

Handelsliberalisierung, freier Kapitalverkehr sowie die Mobilität der Arbeitskräfte fördern Wirtschaftswachstum und wirtschaftliche Konvergenz zwischen Staaten, aber auch Regionen. Dieser neoklassische Theorieansatz ist die wichtigste ökonomische Grundlage für die europäische Einigung. Wirtschaftliche Integration ist demnach nicht nur für reiche, sondern auch für ärmere Mitgliedsländer bzw. Regionen förderlich. Diese Theorie geht allerdings von restriktiven Annahmen aus und steht deshalb vielfach in der Kritik. Ein anderer Ansatz verweist auf die Wirkung von Agglomerations- und Skaleneffekten, die der Konvergenzthese entgegenstehen. Empirisch sind beide Entwicklungstrends zu beobachten. So konnte man in der Europäischen Union über viele Jahrzehnte feststellen, wie sich Mitgliedsländer ökonomisch annäherten, dann jedoch in den Jahren nach der Finanz- und Schuldenkrise wieder auseinander entwickelten. Wächst die Europäische Union wirtschaftlich, sozial und letztlich auch politisch zusammen, oder driftet sie eher auseinander? Und welche Faktoren sind für den jeweiligen Entwicklungstrend verantwortlich? Zu diesen Fragen fand vom 8. bis 10. Juli 2016 eine wissenschaftliche Tagung unter der Leitung von Dr. Wolfgang Quaisser in der Akademie für Politische Bildung Tutzing statt. Einige der dort vorgetragenen Beiträge sind hier im Anschluss dokumentiert.

Deutsche Leistungs- bilanzüberschüsse – kein Grund für Sanktionen!

Makroökonomische Überwachung

Die im Jahr 2007 in den USA ausgelöste Finanzmarktkrise und die sich ab dem Jahr 2010 in den Ländern der Europäischen Währungsunion (EWU) verschärfende Staatsschuldenkrise haben eine intensivere Beobachtung der finanzwirtschaftlichen, monetären und realwirtschaftlichen Entwicklung der Mitglieder der EWU ausgelöst.

Bereits vor dem Eintritt in die Währungsunion sollten die Länder eine dauerhafte Konvergenz aufweisen und so ihre Stabilitätspolitische Leistungsfähigkeit unter Beweis stellen. Die damit verbundene fiskalische, monetäre und realwirtschaftliche Entwicklung sollte auf Basis der Theorie optimaler Währungsräume (vgl. Mundell 1961; McKinnon 1963; Kenen 1969) gewährleistet, dass die Kosten der Währungsunion für die beteiligten Länder möglichst gering ausfallen. Denn durch den Verzicht auf eine autonome Geld- und Wechselkurspolitik können im Fall von so-

genannten asymmetrischen Schocks nicht unerhebliche Anpassungslasten entstehen. Diese Kosten sind gemäß der Theorien zum optimalen Währungsraum umso höher, je niedriger und heterogener die Faktormobilität, die außenwirtschaftliche Offenheit und die Preis- und Lohnflexibilität in den beteiligten Ländern sind. Außerdem sollten die Auswirkungen eines asymmetrischen Schocks umso höher sein, je heterogener die Wirtschaftsstrukturen der Mitgliedsländer sind. Bestehen bezüglich dieser vielfältigen Strukturmerkmale große Unterschiede zwischen den Volkswirtschaften, dann ist eine einheitliche Geldpolitik bei einem andauernden Schock schwierig und problematisch (vgl. Berthold 1992).

Um diese für einen einheitlichen Währungsraum offensichtlich notwendige Konvergenz und Homogenität zu erreichen, wurden im Vorfeld der EWU verschiedene Konvergenzkriterien definiert und deren Erreichen in Konvergenzprüfungen überwacht (vgl. hierzu Görgens et al. 2014, S. 46 ff.). In dieser ersten Ära der Konvergenzbeobachtung wurden besonders die Inflationsrate, ein langfristiger Zinssatz, der Finanzierungssaldo und der Schuldenstand der öffentlichen Haushalte sowie eine spannungsfreie Teilnahme am EWS-Wechselkursmechanismus herangezogen. Nach der globalen Finanzmarktkrise und dem Ausbruch der Staatsschuldenkrise in Europa wurde für alle



Michael Grömling*

* Prof. Dr. Michael Grömling leitet die Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur beim Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V. und ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der Internationalen Hochschule Bad Honnef/Bonn.

EU-Länder ein Makroökonomisches Überwachungsverfahren (Macroeconomic Imbalance Procedure – MIP) eingeführt. Auf dessen Basis sollen makroökonomische Ungleichgewichte erkannt und ihnen entgegengewirkt werden. Dafür wurde im Jahr 2011 ein sogenanntes Scoreboard mit aktuell 14 Hauptindikatoren und jeweiligen Schwellenwerten definiert und installiert. Hierzu gehören beispielsweise der Leistungsbilanzsaldo, Indikatoren zu Arbeitslosigkeit und Beschäftigung, zur Staatsfinanzierung, zur Kostenentwicklung sowie diverse Finanzmarktindikatoren. Werden Schwellenwerte überschritten, dann wird das betreffende Land einer tiefergehenden Länderanalyse unterzogen – und in problematischen Fällen werden vom Europäischen Rat Empfehlungen und die Verpflichtung zu Gegenmaßnahmen ausgesprochen. In letzter Konsequenz können den Ländern auch Sanktionen drohen.

Streitfall deutsche Leistungsbilanzüberschüsse

Mit Blick auf Deutschland spielt in der wirtschaftspolitischen Auseinandersetzung der Leistungsbilanzüberschuss immer wieder eine große Rolle (vgl. European Commission 2016; IMF 2016). Gemäß dem MIP soll ein Defizit nicht höher als 4% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) sein und ein Überschuss nicht höher als 6% des BIP. Die Kontrolle bezieht sich jeweils auf den gleitenden Durchschnitt der letzten drei Jahre. Abbildung 1 zeigt für die EWU-Mitgliedsländer den aktuellen Datenstand 2015. Demnach überschreiten die Niederlande, Deutschland und Slowenien den Wert nach oben und Zypern die untere Schwelle. Die Situation hat sich mit Blick auf die Länder, die im Gefolge der Staatsschuldenkrise eine hohe Aufmerksamkeit erreichten, erheblich entspannt. Irland, Italien, Portugal und Spanien erzielten zuletzt Leistungsbilanzüberschüsse. Griechenland wies nach den hohen Defiziten in einer Größenordnung von über 10% des BIP zuletzt nur noch ein minimales Defizit auf. Dagegen hat sich

der deutsche Überschuss auf einem Niveau deutlich oberhalb der 6%-Schwelle festgesetzt – wenngleich der Anstieg seit dem Jahr 2012 nahezu ausschließlich auf den starken Rückgang der Importpreise zurückzuführen war (vgl. Grömling und Matthes 2016).

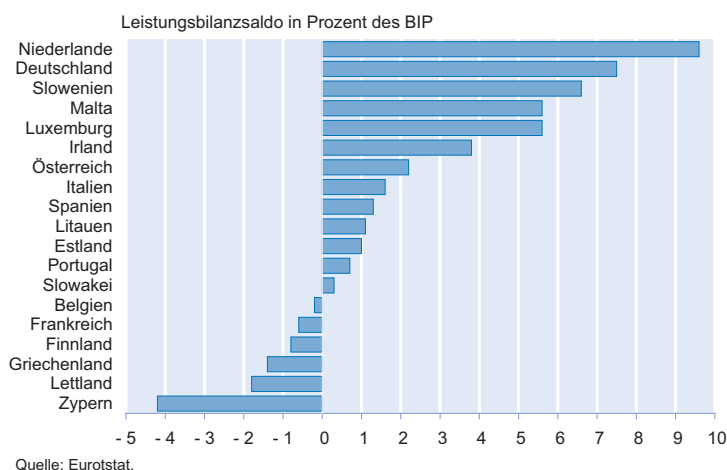
Die Leistungsbilanzsituation in der EWU in den letzten Jahren – hoher deutscher Überschuss bei gleichzeitigen Überschüssen der Krisenländer – ist bereits eine erste und wichtige Indikation, dass die deutsche Leistungsbilanzposition offensichtlich nicht das Spiegelbild der EWU-Länder mit Leistungsbilanzdefiziten ist. Vielmehr sind zum Verständnis der Leistungsbilanzunterschiede in der EWU vielzählige Faktoren und Erklärungen heranzuziehen. Ebenso ist diese Differenzierung bei der Ableitung von wirtschaftspolitischen Schlussfolgerungen, Handlungsempfehlungen und möglichen Sanktionen zu berücksichtigen.

Determinanten der Leistungsbilanz

Für das Entstehen von Leistungsbilanzsalden und ihren buchungstechnisch spiegelbildlichen Kapitalbilanzsalden gibt es ganz unterschiedliche Ursachen (vgl. Fuest 2013; Busch et al. 2011; Kooths 2014; Matthes 2014). Diese können zum einen in der landesspezifischen Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage liegen, die im Fall eines Leistungsbilanzdefizits die gesamtwirtschaftliche Produktion überschreitet. Dafür kommen zum Beispiel eine hohe Staatsnachfrage, die dann zu einem Zwillingdefizit (Leistungsbilanz- und Staatsdefizit) führt, ein Konsumboom oder eine hohe Investitionstätigkeit im Gefolge eines wirtschaftlichen Aufholprozesses in Betracht. Diese Güter- und entsprechende Kapitallücke kann auch durch eine expansive Geldpolitik ausgelöst werden. Zum anderen kann auch die Angebotsseite einer Volkswirtschaft eine bestimmte Leistungsbilanzkonstellation zur Folge haben. So kann eine bestimmte Faktorausstattung oder eine spezifische und historisch gewachsene Wirtschaftsstruktur im Fall eines positiven oder negativen globalen Schocks dazu führen, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion und Nachfrage voneinander abweichen. Die rohstoffreichen Länder haben zum Beispiel in der Phase einer hohen Rohstoffnachfrage und gleichzeitig ansteigender Preise Leistungsbilanzüberschüsse in einer Größenordnung von insgesamt über 600 Mrd. US-Dollar pro Jahr erwirtschaftet (vgl. hierzu Grömling 2014a). Selbst flexible Wechselkurse konnten im Fall eines für diese Länder positiven Ölpreisschocks die Leistungsbilanzsalden nicht vermindern. Die schwache Weltkonjunktur und die stark gefallen Rohstoffpreise haben zuletzt die Überschussposition fast aufgelöst.

