Finance-led Capitalism. Shadow Banking, Re-regulation, and the Future of Global Markets*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Hassel, A. (2017): No way to escape imbalances in the Eurozone? Three sources for Germany's export dependency: industrial relations, social insurance and fiscal federalism, in: *German Politics*, 26(3), 360-379.
- Hardie, I.; Macartney, H. (2016): EU ring-fencing and the defence of too-big-to-fail banks, in: *West European Politics*, 39(3), 503-525.
- Hausmann, C.; Hidalgo, A.; Bustos, S.; Coscia, A.; Simoes, A.; Yildirim, M. (2013): *The Atlas of Economic Complexity. Mapping Paths to Prosperity*, Cambridge, MA: The MIT Press.
- Hayden, A.; Shandra, J. (2009): Hours of Work and the Ecological Footprint of Nations: An Exploratory Analysis, in: *Local Environment*, 14(6), 575-600.
- Heimberger, P. (2017): Did Fiscal Consolidation Cause the Double-dip Recession in the Euro Area?, in: *Review of Keynesian Economics*, 5(3), 439-458.
- Heimberger, P.; Kapeller, J. (2017): The Performativity of Potential Output: Pro-cyclicality and Path Dependency in Coordinating European Fiscal Policies, in: *Review of International Political Economy*, 24(5), 904-928.
- Heimberger, P.; Kapeller, J.; Schütz, B. (2017): The NAIRU Determinants: What's Structural About Unemployment in Europe?, in: *Journal of Policy Modeling*, 39(5), 883-908.
- Hermann, C. (2017): Crisis, Structural Reform and the Dismantling of the European Social Model(s), in: *Economic and Industrial Democracy*, 38(1), 51-68.
- Hidalgo, C.; Klinger, B.; Barabasi, A.; Hausmann, R. (2007): The Product Space Conditions the Development of Nations, in: *Science*, 317(7), 482-487.
- Hidalgo, C.; Hausmann, R. (2009): The Building Blocks of Economic Complexity, in: *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 106(26), 10570-10575.
- Hobza, A.; Zeugner, S. (2014): The 'Imbalanced Balance' and its Unraveling: Current

Accounts and Bilateral Financial Flows in the Euro Area, European Economy – Economic papers, no. 520.

Höpner, M.; Lutter, M. (2018): The diversity of wage regimes: why the Eurozone is too heterogeneous for the Euro, in: *European Political Science Review*, 10(1), 71-96.

Höpner, M. (2019): The German Undervaluation Regime under Bretton Woods: How Germany became the nightmare of the world economy, MPIfG Discussion Paper 19/1.

Iversen, T.; Soskice, D.; Hope, D. (2016): The Eurozone and Political Economic Institutions, in: *Annual Review of Political Science*, 19(1), 163-185.

IWF (2014): Is it Time for an Infrastructure Push? The Macroeconomic Effects of Public Investment, in: *IMF World Economic Outlook: Legacies, Clouds, Uncertainties*, 75-114.

IWF (2018): Cyclical Upswing and Structural Change, *World Economic Outlook April 2018*, Washington, DC: Internationaler Währungsfonds.

Juncker, J.; Tusk, D.; Dijsselbloem, J.; Draghi, M.; Schulz, M. (2015): Completing Europe's Economic and Monetary Union, The Five Presidents' Report (Juni 2015).

Kaldor, N. (1970): The Case for Regional Policies, in: *Scottish Journal of Political Economy*, 17(3), 337-348.

Kaldor, N. (1978): The Effect of Devaluations on Trade in Manufactures, in: Kaldor, N. (1978): *Further Essays on Applied Economics*, London, 99-116.

Kaldor, N. (1980): The Foundations of Free Trade Theory and their Implications for the Current World Recession, in: Malinvaud, E.; Fitoussi, J. (ed.): *Unemployment in Western Countries*, London, 85-100.

Kapeller, J.; Schütz, B.; Tamesberger, D. (2016): From Free to Civilized Trade: A European Perspective, in: *Review of Social Economy*, 74(3), 320-328.

Kapeller, J.; Landesmann, M.; Mohr, F.; Schütz, B. (2018): Government Policies and Financial Crises: Mitigation, Postponement or Prevention?, in: *Cambridge Journal of Economics*, 42(2), 309-330.

Keynes, J. (1935): Economic Possibilities for our Grandchildren, in: Keynes, J.: *Essays in Persuasion*, London: Macmillan.