Abb. 1

Leistungsbilanzen in der EWU gleitender Drei-Jahresdurchschnitt (Stand 2015)



Diese angebotsseitige Erklärung von Leistungsbilanzüberschüssen wird im Folgenden als ein zentrales Argument für die deutsche Position herangezogen (vgl. Grömling 2014b). Die folgende These steht hier im Vordergrund: Die hohen deutschen Leistungsbilanzüberschüsse in den vergangenen zehn Jahren sind die Folge eines asymmetrischen Schocks und einer spezifischen Wirtschaftsstruktur. Damit erklärt der deutsche Überschuss nur zum Teil die Defizite anderer EWU-Länder. Überspitzt formuliert folgt daraus, dass Deutschland nicht auf Kosten anderer EWU-Länder wuchs und somit auch keine Probleme und Anpassungslasten in der EWU auslöste.

Asymmetrische Schocks

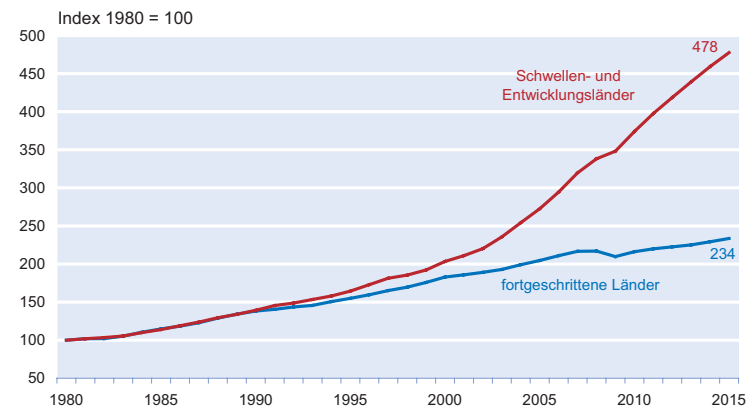
Unter einem asymmetrischen Schock versteht man ein angebots- oder nachfrageseitiges Ereignis, dass in einer Währungsunion nur wenige Länder oder alle Länder in sehr unterschiedlichem Ausmaß betrifft:

- Als angebotsseitiger Schock kommen markante Energiepreisveränderungen oder der demographische Wandel in Betracht. Ein Ölpreisschock hat zum Beispiel wegen der unterschiedlich hohen Bedeutung von energieintensiven Wirtschaftsbereichen in den einzelnen Ländern abweichende Effekte (vgl. Grömling 2014a).
- Ein Nachfrageschock kann etwa durch Zins- und Wechselkursveränderungen oder durch Veränderungen der globalen Wirtschaftslage ausgelöst werden. Asymmetrische Zinswirkungen ergeben sich zum Beispiel aus der unterschiedlichen Kapitalintensität von Wirtschaftsbereichen oder aus divergierenden Staatsverschuldungen.

In der folgenden Argumentation steht ein globaler Nachfrageschock im Vordergrund. Abbildung 2 zeigt die Wachstumsdynamik in den fortgeschrittenen und in den aufstrebenden Volkswirtschaften (auf Basis der IMF-Abgrenzung) im Zeitraum 1980 bis 2015. Bis zur Jahrtausendwende legten diese beiden Wirtschaftsräume mehr oder weniger gleichmäßig zu. Bei gleich hohen Wachstumsraten öffnet sich die Wohlstandsschere zwischen reichen und armen Ländern. Diese Divergenz ist unter entwicklungsökonomischen Gesichtspunkten als äußerst negativ zu bewerten. Zeitgleich – aber nicht in einem faktischen Zusammenhang stehend – kam es mit dem Beginn der EWU zu einer anhaltenden und kräftigen Abkopplung der Schwellen-

Abb. 2

Wachstum nach Entwicklungsstatus
Veränderung des realen BIP nach Ländergruppen^{a)}



^{a)} IMF-Abgrenzung Advanced Economies and Emerging market and developing economies.

Quelle: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

und Entwicklungsländer von der Wirtschaftsdynamik der fortgeschrittenen Länder und damit zu einer merklichen Konvergenz zwischen diesen beiden großen Ländergruppen.

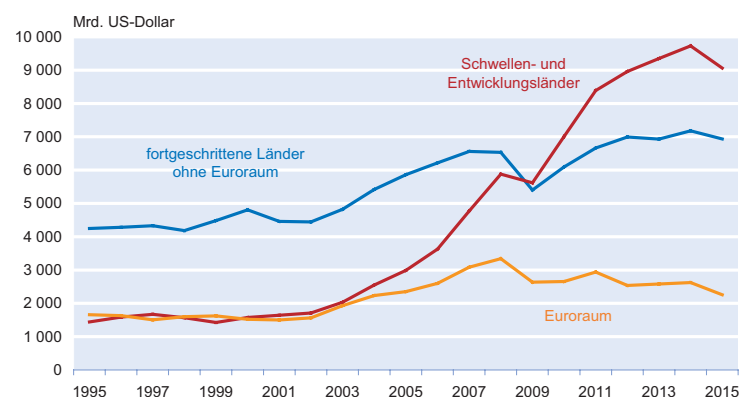
Globaler Investitionszyklus

Mit Blick auf die Natur der deutschen Leistungsbilanzüberschüsse war es entscheidend, dass sich im Gefolge dieses weltwirtschaftlichen Strukturbruchs auch die globalen Investitionsschwerpunkte erheblich verschoben haben. Abbildung 3 zeigt ab Mitte der 1990er Jahre die Entwicklung der absoluten Bruttoinvestitionen in Milliarden US-Dollar in den beiden Ländergruppen, wobei die Investitionen im Euroraum gesondert ausgewiesen werden. Folgendes ist zu erkennen:

1. Die Investitionstätigkeit war von 1995 bis 2002 in allen drei Ländergruppen und damit auch weltweit mehr oder weniger konstant. Vor allem der Stillstand in den aufstrebenden

Abb. 3

Globale Investitionstätigkeit
Inländische Bruttoeinnahmen nach Ländergruppen^{a)}



^{a)} IMF-Abgrenzung Advanced Economies and Emerging market and developing economies.

Quelle: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

benden Volkswirtschaften war bedenklich, da dies angesichts der wachsenden Bevölkerungen mit einer anhaltend rückläufigen Kapitalintensität einherging. Vom globalen Investitionsvolumen entfielen rund 80% auf die fortgeschrittenen Länder, obwohl dort nur 20% der Weltbevölkerung lebten.

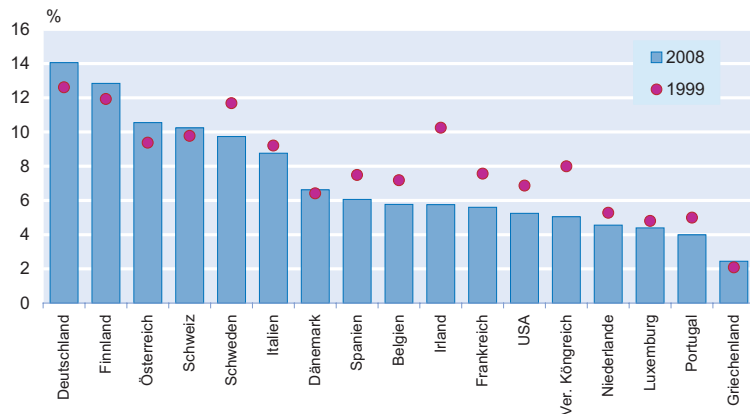
- Ab dem Jahr 2002 setzte in allen Ländergruppen ein deutlicher Anstieg der Sachkapitalbildung ein. Bis zum Krisenjahr 2008 verdoppelte sich das globale Investitionsvolumen. Den stärksten Anstieg verzeichneten mit knapp 250% die Schwellen- und Entwicklungsländer. Im Euroraum verdoppelten sich die Investitionen. Am absoluten Investitionszuwachs im Zeitraum 2002 bis 2008 hatten die aufstrebenden Volkswirtschaften ein Gewicht von über 50%, ihr Anteil am globalen Investitionsvolumen stieg dadurch auf 37% an.
- Die globale Finanzmarktkrise beeinträchtigte im Jahr 2009 vor allem die Investitionstätigkeit in den fortgeschrittenen Ländern. Im Euroraum war danach keine Erholung, sondern allenfalls eine Stagnation zu beobachten. Auch in den fortgeschrittenen Ländern außerhalb des Euroraums stagnierte die Investitionstätigkeit in den letzten Jahren. Dagegen hielt der Investitionsboom in den aufstrebenden Ländern zumindest bis zum Jahr 2014 an. Das Investitionsvolumen stieg dort nochmals kräftig an, so dass zuletzt die Hälfte der globalen Investitionstätigkeit auf diese Ländergruppe entfiel. Im Gesamtzeitraum 2002 bis 2015 hatte sich die Sachkapitalbildung in den aufstrebenden Volkswirtschaften mehr als verfünffacht.

Günstiges Zeitfenster

Dieser markante Strukturbruch beim globalen Wachstum und bei der weltweiten Investitionstätigkeit, der vor knapp 15 Jahren startete, hatte asymmetrische Auswirkungen auf die EWU-Länder und begünstigte sie sehr unterschiedlich. Dazu zeigt Abbildung 4 in einem ersten Schritt die Anteile der Investitionsgüterproduzenten an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung in den Jahren 1999 und 2008. Das Jahr 2008 markiert den ersten Höhepunkt des globalen Investitionsbooms vor der globalen Finanzmarktkrise. In dieser ersten Phase wurde die Dynamik auch von der Investitionstätigkeit in der EWU begünstigt. Deutschland hatte unter den hier betrachteten Volkswirtschaften – wobei neben ausgewählten EWU-Ländern auch Nicht-EWU-Länder wie die Schweiz oder USA berücksichtigt werden – 1999 und 2008 den höchsten Investitionsgüteranteil. Auch die Wirtschaftsstruktur in Finnland, Schweden, der Schweiz, Österreich

Abb. 4

Bedeutung der Investitionsgüterproduktion^{a)}
Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung



^{a)} Basic metals, metal products, machinery and equipment, transport equipment.
Quelle: OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

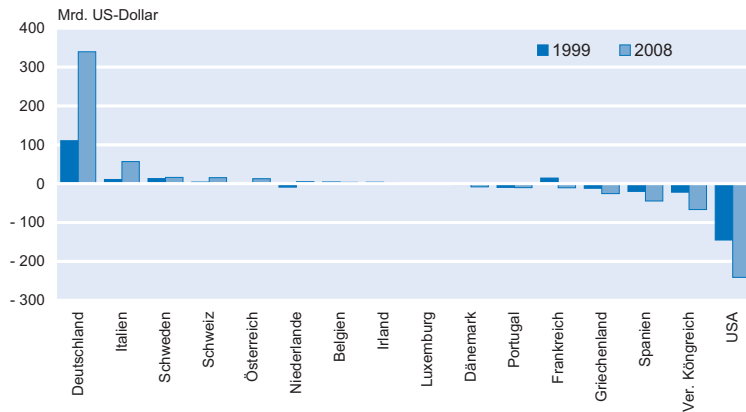
und in Italien war im Jahr 1999 relativ gut aufgestellt, um von dem asymmetrischen Schock des globalen Investitionsbooms zu profitieren. Dagegen hatte die Produktion von Investitionsgütern in Griechenland, Portugal, Luxemburg und auch in Frankreich nur geringe makroökonomische Relevanz. Das gilt im Übrigen auch für die USA und das Vereinigte Königreich.

Aus der Kombination dieses spezifischen asymmetrischen Schocks und der spezifischen und zeitpfadabhängigen Ausrichtung der Wirtschaftsstruktur auf die Produktion von Investitionsgütern ergeben sich höchst unterschiedliche Handelsbilanzkonstellationen mit Investitionsgütern. Die deutsche Handels- und Leistungsbilanz atmet historisch stark im Rhythmus der globalen Investitionsgüternachfrage (vgl. Abelshauser 2011, S. 283 ff.). Der Überschuss im grenzüberschreitenden Investitionsgüterhandel stieg in Deutschland im Zeitraum 1999 bis 2008 von rund 110 auf 340 Mrd. Euro an. Dagegen fallen die Salden der anderen EWU-Länder nur unmerklich ins Gewicht (vgl. Abb. 5). Allenfalls die USA und das Vereinigte Königreich stellen dem deutschen Überschuss in absoluten Größen nennenswerte Defizite gegenüber. Aber auch diese sind selbstverständlich nicht im Verhältnis 1:1 zu verrechnen. Folglich ist der deutsche Handelsbilanzüberschuss beim Investitionsgüterhandel – der sich im Jahr 2008 auf 9% des BIP belief, bei einem Leistungsbilanzüberschuss von 6% des BIP! – bei weitem nicht als das Spiegelbild der entsprechenden Handelsbilanzdefizite beim Investitionsgüterhandel mit den anderen EWU-Ländern zu interpretieren.

Schließlich zeigt Abbildung 6, dass Länder, die Investitionsgüter produzieren, in Zeiten einer hohen globalen Nachfrage nach Investitionsgütern hohe Handelsbilanzüberschüsse realisieren können. Diese Situation ist vergleichbar mit den Handelsbilanzüberschüssen von rohstoffreichen Ländern in Zeiten hoher Nachfrage und hoher Preise für Rohstoffe.

Abb. 5

Salden beim Handel mit Investitionsgütern^{a)}
Handelsbilanzsaldo mit Investitionsgütern im Jahr 2008



^{a)} Basic metals, metal products, machinery and equipment, transport equipment.

Quelle: OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

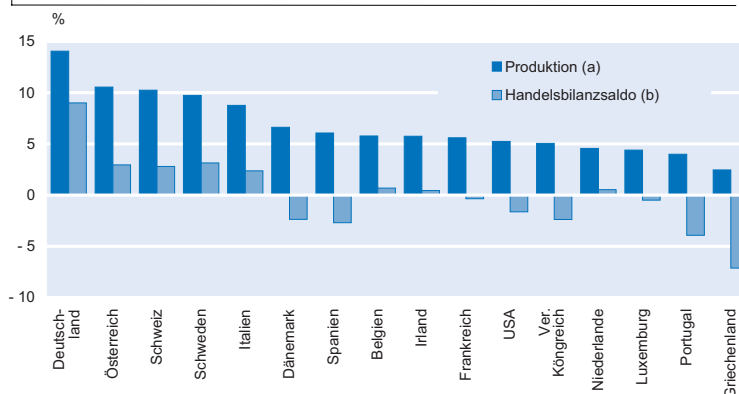
Wirtschaftspolitische Implikationen

Das Makroökonomische Überwachungsverfahren in der EU ist insgesamt als wichtig und richtig zu bewerten. Bei der Evaluierung der einzelnen Indikatoren ist jedoch Augenmaß und Differenzierung hinsichtlich der zugrunde liegenden Ursachen notwendig. Die deutsche Leistungsbilanzposition ist dafür ein gutes Beispiel.

Der deutsche Saldo stellt für die EWU kein Ungleichgewicht dar, sondern er ist das Ergebnis einer globalen Spezialisierung und eines endlichen Schocks. Der globale Investitionsboom nach der Jahrtausendwende kann für die EWU-Länder als ein asymmetrischer positiver Nachfrageschock verstanden werden. Die deutschen Handels- und Leistungsbilanzüberschüsse sind somit weniger das Spiegelbild der Defizite anderer EWU-Länder, sondern in erster Linie die Folge der Kapitalbildung in den Ländern außerhalb der EWU. Mit Blick auf die zum Leistungsbilanzüberschuss

Abb. 6

Produktion und Handel von Investitionsgütern^{a)}
im Jahr 2008



^{a)} Basic metals, metal products, machinery and equipment, transport equipment.

(a) Anteil der Produktion von Investitionsgütern an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung.

(b) Anteil des Handelsbilanzsaldos mit Investitionsgütern am BIP.

Quelle: OECD; Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

buchungstechnisch entsprechenden deutschen Kapitalbilanzdefizite (Nettokapitalexporte) wird dies durch Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland begleitet (vgl. Sinn 2014). Eine Sanktionierung dieser nicht chronischen, sondern schockbedingten Zahlungsbilanzpositionen schädigt möglicherweise sogar andere EWU-Länder, deren Wirtschaften über Zulieferungen mit Deutschland verflochten sind (vgl. Kolev und Matthes 2013). Zudem signalisiert Abbildung 3 einen möglicherweise andauernden Rückgang der globalen Investitionstätigkeit – vor allem in den aufstrebenden Volkswirtschaften – mit entsprechenden Auswirkungen auf die deutsche Leistungsbilanzsituation.

Literatur

Abelshauer, W. (2011), *Deutsche Wirtschaftsgeschichte. Von 1945 bis zur Gegenwart*, Beck Verlag, München.

Berthold, N. (1992), »Europa nach Maastricht – sind die währungspolitischen Fragen gelöst?«, *Wirtschaftsdienst* 72, 23–28.

Busch, B., M. Grömling und J. Matthes (2011), *Ungleichgewichte in der Eurozone, Ursachenanalyse und wirtschaftspolitische Empfehlungen*, IW-Analysen, Nr. 74, Köln.

European Commission (2016), *Country Report Germany 2016*, Commission Staff Working Document, Brüssel.

Fuest, C. (2013), »Deutschlands Exportüberschüsse auf dem Prüfstand«, *ZEW Standpunkt*, 13. November, Mannheim.

Görgens, E., K. Ruckriegel und F. Seitz (2014), *Europäische Geldpolitik*, UVK Verlagsgesellschaft mbH, Konstanz.

Grömling, M. (2014a), »Deutsche Leistungsbilanz und Recycling der Petrodollars«, *IW-Trends* 41(3), 123–136.

Grömling, M. (2014b), »A Supply-Side Explanation for Current Account Imbalances«, *Intereconomics* 49(1), 30–35.

Grömling, M. und J. Matthes (2016), »Leistungsbilanz: Höherer Überschuss nur wegen sinkender Importpreise«, *IW-Kurzbericht* Nr. 34, Köln.

IMF – International Monetary Fund (2016), *Germany, 2016 Article IV Consultation – Press Release: Staff Report; and Statement by the Executive Director for Germany*, IMF Country Report No. 16/102, Washington, D.C.

Kenen, P. (1969), »The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View«, in: R. Mundell und A. Swoboda (Hrsg.), *Monetary Problems of the International Economy*, The University of Chicago Press/Chicago, London, 41–59.

Kolev, G. und J. Matthes (2013), »Die wirtschaftlichen Verflechtungen zwischen Deutschland und der EU«, in: Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.), *Die Zukunft der Industrie in Deutschland und Europa*, IW-Analysen Nr. 88, Köln, 53–68.

Kooths, St. (2014), »Die Trugbilder der Leistungsbilanz«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 14. Februar, 18.

Matthes, J. (2014), »Current Account Imbalances: Ten misconceptions about current account imbalances in the euro area«, *Intereconomics* 49(3), 160–170.

McKinnon, R. (1963), »Optimum Currency Areas«, *The American Economic Review* 53(4), 717–724.

Mundell, R. (1961), »A Theory of Optimum Currency Areas«, *The American Economic Review* 51(4), 657–665.

Sinn, H.-W. (2014), »Weltmeister beim Kapitalexport«, *WirtschaftsWoche* (4), 40.



Hartmut Bechtold*



Markus Demary**

Das europäische Modell der Kapitalmarktfinanzierung ist die Verbriefung

Die Bankkreditvergabe an die Realwirtschaft hat sich noch immer nicht von der Krise erholt. Für die Übertragung der Geldpolitik spielen Banken in Europa eine herausragende Rolle, denn rund 80% der Fremdfinanzierung von Unternehmen finden hier durch Kreditvergabe statt und nur 20% über die Emission von Anleihen. Hingegen beläuft sich die Finanzierung der US-Unternehmen über Anleihen mittlerweile auf fast 90% ihrer Fremdfinanzierung (vgl. Demary et al. 2016). Vor diesem Hintergrund hatte es die US-amerikanische Federal Reserve Bank deutlich einfacher als die Europäische Zentralbank (EZB), mit Wertpapierkäufen eine expansive Geldpolitik durchzuführen.

Geldpolitik und Bankenregulierung verzerren die Anlagenscheidung der Banken

Im Euroraum spielt die Bankenregulierung zum Funktionieren der Geldpolitik eine wichtige Rolle. Denn es kann auf dem Kreditmarkt zu einer Mengenbeschränkung kommen, wenn Banken höhere regulatorische Eigenkapitalquoten erreichen müssen (vgl. Hyung und Rhee 2011). Den Banken ist es frei, ob sie diese Quoten durch eine Erhöhung des Zählers oder einer Reduzierung des Nenners erreichen. Für die Erhöhung des Zählers können die Banken entweder Geld auf dem Kapitalmarkt aufnehmen oder Gewinne einbehalten. Da die Aktienkurse bei der Hälfte der systemrelevanten Banken des Euroraums bedingt durch die Finanzkrise um mehr als 56% eingebrochen sind, lässt sich über die Aktienemission nicht das benötigte Eigenkapital aufnehmen, und die Gewinnthesaurierung wird durch das anhaltende Niedrigzinsumfeld erschwert. Es verbleibt nur die Re-

* Dr. Hartmut Bechtold ist Geschäftsführer bei der True Sale International GmbH, Frankfurt am Main.