Keynes, J. (1942): Proposals for an International Currency (or Clearing) Union, in: Horsefield, J. (ed.) (1969): *The International Monetary Fund 1945-1965. Twenty Years*

of International Monetary Cooperation. Volume III: Documents, Washington D.C.: International Monetary Fund, 9-18.

Koo, R. (2015): The escape from balance sheet recession and the QE trap, Singapore: John Wiley & Sons.

Krugman, P. (2018): Notes on European Recovery (Wonkish), The New York Times (11.2. 2018), <http://www.nytimes.com/2018/02/11/opinion/notes-on-european-recovery-wonkish.html> [letzter Zugriff am 10.12. 2018].

Landesmann, M.; Stöllinger, R. (2018): Structural change, trade and global production networks: An 'appropriate industrial policy' for peripheral and catching-up economies, wiiw Policy Notes and Report No. 21.

Lane, P. (2012): The European Sovereign Debt Crisis, in: Journal of Economic Perspectives, 26, 49-68.

Larch, M.; Jonung, L. (2014): Stability and Growth Pact of the European Union, in: Palgrave MacMillian (ed.): The New Palgrave Dictionary of Economics (Online-Edition), 1-4.

Lehner, T.; Wasserfallen, F. (2019): Political Conflict in the Reform of the Eurozone, European Union Politics, im Erscheinen, doi: 10.1177/1465116518814338.

Linsi, L.; Mügge, D. (2019): Globalization and the Growing Defects of International Economic Statistics, in. Review of International Political Economy, im Erscheinen, doi: <http://doi.org/10.1080/09692290.2018.1560353>.

Manasse, P.; Katsikas, D. (2018): Economic Crisis and Structural Reforms in Southern Europe: Policy Lessons, London: Routledge.

Mastromatteo, G.; Rossi, S. (2015): The Economics of Deflation in the Euro Area: A Critique of Fiscal Austerity, in: Review of Keynesian Economics, 3(3), 336-350.

Mazzucato, M. (2013): The Entrepreneurial State: Debunking the Public vs. Private Myth in Risk and Innovation, London: Anthem Press.

Mazzucato, M.; Penna, C. (2018): National Development Banks and Mission-Oriented Finance for Innovation, in: Griffith-Jones, S.; Ocampo, J. (Hrsg.): The Future of National Development Banks, Oxford: Oxford University Press, 256-277.

Mody, A. (2018): EuroTragedy: A Drama in Nine Acts, Oxford: Oxford University

Press.Myrdal, G. (1958): Economic Theory and Underdeveloped Regions, Bombay: Vora&Co Publishers.

NGFS (2018): First Progress Report of the Network for Greening the Financial System (NGFS). URL: <http://www.banque-france.fr/sites/default/files/media/2018/10/11/818366-ngfs-first-progress-report-20181011.pdf> [zuletzt abgerufen am 30.1. 2019].

OECD (2018): Stronger growth, but risks loom large, OECD Economic Outlook May 2018, Paris: OECD.

Onaran, Ö.; Stockhammer, E. (2016): Policies for wage-led growth in Europe, FEPS Policy Report (Februar 2016).

O'Rourke, K.; Taylor, A. (2013): Cross of Euros, in: Journal of Economic Perspectives, 27(3), 167-192.

Pecchi, L.; Piga, G. (2010): Revisiting Keynes. Economic Possibilities for our Grandchildren, Cambridge, MA: MIT Press.

Peneder, M. (2017): Competitiveness and Industrial Policy: From Rationalities of Failure Towards the Ability to Evolve, in: Cambridge Journal of Economics, 41(2), 829-858.

Petersen, T.; Böhmer, M.; vom Stein, H.; (2013): How Germany Benefits from the Euro in Economic Terms, Bertelsmann Stiftung Policy Brief 2013/01.

Pianta, M. (2015): What Is to Be Produced? The Case for Industrial Policy, in: Intereconomics, 50(3), 139-145.

Piketty, T. (2014): Das Kapital im 21. Jahrhundert, München: Beck.

Piketty, T.; Vauchez, A. (2018): Manifesto for the Democratization of Europe, Social Europe (11.12.1018), <http://www.socialeurope.eu/manifesto-for-the-democratization-of-europe> [zuletzt abgerufen am 30.1. 2019].