** Dr. Markus Demary ist Senior Economist beim Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V.

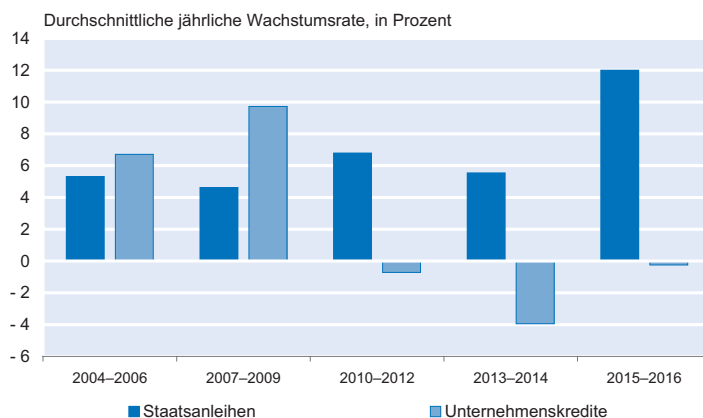
duzierung der risiko-gewichteten Aktiva, d.h. eine Reduzierung der Kreditvergabe an Unternehmen.

Die reichlich vorhandene Zentralbankliquidität muss aber angelegt werden: entweder als Einlagen bei der EZB oder in europäische Staatsanleihen. Denn während Banken für die Unternehmenskreditvergabe Eigenkapital in Relation zum Ausfallrisiko einsetzen müssen, sind die in Landeswährung laufenden europäischen Staatsanleihen von dieser Risikogewichtung ausgenommen. Dies erklärt, warum Banken kaum rentierende Staatsanleihen erwerben, obwohl die Kreditvergabe an Unternehmen deutlich profitabler wäre. Da Staatsanleihen und Einlagen bei der EZB nahezu perfekte Substitute sind, ist es für Banken das kleinere Übel, in eine Staatsanleihe mit niedriger Rendite zu investieren, sofern diese über dem Einlagensatz der EZB von aktuell – 0,4% rentiert.

Die Verzerrung der Anlageentscheidungen der Banken zeigt sich deutlich in den Daten in Abbildung 1. Während die Kreditvergabe an Unternehmen seit dem Jahr 2010 negative Wachstumsraten aufweist und sich erst am aktuellen Rand wieder erholt, so weisen die Investitionen der Banken in Staatsanleihen höhere Wachstumsraten auf als in der Vergangenheit. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 12,0% sind hier das Jahr 2015 und das aktuelle Jahr 2016 besonders ausgeprägt. Neben der unterschiedlichen Behandlung von Bankkrediten und Staatsanleihen in der Eigenkapitalunterlegung bestehen noch weitere regulatorische Privilegierungen der Staatsanleihen. In der Liquiditätsregulierung über die Liquidity Coverage Ratio müssen für Unternehmensanleihen ein Abschlag von mindestens 15% auf den Marktwert getätigt werden, nicht jedoch für Staatsanleihen. Zudem gilt bei der Kreditvergabe eine Großkreditbeschränkung von maximal 25% des Eigenkapitals, die an einen einzelnen Schuldner verliehen werden darf. Davon sind staatliche Schuldner allerdings ausgenommen.

Abb. 1

Investitionen der Banken in Staatsanleihen und Kreditvergabe an Unternehmen



Das bankbasierte Finanzsystem benötigt eine stärkere Kapitalmarktorientierung

Die Europäische Kommission ist sich bewusst, dass die Finanzierung verbessert werden muss. Ihre Lösungsvorschläge setzen aber nicht an der Behebung der Verzerrungen durch die Bankenregulierung an. Sie orientiert sich an der Finanzierung der US-Unternehmen. Der Vergleich zu den USA ist aber nicht ganz angemessen. Denn es ist aus folgenden Gründen zu bezweifeln, dass sich die europäischen Unternehmen stärker über die Anleiheemission finanzieren werden:

- Die USA hat seit dem Glass-Steagal-Act im Jahr 1932 praktisch ein Trennbankensystem. Aufgrund der fehlenden Universalbanken war die Finanzierung von Großprojekten in den Jahren nach dem Glass-Steagal-Act nur über die Emission von Aktien oder Anleihen mit langer Laufzeit möglich, so dass sich entsprechende tiefe Märkte entwickelten. Die Verfügbarkeit von großen Universalbanken in Europa bot den Unternehmen stattdessen den Zugang zu maßgeschneiderten Krediten, was für sie vorteilhafter gegenüber der Aktien- oder Anleiheemission ist.
- Es fehlen in Europa, insbesondere in den großen Ländern Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, auch die großen Kapitalgeber. Kapitalmärkte sind dort stark, wo große Pensionsfonds und Stiftungen als Kapitalanleger vorhanden sind. Dies ist in den USA der Fall, in Europa jedoch nur in Finnland, den Niederlande und England sowie – außerhalb der EU – der Schweiz.
- Und auch die privaten Geldvermögensbesitzer Europas legen ihr Geld nur ungern in Fonds, Anleihen oder Aktien an. Zum Beispiel liegen in Deutschland 71,2% des privaten Geldvermögens bei Banken und Lebensversicherungen.
- Für die kleinen und mittleren Unternehmen ist die Emission von Anleihen aufgrund von Fixkosten und Mindestemissionsvolumina unattraktiv.

So erkennt die EU-Kommission an, dass die Bankfinanzierung für die Wirtschaft weiterhin immens wichtig ist und – Kapitalmarktunion hin, Kapitalmarktunion her – auch in Zukunft bleiben wird. Entsprechend sucht man im Rahmen des Projekts Kapitalmarktunion nach den Institutionen und Instrumenten, die Bankfinanzierung und Kapitalmarktfinanzierung erfolgreich zusammenbringen könnten. Und im Kern geht es dabei darum, die Banken in ihrer Finanzierungsfunktion für die Wirtschaft zu belassen, ihnen es aber zu ermöglichen, Risiken an die Kapitalmärkte, an Versicherungen, Pensionskassen, Fonds, auch Hedgefonds, weiterzugeben.

Und dabei entdeckt die EU-Kommission alte, bislang etwas vernachlässigte Finanzinstrumente wieder. Die Verbriefung vorweg, aber auch die Privatplatzierung von Krediten, in Deutschland besser als Schuldscheindarlehen bekannt, sowie die Vertiefung von Kooperationsformen von Banken, Versicherungen, Pensionskassen und auch die Kreditfonds (vgl. KOM 2015a; 2015b).

Das größte Potenzial dürfte dabei die Verbriefung aufweisen. Dabei bildet die emittierende Bank ein Kreditportfolio, das sie an eine insolvenzfest konstruierte Zweckgesellschaft verkauft, die sich ihrerseits über tranchierte Anleihen refinanziert. Illiquide Kredite können so in liquide Wertpapiere umgewandelt werden. Durch die Ausplatzierung von Kreditrisiken kann eine Bank Eigenkapital freisetzen, das sie zur weiteren Kreditvergabe nutzen kann.

Die EU will den Verbriefungsmarkt wiederbeleben. Sie erkennt an, dass sich in Europa der Verbriefungsmarkt über die gesamte Finanzkrise hinweg bewährte und es nie zu den Auswüchsen und Fehlanreizen kam, die man bei den US-amerikanischen Subprime-Verbriefungen erlebte. Nichtsdestotrotz hat sich die Kommission das Ziel gesetzt, in einer umfassenden Regulierung Rahmenbedingungen für einfache, transparente und standardisierte Verbriefungen festzulegen, die über die seit Jahren bewährte europäische Marktpraxis hinaus den Investoren zusätzliche regulatorische Sicherheit geben sollen.

Verbriefungsmärkte benötigen eine kluge Regulierung

Doch gut gemeint ist noch lange nicht gut gemacht. Denn als am 30. September 2015 der zuständige EU-Kommissar Jonathan Hill den Aktionsplan zur Stärkung der Kapitalmarktfinanzierung von KMUs in Europa sowie den Entwurf für eine STS-Verbriefungsverordnung – Standardised, Transparent, Simple – vorstellte, gab es in der kleinen, damit befassten Fachwelt nur lange Gesichter und ungläubiges Staunen.

Man konnte die Essenz der neuen Ideen nur mit den Worten zusammenfassen: Vieles wird für die Verbriefungen in Europa deutlich schlechter – nichts wird besser werden. Und die Verschlechterungen hätten dabei sogar noch die wirtschaftsnahen Verbriefungen überproportional getroffen.

Wo liegen die Probleme?

Die Definitionen und Begriffe gehen im Kommissionsentwurf an der Praxis vorbei. Es würde sich unter Zugrundelegung dieser Begrifflichkeiten kaum eine europäische Transaktion als STS-Verbriefung qualifizieren. Dies, zusammengenom-

men mit der Tatsache, dass eine Vorabauskunft einer verantwortlichen Aufsichtsbehörde oder Drittzertifizierung nicht vorgesehen ist, würde es für Originatoren und Investoren schwer machen, die Verordnung umzusetzen. Zumal bei falscher Interpretation der Begrifflichkeiten eine hohe Bestrafung, bis zu 10% des Umsatzes, angedroht wird. Auch die in die Transaktionen eingebundenen Kanzleien werden vor dem Hintergrund der Unbestimmtheit der Begrifflichkeiten nur sehr allgemeine und vorsichtige Legal Opinions geben können.

Weder Rats- noch Kommissionsentwurf beinhalten zudem synthetische Verbriefungen. Offenbar lassen sie sich alle in der EU von einem vorurteilsgeladenen Verständnis leiten, was von den US-Erfahrungen geprägt ist. Die jahrelangen positiven europäischen Erfahrungen mit dem Instrument der synthetischen Verbriefung zur Wirtschaftsfinanzierung werden hingegen ignoriert. Synthetische Verbriefungen, die der Absicherung realer und realwirtschaftlicher Kreditgeschäfte dienen, zeigten in Europa nie Probleme. Im Kern sind es Garantien, meist barunterlegt, mit einem Selbstbehalt und einer Höchstsumme versehen, also tranchiert, daher fallen sie auch unter das Verbriefungsregelwerk. Nur US-Synthesen, die rein spekulativen Charakter trugen, auf Indices etc. referierten, verursachten 2007/2008 die Probleme im Finanzmarkt. Dies wird aber offensichtlich von Europas Gesetzgebern nicht gesehen. Ohne die Aufnahme synthetischer Verbriefungen in ein STS-Regelwerk wird es jedoch kaum möglich sein, größere Effekte aus einem derartigen Verbriefungsregelwerk für die breitere Wirtschaftsfinanzierung von Europas Banken zu ziehen.

Und auch die begleitend vorgeschlagenen Änderungen bezüglich der Eigenkapitalunterlegungen für STS-Verbriefungen im Bankenregelwerk sind keine Verbesserung, sondern eine drastische Verschlechterung gegenüber dem jetzigen Status quo, wobei sich die Verschlechterung umso krasser darstellt, je besser das zugrunde liegende verbrieft Portfolio ist. Sehr gute Portfolios, mit sehr gut gerateten Seniortranchen, schneiden nach der Verbriefung aufgrund der vorgesehenen höheren Eigenkapitalunterlegung für Tranchen oberhalb BBB und niedrigerer Eigenkapitalunterlegung für Tranchen unterhalb BBB sogar deutlich schlechter ab. Ihre Eigenkapitalunterlegung bei Investoren wandert bis um den Faktor 3 nach oben. Und dies vor dem Hintergrund, dass über die gesamte Finanzkrise nie eine derartig geratete europäische AAA-Tranche ausgefallen ist.

Insgesamt anerkannt ist zwar, dass die historischen Ausfallraten bei den europäischen Verbriefungen in den letzten 15 Jahren sehr niedrig waren (vgl. Dombret 2015), weshalb die Investoren die Anlage auch schätzen, jedoch schreckt die Regulierungsdiskussion Investoren ab. Denn es fehlt ein Level Playing Field zu vergleichbaren Anlageformen. Sofern Banken trotz gleicher Ausfallrisiken für den Erwerb von

Covered Bonds oder Staatsanleihen weniger Eigenkapital hinterlegen müssen als für den Erwerb eines verbrieften Portfolios von KMU-Krediten, wird ihre Nachfrage nach erstgenannten Anleihen höher ausfallen. Ähnliches gilt für die Liquiditätsvorschriften von Banken. Auch diese haben einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Anlageentscheidung der Banken und damit auf die Nachfrage nach Anleihen oder verbrieften Kreditportfolios, und auch hier schneiden Staatsanleihen und Covered Bonds erheblich besser ab.

Sofern die Regulierung für ausfallarme Verbriefungen – wie in den Entwürfen vorgesehen – ein zu hohes Risikogewicht gemessen am Ausfallrisiko vorschreiben, wird sie die Nachfrage nach Verbriefungen einschränken. Dies behindert die Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes.

Kapitalmarktintegration kann über Verbriefungsmärkte verbessert werden

Die Fragmentierung der europäischen Kapitalmärkte erschwert es der EZB, eine einheitliche Geldpolitik durchzuführen, die für alle Mitgliedsländer angemessen ist. Die erforderliche geographische Diversifikation von Kreditrisiken kann aber nur über die Verbriefung erreicht werden. Dies zeigt sich aktuell bei den italienischen Banken. Deren notleidende Kredite, d.h. Kredite, deren Rückzahlung weitestgehend ungewiss ist, waren das Ergebnis einer langen Rezession. Wären italienische Kredite im Vorfeld verbrieft und grenzüberschreitend platziert worden, so wäre es zu einer effizienteren Risikoteilung gekommen und die Rezession wäre nicht hauptsächlich in den Bankensektor durchgeschlagen.

Hürden für eine grenzüberschreitende Risikoteilung stellt die Fragmentierung des Insolvenzrechts dar. Denn das Risiko für den Investor liegt nicht nur im Kreditausfall selbst, sondern auch in den Kosten der Insolvenz und der Länge des Insolvenzprozesses. Die europäischen Länder sind hier sehr unterschiedlich. Bei den Doing-Business-Indikatoren der Weltbank zur Effizienz von Insolvenzregimen liegen z.B. Finnland auf Platz 1, Deutschland auf Platz 3, Italien auf Platz 23 und Griechenland auf Platz 54. Grund für diese Platzierungen sind unter anderem, dass die Recovery Rate, die misst, wie viel Prozent des Vermögenswertes durch den Insolvenzprozess wiederhergestellt werden kann, in Finnland und in Deutschland sehr hoch sind und in Italien und Griechenland sehr niedrig. Die Länge des Insolvenzprozesses ist in Finnland mit 0,9 Jahren sehr kurz und in Griechenland mit 3,5 Jahren sehr lang. Auch bei den Kosten des Insolvenzprozesses zeigen sich größere nationale Unterschiede.

Die Kommission sieht zwar die Notwendigkeit für harmonisierte Mindeststandards der Insolvenzregime, ob diese auch

national umgesetzt werden, ist noch mit großer Unsicherheit behaftet. Für das Entstehen eines echten europäischen Kapitalmarkts ist eine Mindestharmonisierung aber essentiell und sollte in dem Projekt der Kapitalmarktunion eine deutlich höhere Priorität bekommen.

Literatur

Demary, M., J. Hornik und G. Watfe (2016), »SME Financing in the EU: Moving Beyond One-Size-Fits-All«, Bruges European Economic Policy Briefings N. 40, College of Europe.

Dombret, A. (2015), »Der Verbriefungsmarkt ist besser als sein Ruf«, *Börsen-Zeitung*, 10. Juli.

Hyun, J.-S. und B.-K. Rhee (2011), »Bank Capital Regulation and Credit Supply«, *Journal of Banking and Finance* 35(2), 323–330.

KOM – Europäische Kommission (2015a), *Grünbuch: Schaffung einer Kapitalmarktunion*, COM(2015), 63 final, Brüssel.

KOM – Europäische Kommission (2015b), *Initial Reflections on the Obstacles to the Development of Deep and Integrated EU Capital Markets*, Green Paper, SWD(2015) 13 final, Brüssel.



Michael Dauderstädt*

Konvergenz und Divergenz in der Europäischen Union

Euroskeptiker, nicht zuletzt in Großbritannien, vermuten, ihrem Land ginge es besser, wenn es nicht (mehr) Mitglied der Europäischen Union sei. Auch die Hoffnungen vieler armer Beitrittsländer und das Versprechen der EU-Verträge zielen auf einen Wohlstandszuwachs, der die Einkommen und Lebensverhältnisse der ärmeren Länder dem Niveau der reicheren annähert. Werden diese Erwartungen enttäuscht, wachsen national-populistische Stimmungen und Kräfte. Aber wie sieht es mit der Konvergenz zwischen reichen und armen Ländern in der EU tatsächlich aus?

Konvergenz – ein schillerndes Konzept

Im EU-Kontext bedeutete Konvergenz lange, dass sich wichtige ökonomische Größen von verschiedenen Ländern annähern. Vor allem im Vorlauf der Währungsunion sollten Zinssätze, Inflationsraten, Wechselkurse, Haushaltsdefizite und Staatsschuldenquoten konvergieren. Für den Euro-Raum hat eine Studie der Bertelsmann Stiftung (vgl. auf dem Brinke et al. 2016) mehr »zyklische Konvergenz« gefordert, also eine Harmonisierung der Konjunkturzyklen. Schon früher und auch heute wird unter Konvergenz die Angleichung der Pro-Kopf-Einkommen verstanden, die oft auch als »Kohäsion« bezeichnet wird. Dabei kann man Länder vergleichen, aber auch Regionen – wie die EU in ihren regelmäßigen Kohäsionsberichten – oder Haushalte und Individuen. Um diese Konvergenz, die auch im Fokus der Sorgen und Hoffnungen der Menschen steht, geht es im vorliegenden Aufsatz.

Aber selbst dieser so präziserte Konvergenzbegriff ist weniger eindeutig, als es auf den ersten Blick scheinen mag. Nicht nur kann man zwischen den Einheiten (Ländern, Regionen, Haushalte) unterscheiden, sondern auch zwischen

* Dr. Michael Dauderstädt war Leiter der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung, Bonn.

der Art der Konvergenz und Messung der betrachteten Einkommen. Die Ökonomie unterscheidet zwischen Sigma- und Beta-Konvergenz. Sigma-Konvergenz liegt vor, wenn die Streuung der Einkommen abnimmt, Beta-Konvergenz, wenn die ärmeren Länder rascher wachsen als die reicheren. Außerdem kann man die betrachteten Einkommen in einer bestimmten Währung messen und vergleichen oder in ihrer Kaufkraft. Wählt man die Währung als Maßstab, so beeinflussen Wechselkursschwankungen das Ergebnis. Gemessen in Kaufkraft, fallen die Einkommensunterschiede zwischen reichen und armen Ländern geringer aus, da der gleiche Geldbetrag in armen Ländern eine höhere Kaufkraft hat, denn dort sind viele Dienstleistungen und auch Wohnraum meist billiger.

Eng damit verbunden ist der wichtige Unterschied zwischen nominaler und realer Konvergenz. Nominale Konvergenz kann theoretisch leicht durch eine reale Aufwertung der Währung des ärmeren Landes erreicht werden. Diese reale Aufwertung kann aus einer nominalen Wechselkursanpassung und/oder durch eine höhere Inflation im ärmeren Land erfolgen. Ist eine solche Aufwertung jedoch nicht durch reale Konvergenz, also durch höheren Produktivitätsanstieg und/oder Faktoreinsatz, untermauert, so drohen Leistungsbilanzdefizite und alsbald eine Abwertung, die die vorher erreichte Konvergenz wieder rückgängig macht.

Obwohl hier vor allem die Einkommen zwischen Ländern verglichen werden, werden wir auch darauf eingehen, wie Einkommen zwischen Regionen und Haushalten konvergieren (oder divergieren). Neben den Einkommen werden auch einige wichtige soziale Indikatoren betrachtet, da das Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf viele Wohlfahrtselemente und vor allem die Verteilung innerhalb der Länder (oder Regionen) ausblendet.

Ist die EU eine Konvergenzmaschine?

Die EU zeichnete sich schon lange durch große Einkommensunterschiede zwischen den Mitgliedstaaten aus. Grob lassen sich drei Gruppen unterscheiden: die reichste Gruppe besteht aus den alten Mitgliedern von 1985 plus die drei EFTA-Länder, die 1994 beitraten. Ihr Pro-Kopf-Einkommen lag 1999 über 20 000 Euro. Die drei Süderweiterungsländer (Beitritt 1981 bzw. 1986) hatten 1999 ein Pro-Kopf-Einkommen über 13 000 Euro und die Länder letzten Beitrittsrunden (Osterweiterung) seit 2004 eines von unter 13 000 Euro (außer den etwas reicheren Ländern Slowenien und Zypern).

Doch ist diese Momentaufnahme von 1999 Resultat und Vorspiel von Divergenz oder Konvergenz? Dazu muss man in der Geschichte zurückblicken. Die Gründungs-EU (= EWG = Europäische Wirtschaftsgemeinschaft) der sechs Gründungsländer war relativ homogen, wenn man vom armen

Mezzogiorno Italiens absieht (der nicht konvergierte!). Erst 1972 trat mit Irland ein armes Land der Europäischen Gemeinschaft (EG) bei. Sein Beitritt hatte zunächst kaum Auswirkungen auf sein Wachstum. Im Gegenteil: 1980 betrug das irische Pro-Kopf-Einkommen nur 59,7% des EG-Durchschnitts (beim Beitritt waren es noch 62,5%). Der legendäre Aufholprozess des »keltischen Tigers« begann erst Anfang der 1990er Jahre und führte dazu, dass Irland Anfang des Jahrhunderts das zweitreichste Land der EU (140% des EU-Durchschnitts) war – nach dem Ausnahmeland Luxemburg.¹ In der Finanzkrise fiel es wieder etwas zurück, erholte sich aber rascher als die Südländer.