Posen, A. (2011): The Euro Payoff: Germany's Economic Advantages from a Large and Diverse Euro Area, Peterson Institute for International Economics (3.3. 2011), <http://piie.com/commentary/speeches-papers/euro-payoff-germanys-economic-advantages-large-and-diverse-euro-area> [zuletzt abgerufen am 5.4. 2019].

Priewe, J. (2018): A Time Bomb for the Euro? Understanding Germany's Current Account Surplus, IMK Study No. 58.

- Regan, A. (2017): The imbalance of capitalisms in the Eurozone: Can the north and south of Europe converge?, in: *Comparative European Politics*, 15(6), 969-990.
- Regan, A.; Brazys, S. (2018): Celtic Phoenix or Leprechaun Economics? The Politics of an FDI-Led Growth Model in Europe, in: *New Political Economy*, 23(2), 223-238.
- Rezai, A.; Stagl, S. (2016): Ecological Macroeconomics, in: *Ecological Economics*, 21(1), 181-185.
- Rodriguez-Pose, A. (2018): The Revenge of the Places that Don't Matter (and What to Do About It), in: *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 11(1), 189-209.
- Rodrik, D. (2018): What Do Trade Agreements Really Do?, in: *Journal of Economic Perspectives*, 32(2), 73-90.
- Rothschild, K. (1998): Aufstieg und Niedergang der Magischen Vielecke, in: Elsner, W. (ed.): *Ökonomie in gesellschaftlicher Verantwortung: Sozialökonomik und Gesellschaftsform heute; Festschrift zum 65. Geburtstag von Siegfried Katterle*, Berlin: Duncker & Humblot, 229-243.
- Saka, A.; Fuertes, A.; Kalotychou, E. (2015): ECB Policy and Eurozone Fragility: Was De Grauwe Right?, in: *Journal of International Money and Finance*, 54, 168-185.
- Sandbu, M. (2015): *Europe's Orphan. The Future of the Euro and the Politics of Debt*, Princeton: Princeton University Press.
- Sapir, A., Wolff, G., de Sousa, C. and Terzi, A. (2014): *The Troika and Financial Assistance in the Euro Area: Successes and Failures*, Committee Study on the Request of the Economic and Monetary Affairs Committee (February 2014), Brussels: European Parliament.
- Schäuble, W. (2011): Why Austerity Is Only Cure for the Eurozone, *Financial Times*, op-ed am 5. September 2011.
- Schneider, E. (2017): *Raus aus dem Euro – rein in die Abhängigkeit? Perspektiven und Grenzen alternativer Wirtschaftspolitik außerhalb des Euro*, Hamburg: VSA Verlag.
- Schor, J. (2010): *Plenitude: The New Economics of True Wealth*, New York: Penguin.
- Schulmeister, S.; Schratzenstaller, M.; Picek, O. (2008): *A General Financial Transaction Tax: Motives, Revenues, Feasibility and Effects*, Studie von Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (März 2008).

- Schulmeister, S. (2018): *Der Weg zur Prosperität*, Salzburg/München: Ecwin.
- Siles-Brügge, G. (2014): *Constructing European Union Trade Policy. A Global Idea of Europe*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Simoës, A.; Hidalgo, C. (2011): *The Economic Complexity Observatory. An Analytical Tool for Understanding the Dynamics of Economic Development*, <http://atlas.media.mit.edu/> [zuletzt abgerufen am 2.4. 2019]
- Simonazzi, A.; Ginzburg, A.; Nocella, G. (2013): *Economic Relations Between Germany and Southern Europe*, in: *Cambridge Journal of Economics*, 37(3), 653-675.
- Sinn, H. (2002): *Der neue Systemwettbewerb*, in: *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 3(4), 391-407.
- Shambaugh, J. (2012): *The Euro's Three Crises*, in: *Brookings Papers on Economic Activity*, 43, 157-231.
- Sorge, A.; Streeck, W. (2018): *Diversified Quality Production Revisited: Its Contribution to German Socio-Economic Performance Over Time*. *Socio-Economic Review* 16 (3): 587-612.
- Soukiazis, E.; Castro, V. (2005): *How the Maastricht Criteria and the Stability and Growth Pact Affected Real Convergence in the European Union: A Panel Data Analysis*, in: *Journal of Policy Modeling*, 27(3), 385-399.
- Steinberg, F.; Vermeiren, M. (2016): *Germany's Institutional Power and the EMU Regime after the Crisis: Towards a Germanized Euro Area?*, in: *Journal of Common Market Studies*, 54(2), 388-407.
- Stiglitz, J.; Sen, A.; Fitoussi, J. (2009): *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*, Paris 2009.
- Stiglitz, J.; Stetter, E.; Dougherty, C.; Griffith-Jones, S.; Ortiz, I.; Capaldo, J.; Gabor, D.; Schratzenstaller-Altzinger, M. (2019): *Rewriting the rules of the European economy*, FEPS Report (März 2019).
- Stockhammer, E. (2013): *Why Have Wage Shares Fallen? An Analysis of the Determinants of Functional Income Distribution*, in: Lavoie, M.; Stockhammer, E. (ed.): *Wage-Led Growth. An Equitable Strategy for Economic Recovery*, Basingstoke: Palgrave Macmillan, 40-70.