Griechenland, Portugal und Spanien waren die nächsten armen Länder, die der EG beitraten. Dem Beitritt Griechenlands 1981 in einer schwierigen weltwirtschaftlichen Phase (Ölschock) folgte eher ein Divergenzprozess: Sein Pro-Kopf-Einkommen, das beim Beitritt etwa 50% des EG-Durchschnitts betragen hatte, ging auf 43,4% zurück und überschritt die 50%-Marke erst Ende der 1990er wieder. Portugal und Spanien wiesen – bei einem günstigeren Beitrittsdatum 1986 – bessere Leistungen auf: Portugal kam von ca. 30% des EG-Durchschnitts auf 50%, Spanien von 54% auf über 80%. Im Zuge der Eurokrise und anschließenden Austeritätspolitik mussten die drei Länder aber wieder deutliche Einkommenseinbußen hinnehmen (vgl. Tab. 1, vorletzte Zeile), die sie um Jahre im Aufholprozess zurückwarfen.

1990 wurde Ostdeutschland Teil der EU. Nach anfänglichen Aufholerfolgen stagniert sein Pro-Kopf-Einkommen aber trotz gigantischer Transfers bei ca. 70% des westdeutschen. Die größte Herausforderung kam mit den Osterweiterungen 2004, 2007 und 2013, als 13 überwiegend arme Länder der EU beitraten. Deren Entwicklung war aber im großen Ganzen erfolgreich. Ihre Wachstumsraten lagen meist deutlich über denen der Alt-EU. Zwar erlebten sie fast alle in der Finanzkrise und großen Rezession von 2009 ebenfalls einen

tiefen Einbruch, im Gegensatz zu den südeuropäischen Programmländern konnten sie aber ihren Aufholprozess alsbald fortsetzen (vgl. Tab. 1 unterste Zeile).

In der Statistik lässt sich dieser durchwachsene Konvergenzprozess nicht eindeutig nachweisen. Wie in Tabelle 1 (erste Datenzeile) ersichtlich, gab es keine klare Sigma-Konvergenz. Zwischen 1999 und 2012 stieg die Streuung der Pro-Kopf-Einkommen um fast 30%, wobei sie bis 2007 noch stärker anstieg, um danach leicht abzunehmen. Ähnlich sieht es mit dem absoluten Abstand zwischen dem höchsten (Luxemburg) und niedrigsten (Bulgarien) Pro-Kopf-Einkommen aus (2. Datenzeile). Positiver zeigt sich die Entwicklung, wenn man den Abstand als Vielfaches des niedrigsten Einkommens oder das Verhältnis der extremen Einkommen betrachtet (3. und 4. Datenzeile). Hier ist jeweils eine deutliche Konvergenz sichtbar. Die Wachstumsraten für die Jahre 1999–2007 weisen sowohl für die Südperipherie als auch (und noch deutlicher) für den Osten höhere Werte als im reichen Nordwesten aus, was für Beta-Konvergenz spricht. Sie zeigt sich noch auffälliger in Abbildung 1, in der die Länder von oben nach unten ihrem Pro-Kopf-Einkommen 1999 nach geordnet sind (die reichsten Länder unten). Je ärmer die Länder waren, desto höher fiel in der Regel ihr Wachstum zwischen 1999 und 2012 aus, auch wenn der Zusammenhang nicht vollständig monoton ist.

Noch klarer ist die Konvergenz bei einigen anderen Indikatoren. So nahm die Streuung der Lebenserwartung in der EU zwischen 2005 und 2012 deutlich ab (von 5,9 auf 4,9 Jahre). Im schwächsten Land nahm die Lebenserwartung in diesen sieben Jahren um fast vier Jahre zu (zwei Jahre im besten Land). Konvergenz war bis 2008 auch bei der Armutsquote und der Lohnquote zu beobachten. Die Krise führte allerdings auch hier zu einem Rückschlag ab 2009.

Zusammenfassend kann man sagen, dass die Entwicklung der EU über weite Strecken, vor allem nach 1999, von Konvergenz begleitet war. Ausnahmen waren die Entwicklung vor 1985 (Griechenland und Irland) und nach 2010 (Programmländer). Mit der Kausalität muss man jedoch vorsich-

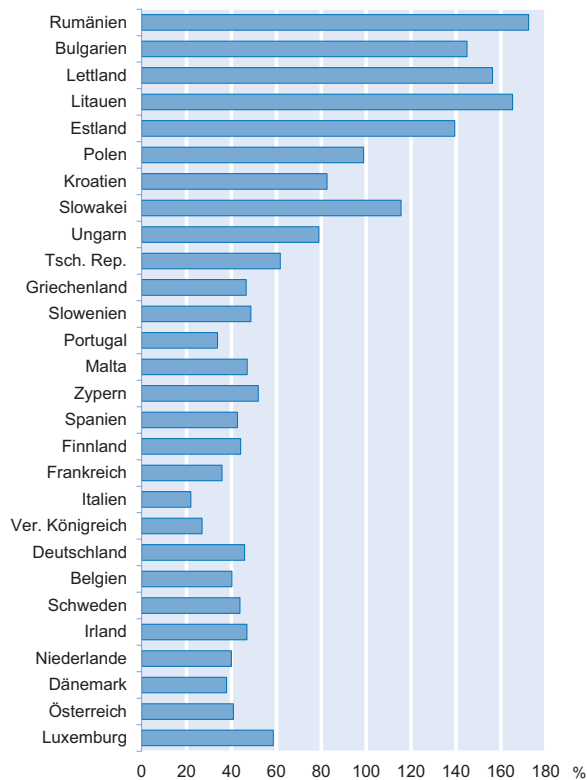
¹ Zu den besonderen Bedingungen und problematischen Nebenwirkungen des irischen Wachstumsmodells vgl. Dauderstädt (2001).

Tab. 1
Konvergenz und Wachstum 1999–2012

	Niveau			Veränderung in %		
	1999	2007	2012	99–12	99–07	07–12
Standardabweichung (Euro)	8 202	11 270	10 544	28,6	37,4	– 6,4
Max-Min Absolut (Euro)	37 600	58 400	55 100	46,5	55,3	– 5,7
(Max-Min)/Min	8	5,8	4,6	– 42,6	– 27,0	– 21,4
Max/Min	9	6,8	5,6	– 37,9	– 24,0	– 18,3
Reicher Nordwesten (Euro/Kopf)	23 642	33 325	33 483	41,6	41,0	0,5
Ärmere Südperipherie (Euro/Kopf)	14 900	22 733	21 000	40,9	52,6	– 7,6
Armes Mittel- und Osteuropa (Euro/Kopf)	9 515	16 485	18 023	89,4	73,2	9,3

Quelle: Dauderstädt (2014).

Abb. 1
Beta-Konvergenz: Nominale Wachstumsraten 1999–2012



Quelle: Dauderstädt (2014).

tig sein. Ob es wirklich die EU-Mitgliedschaft war, die für diese Entwicklung verantwortlich war, ist wohl kaum klar zu zeigen. Auf diese Frage soll zum Schluss noch eingegangen werden.

Einkommenskonvergenz zwischen Regionen und Haushalten

Bisher verglichen wir ganze Länder, womit alle Einkommensunterschiede innerhalb der Mitgliedstaaten ausgeblendet blieben. Eine für die EU seit vielen Jahrzehnten wichtige Perspektive ist die Konvergenz zwischen Regionen, meist als Kohäsion bezeichnet, die die EU mit regelmäßigen Berichten beobachtet (vgl. EU-Kommission 2014). Zwischen den Regionen Europas sind die Unterschiede noch stärker als zwischen den durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen der Mitgliedstaaten. Die reichste Region (NUTS-2-Ebene)² ist die Londoner City mit einem Pro-

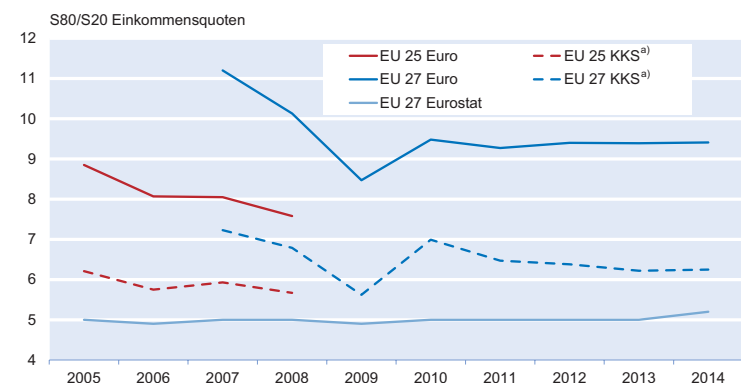
² NUTS (Nomenclature for Territorial Units for Statistics) ist die EU-Klassifikation von Regionen; NUTS 1 sind Großregionen wie deutsche Bundesländer; NUTS 2 kleinere Basisregionen für regionalpolitische Maßnahmen.

Kopf-Einkommen (in Kaufkraftstärken) von über 80 000 Euro gegenüber 7 200 in der rumänischen Grenzregion Nord-Est. Das liegt daran, dass die regionalen Einkommensunterschiede innerhalb der Mitgliedstaaten hoch und oft zunehmend sind, da sich wirtschaftliche Aktivitäten in Wachstumspolen, oft in der Hauptstadt, konzentrieren. In Großbritannien etwa liegt das Verhältnis zwischen ärmster (Wales) und reichster Region mit etwa 1:5 ähnlich hoch wie zwischen Ländern in der EU insgesamt.

Für die EU als ganze nahm die regionale Ungleichheit mit einer zwischenzeitlichen Abnahme in der Rezession zu. Für die einzelnen Mitgliedstaaten war die Zunahme der regionalen Ungleichheit noch viel stärker. Für die 22 Länder der EU 28, die noch in NUTS2-Regionen unterteilt sind (alle außer den sechs Kleinstaaten Luxemburg, Malta, Zypern, Estland, Lettland, Litauen), stieg die Streuung (Standardabweichung) durchschnittlich um 106% zwischen 2000 und 2011, wobei die regionale Ungleichheit in den neuen Mitgliedstaaten in Mittel- und Osteuropa besonders stark anstieg (beim Spitzenreiter Rumänien um über 300%).

Geht man auf Haushalte oder Individuen über, so betrachtet man die klassische Einkommensverteilung. Innerhalb vieler Mitgliedstaaten hat deren Ungleichheit in letzten zehn Jahren zugenommen. Für die EU als ganzes muss man diesen Trend wachsender Ungleichheit innerhalb von Ländern mit dem oben beschriebenen Trend sinkender Ungleichheit zwischen Ländern kombinieren. Aus beiden ergibt sich für die EU das in Abbildung 2 erkennbare Muster, wenn man das Verhältnis der Einkommen des reichsten und ärmsten Fünftels (S80/S20-Quote) als Indikator wählt: Die Ungleichheit nahm bis 2009 ab, stieg 2010 kurz an, um seitdem zu stagnieren. In den letzten Jahren lag die S80/S20-Quote zu Wechselkursen zwischen 9 und 10, in Kaufkraftstärken zwischen 6 und 7. Eurostat selbst gibt einen wenig schwankenden Wert von 5 an, der aber methodisch falsch konstruiert ist, da er nur die innerstaatliche Ungleichheit abbildet

Abb. 2
Entwicklung der Einkommensungleichheit in der EU



^{a)} Der Vergleichbarkeit wegen wurde darauf verzichtet, Kroatien zu berücksichtigen. KKS = Kaufkraftstärken.

Quelle: Dauderstädt und Keltik (2016).

und die zwischenstaatliche ausblendet. Konnte in der Vergangenheit die zwischenstaatliche Einkommenskonvergenz die innerstaatliche Divergenz kompensieren, so ist dies seit 2010 nicht mehr der Fall.

Integration und Konvergenz

Welchen Einfluss hat die europäische Integration auf die Konvergenz? Empirisch ist der Befund unklar mit leichtem Plus für Europa – wie oben dargelegt. Im Vergleich mit anderen Integrationsräumen schneidet die EU noch recht gut ab (vgl. Dauderstädt 2014). Von einer Vertiefung der Integration ist dagegen – zumindest unter kapitalistischen Marktbedingungen – kaum mehr Konvergenz zu erwarten. In der Eurozone mit ihrer höheren Integrationsintensität durch die gemeinsame Währung dominiert – zumindest seit 1999 – die Divergenz (vgl. auf dem Brinke, Enderlein und Fritz-Vannahme 2015). Die regionale Divergenz innerhalb der Mitgliedsstaaten (z.B. Mezzogiorno, Ostdeutschland) weist darauf hin, dass selbst innerhalb der ja noch stärker »integrierten« nationalen Volkswirtschaften die Kräfte der Divergenz überwiegen.

Die Theorie liefert auch keine eindeutige Antwort: Stärkere Integration sollte aus neoklassischer Sicht den Wohlstand erhöhen (z.B. Ricardo) und Faktorpreisunterschiede (und damit Einkommensunterschiede) abbauen (Heckscher-Ohlin, Stolper-Samuelson). Im Ricardo-Modell können allerdings die Produktivitätsgewinne zwischen den Ländern sehr ungleich verteilt werden, so dass am Ende auch das produktivere (reichere) Land sich stärker verbessert (vgl. Dauderstädt 2014, insb. Annex). In einer Welt mit Faktormobilität und unvollständiger Konkurrenz dominieren Agglomerationseffekte und steigende Skalenerträge (Krugmann). Multinationale Unternehmen organisieren ihre globalen Produktionsnetzwerke und Wertschöpfungsketten in einer Weise, die zwar Aufholprozesse ermöglicht (z.B. Osteuropa, China) aber auch andere Regionen abhängen kann (z.B. die Südpäriperie der EU).

Schaut man sich die Treiber von Konvergenzprozessen an, so zeigt sich, dass aufholendes Wachstum immer eine Mischung aus nominaler Konvergenz (Aufwertung und/oder relativ höhere Inflation) und realer Konvergenz (stärkerer Produktivitätsanstieg und/oder Faktoreinsatz) ist. Je weiter ein weniger entwickeltes Land von der Produktivitätsgrenze (gegeben durch die USA oder Westeuropa) entfernt ist, desto höher ist sein Wachstumspotenzial, das ausländisches Kapital anziehen kann und sollte. Damit kann die Arbeitsproduktivität und Beschäftigung rasch zunehmen. Damit auch die Einkommen in Sektoren mit schwachem Produktivitätsfortschritt (z.B. persönliche Dienstleistungen) an diesem Wachstum teilhaben, müssen deren Output-Preise steigen (Balassa-Samuelson-Effekt). Die EU erleichtert einerseits die

Faktormobilität, bremst aber eine solche nominale Konvergenz mit ihren Maastricht-Kriterien. Außerdem hat sie es versäumt, überschießende Kapitalzuflüsse rechtzeitig zu kontrollieren, was dann zur Schulden- und Eurokrise und anschließender Divergenz geführt hat.

Literatur

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

auf dem Brinke, A., H. Enderlein und J. Haas (2016), *Warum sich die Eurozone nicht auf Konvergenzziele einigen kann und wie Strukturreformen helfen können*, Jacques Delors Institut Berlin Policy Paper 165, 24. Mai, verfügbar unter: (<http://www.delorsinstitut.de/2015/wp-content/uploads/2016/05/KonvergenzEuroRaum-BrinkeEnderleinHaas-JDIB-Mai16.pdf>); aufgerufen am 5. Juni 2016.

Dauderstädt, M. (2001), »Irland, der ›keltische Tiger‹: Vorbild oder Warnung für ein wachsendes Europa«, *ifo Schnelldienst* 54(6), 34–41.

Dauderstädt, M. (2014), *Konvergenz in der Krise. Europas gefährdete Integration*, Friedrich-Ebert-Stiftung, Berlin.

Dauderstädt M. und C. Kelttek (2016), *Kein Fortschritt beim sozialen Zusammenhalt in Europa*, Friedrich-Ebert-Stiftung, Bonn.

EU-Kommission (2014), *Investitionen für Beschäftigung und Wachstum. Förderung von Entwicklung und guter Governance in den Regionen und Städten der EU. Sechster Bericht über den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt*, Brüssel.



Heinz-Jürgen Axt*

EU-Struktur- und Kohäsionspolitik: Hilfreich oder nutzlos?¹

Seit Jahrzehnten stellt die Europäische Union peripheren Regionen und Mitgliedstaaten erhebliche Finanzmittel im Rahmen der Strukturpolitik zur Verfügung. In der Finanzperiode 2014–2020 sind das 450,763 Mrd. Euro (in Preisen von 2011). Von den 155 Mrd. Euro des EU-Haushalts 2016 entfallen auf strukturpolitische Ausgaben 69,841 Mrd. Euro. Und dennoch sind insbesondere die Staaten Südeuropas nicht in ausreichendem Maße wettbewerbsfähig geworden, wie uns die Schuldenkrise drastisch vor Augen geführt hat. Wenn es um die Wettbewerbsfähigkeit geht, stellen sich zwei Fragen: Erstens, warum gelingt es der Strukturpolitik trotz erheblichen Mitteleinsatzes nur in geringem Maße Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit zu fördern? Und zweitens, was könnten die Alternativen zur derzeit betriebenen Politik sein?

Die Strukturpolitik gehört zu den ausgabenintensivsten Politiken der EU. Zwar gab es bei Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft 1957 schon den Europäischen Sozialfonds (ESF), aber der eigentliche Beginn der Strukturpolitik wird auf 1975 datiert, als der Europäische Fonds für regionale Entwicklung (EFRE) gegründet wurde. Damals musste sich diese Politik mit 8,2% der gesamten EU-Haushaltsmittel bescheiden, heute sind es knapp 46%. Keine andere EU-Politik weist eine vergleichbare Steigerung bei den verfügbaren Finanzmitteln auf. Der EFRE unterstützt dabei Regionen mit Entwicklungsrückstand und Strukturproblemen. Der Kohäsionsfonds

* Prof. em. Dr. Heinz-Jürgen Axt, Universität Duisburg-Essen und Gastprofessor an der Universität des Saarlandes.

¹ Kurzfassung des Vortrags auf der Tagung »Ökonomische Konvergenz und Divergenz in Europa« der Akademie für politische Bildung vom 8. bis 10. Juli 2016.

fördert Mitgliedstaaten mit einem Pro-Kopf-Einkommen von weniger als 90% des EU-Durchschnitts in den Bereichen Verkehrswege und Umwelt.

Die regionalpolitische Herausforderung

Das vertraglich festgehaltene allgemeine Ziel der Strukturpolitik setzt auf den Regionalausgleich. Es heißt in Art. 174 des Vertrags über die Arbeitsweise der EU (AEUV): »Die Union entwickelt und verfolgt weiterhin ihre Politik zur Stärkung ihres wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalts, um eine harmonische Entwicklung der Union als Ganzes zu fördern. Die Union setzt sich insbesondere zum Ziel, die Unterschiede im Entwicklungsstand der verschiedenen Regionen und den Rückstand der am stärksten benachteiligten Gebiete zu verringern.« Abbildung 1 verdeutlicht die verschiedenen Förderregionen der Regionalpolitik: 52% der verfügbaren Mittel entfallen auf Regionen, die ein Pro-Kopf-Einkommen von weniger als 75% des EU-Durchschnitts aufweisen, 10% der Mittel erhalten die Übergangsregionen mit einem Pro-Kopf-Einkommen von 75–90% des EU-Durchschnitts und immerhin 15% die stärker entwickelten Regionen.