- Stockhammer, E.; Sotiropoulos, D. (2014): Rebalancing the Euro Area: The Costs of Internal Devaluation, in: *Review of Political Economy*, 26(2), 210-233.
- Stockhammer, E. (2015): Rising Inequality as a Cause of the Present Crisis, in: *Cambridge Journal of Economics*, 39(3), 935-958.
- Stockhammer, E. (2016): Neoliberal Growth Models, Monetary Union and the Euro Crisis, A post-Keynesian Perspective, in: *New Political Economy*, 21(4), 365-379.
- Stockhammer, E.; Wildauer, R. (2016): Debt-driven Growth? Wealth, Distribution and Demand in OECD countries, in: *Cambridge Journal of Economics*, 40(6), 1609–1634.
- Storm, S.; Naastepad C.W.M. (2015): Crisis and Recovery in the German Economy: The Real Lessons, in: *Structural Change and Economic Dynamics*, 32, 11–24.
- Stöllinger, R. (2016): Structural Change and Global Value Chains, in: *Empirica*, 43(4), 801-829.
- Streeck, W. (2013): *Gekaufte Zeit. Die vertagte Krise des Kapitalismus*, Frankfurt: Suhrkamp.
- Südekum, J. (2018): Digitalisierung und die Zukunft der Arbeit: Was ist am Arbeitsmarkt passiert und wie soll die Wirtschaftspolitik reagieren?, IZA Standpunkte Nr. 90.
- Tooze, A. (2018): *Crashed. Wie zehn Jahre Finanzkrise die Welt verändert haben*, München: Siedler Verlag.
- Tooze, A. (2019): What are central banks for?, *Social Europe* (18.3. 2019), <http://www.socialeurope.eu/what-are-central-banks-for> [zuletzt abgerufen am 3.4. 2019].
- Trichet, J. (2009): The External and Internal Dimensions of Europe's Competitiveness, Rede von EZB-Präsident Jean-Claude Trichet (26.2.2009), <http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090226.en.html> [letzter Zugriff am 10.1. 2019].
- Truger, A. (2015): Implementing the Golden Rule for Public Investment in Europe: Safeguarding Public Investment and Supporting the Recovery, *Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft* No. 138.
- Varoufakis, Y. (2011): *The Global Minotaur: America, Europe, and the Future of the Global Economy*, London: Zed Books.

Varoufakis, Y. (2017): Adults in the Room: My Battle With Europe's Deep Establishment, London: Bodley Head.

Vermeiren, M. (2016): One-size-fits-some! Capitalist Diversity, Sectoral Interests and Monetary Policy in the Euro Area, in: Review of International Political Economy, 24(6), 929-957.

Watt, A. (2017): Explaining unemployment developments in Europe: The role wage-setting institutions and macroeconomic policies, IMK Study No. 57 (Hans-Böckler-Stiftung).

Wolf, M. (2010): Germans are wrong: the eurozone is good for them, Financial Times (8.9. 2010), <http://www.ft.com/content/195dfa18-bab2-11df-b73d-00144feab49a> [zuletzt abgerufen am 5.4. 2019]

Zucman, G. (2014): Steueroasen: Wo der Wohlstand der Nationen versteckt wird, Berlin: Suhrkamp Verlag.

Zucman, G. (2017): Motor der Ungleichheit, Gastbeitrag in: Süddeutsche Zeitung (6.11. 2017), <http://projekte.sueddeutsche.de/paradisepapers/wirtschaft/steueroasen-befeuern-ungleichheit-e198908/> [zuletzt abgerufen am 29.1. 2019].