Am Beispiel Griechenlands lassen sich die Effekte der EU-Strukturpolitik aufzeigen. Das Land hat seit seinem Beitritt

Abb. 1
Förderregionen der EU-Strukturpolitik

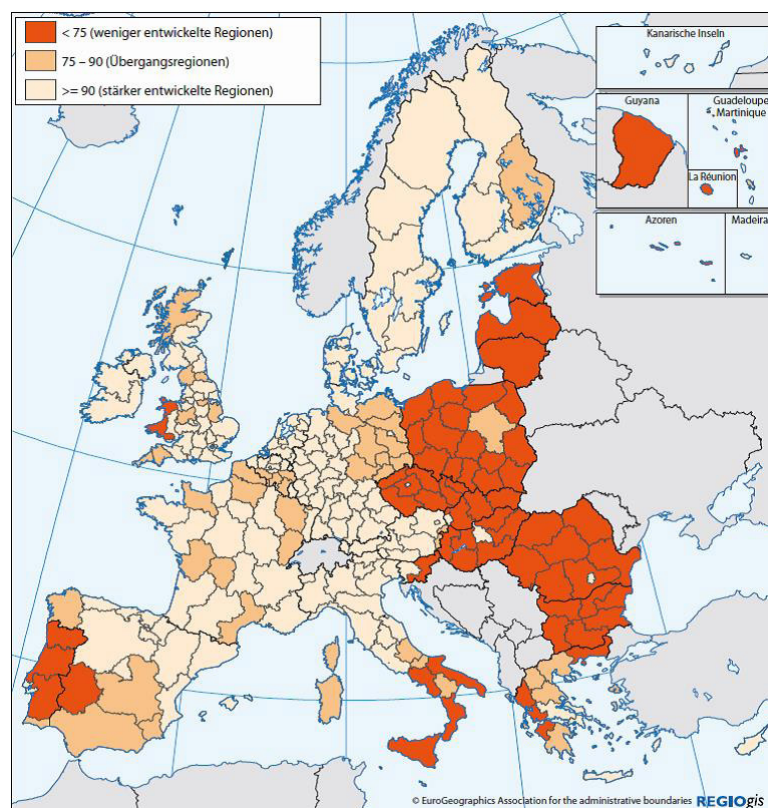
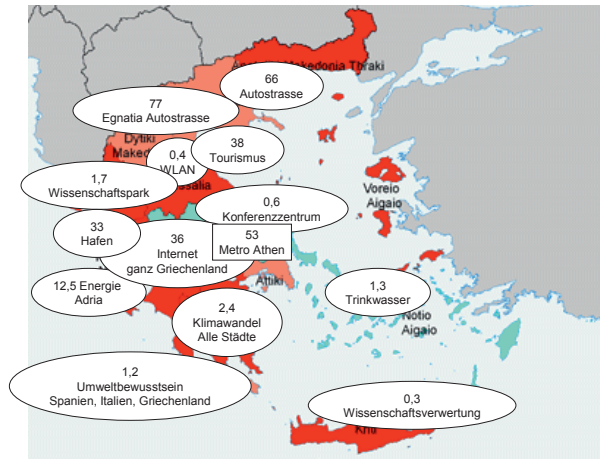


Abb. 2
Förderprogramme der EU-Strukturpolitik in Griechenland 2007–2013



Quelle: Darstellung des Autors unter Verwendung von European Cohesion Policy in Greece.

zur EU im Jahr 1981 bis 2008 immerhin 133,5 Mrd. Euro netto durch die EU-Struktur- und Agrarpolitik erhalten. Die EU hat Griechenland in der Förderperiode 2007–2013 insgesamt 20,4 Mrd. Euro an Strukturmitteln zur Verfügung gestellt. Das hat allerdings nicht verhindern können, dass Griechenlands Wettbewerbsfähigkeit stetig abgenommen hat (vgl. ausführlich Axt 2013). Die realen effektiven Wechselkurse erreichten 2000 einen Wert von 81,32 und verschlechterten sich 2008, ein Jahr vor Ausbruch der Schuldenkrise, auf 101,39 (vgl. Eurostat 2016a). Die strukturpolitische Förderung erfolgt flächendeckend, wie Abbildung 2 an einigen Beispielen aufzeigt. Von den 13 griechischen Regionen erhalten fünf eine Förderung als »weniger entwickelte Regionen«, sechs Regionen werden als »Übergangsregionen« begünstigt, und zwei »entwickelte« Regionen genießen ebenfalls eine Förderung. Gut 45% der Förderung entfallen auf weniger entwickelte Regionen. Die Erfolge sind indes bescheiden: Von den 13 Regionen konnten – gemessen am Durchschnitt des Pro-Kopf-Einkommens der EU – von 2000–2011 nur zwei ihren Wohlstand mehren, alle übrigen Regionen mussten Einbußen hinnehmen (vgl. Eurostat 2016b).

Dass der erhebliche Mitteleinsatz die ökonomische und finanzpolitische Lage des Landes nicht nachhaltig verbessert hat, liegt sicher in erheblichem Maße an der im Land weit verbreiteten Praxis von Korruption und Klientelismus.² Aber auch die europäische Strukturpolitik muss sich kritischen Fragen stellen: Hat die bisherige stark auf den Regionalausgleich setzende Strukturpolitik in ausreichendem Maße die Wettbewerbsfähigkeit gefördert, so dass auch strukturschwache Volkswirtschaften an den Vorteilen des Binnenmarktes partizipieren können? Welche Wachstumseffekte hat die EU-Strukturpolitik bewirkt?

² Transparency International platzierte Griechenland 2015 beim Korruptions-Perzeptions-Index auf Platz 58 von 167 Staaten (Transparency International 2015).

Wissenschaftler des Mannheimer Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) haben die Wirkung der EU-Strukturpolitik am Beispiel von 3 600 Projekten untersucht und sind dabei zu einem ernüchternden Ergebnis gekommen: Lediglich bei 37% aller untersuchten Projekte konnten Wachstumseffekte ausgemacht werden.³ »With respect to the share of growth-enhancing spending, we find that the share of spending without growth effects amounts to up to 63% under the pessimistic scenario.« (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung 2012, S. 5) Die Wachstumseffekte wurden bei den einzelnen Projekten jeweils danach bewertet, welcher Förderzweck verfolgt wird. So kam man zu der Einschätzung, dass folgende Projekttypen keinen Wachstumseffekt aufweisen: Tourismus und Kultur, urbane Entwicklung, Administration der Strukturfonds, Unternehmensberatung, Verwaltung, soziale Inklusion und territoriale Entwicklungsstrategien. Zumeist moderate Effekte wurden Projekten im Bereich des Gesundheitswesens, der Umwelt und der Energie zugesprochen. Lediglich bei den Bereichen Ausbildung, Transport, Forschung und Entwicklung, Rechtsstaatlichkeit und Kriminalprävention sowie Kommunikation wurden (zumeist) größere Wachstumswirkungen attestiert. Betrachtet man die von der EU geförderten Projekte in Griechenland (vgl. Abb. 2), überrascht es nicht, dass in vielen Fällen allenfalls geringe Wachstumseffekte aufgetreten sind.

Was können die Alternativen sein?

Dass in der EU-Strukturpolitik ein »Gießkannenprinzip« zur Anwendung kommt, weil sich die Förderung nicht auf die primär Bedürftigen konzentriert, hat der Verfasser bereits 1997 kritisiert (vgl. Axt 1997, S. 893). Diese Kritik ist aktuell durch folgendes Argument ergänzt worden: Wenn die EU nicht flächendeckend alle EU-Staaten strukturpolitisch fördern, sondern sich auf die Staaten konzentrieren würde, die am wenigsten entwickelt sind und die größten Wettbewerbsnachteile haben, könnte dies auch den EU-Haushalt erheblich entlasten. Bezogen auf den aktuellen Jahreshaushalt kommen britische Wissenschaftler zu folgendem Ergebnis: »Focusing the EU's structural funds on less wealthy member states and stopping the recycling exercise whereby richer member states subsidise each other's regional development policies would save just over € 20 bn.« (Open Europe 2012, S. 3)

Dass die EU-Strukturpolitik nur bescheidene Erfolge in der Wachstumsförderung erzielt, ist darauf zurückzuführen, dass bislang der Anspruch maßgeblich war, regionale Disparitäten in und zwischen den EU-Mitgliedstaaten auszuglei-

³ Einbezogen wurden Projekte und Regionen in folgenden EU-Staaten: Frankreich, Deutschland, Italien, Malta, Portugal, Slowakei, Spanien und Großbritannien. Projekte in Griechenland wurden nicht erfasst. Aufgrund der methodischen Anlage der Untersuchung kann man aber die Ergebnisse durchaus auch auf Griechenland übertragen.

chen. Dass aber die Förderung von Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit als die zentrale Herausforderung gelten muss, hat mittlerweile auch der Europäische Rat eingestanden. Am 21. Juli 2011 hat er betont: »We welcome the Commission's decision to create a Task Force which will work with the Greek authorities to target the structural funds on competitiveness and growth, job creation and training.« (Council of the European Union 2011)

Wie können Alternativen zur regionenzentrierten Förderung aussehen? Zwei Kernelemente bieten sich an: Erstens müsste sich die EU vom ehrgeizigen Ziel des Regionalausgleichs verabschieden und die Förderung am Kriterium des nationalen und nicht des regionalen Wohlstands ausrichten (vgl. Axt 2005). Das käme einer staatenzentrierten Förderung gleich, was Länder wie Griechenland begünstigen würde, nicht aber wettbewerbsfähige Länder wie beispielsweise Deutschland. Die entwickelten EU-Staaten würden von Zahlungen an die EU entlastet und der verwaltungsmäßige Aufwand in Brüssel würde reduziert. Wenn die entwickelten Staaten die Förderung ihrer schwachen Regionen für notwendig halten, können sie das mit den bei den Überweisungen an die EU eingesparten Finanzmitteln tun. Zweitens müsste statt einer weitgehend flächendeckenden Förderung eine Konzentration auf Wachstumskerne erfolgen. Wachstumscluster können in positiver Weise auf die Region ausstrahlen. Die Erfahrungen, die man mit der Wirtschaftsförderung Ostdeutschlands gemacht hat, können genutzt werden. Hier hat der »Gesprächskreis Ost« unter Leitung des früheren Hamburger Bürgermeisters Klaus von Dohnanyi unter anderem gefordert, von der flächendeckenden Förderung zur Schwerpunktsetzung überzugehen: »Unerlässlich ist weiterhin eine deutliche Konzentration der Wirtschaftsförderung und Infrastruktur auf regionale Schwerpunkte (Wachstumskerne, Cluster).« (Dohnanyi und Most o.J.)

Wie sieht es aber mit den Chancen einer durchgreifenden Reform der EU-Strukturpolitik aus? Dass die EU von der Fokussierung auf den Regionalausgleich abgeht, ist wenig wahrscheinlich: Erstens schreibt der bereits zitierte Art. 174 AEUV die regionenzentrierte Förderung vor. Zweitens setzen sich alle bislang begünstigten Regionen für den Erhalt der regionenzentrierten EU-Förderung ein. Drittens ist das Prinzip einer Konzentration der Förderung auf bedürftige Staaten bislang nur von einer Minderheit der EU-Staaten befürwortet worden.⁴ Viertens plädieren auch relativ wohlhabende Nettozahlerstaaten wie Deutschland für den Regionalausgleich, weil ihnen dieser Ansatz wenigstens einen gewissen Rückfluss aus dem EU-Haushalt sichert. Fünftens haben die Befürworter des Regionalausgleichs immer auf den vermeintlich positiven politischen Effekt verwiesen, dass bei einer flächendeckenden Förderung eher europäisches Be-

wusstsein gefördert werde. Aber selbst in einem so stark von der Strukturpolitik begünstigten Staat wie Griechenland wächst der Euroskeptizismus. 2016 gaben 27% der in Griechenland Befragten an, eine positive Haltung gegenüber der EU zu haben. 2012 waren es noch 37% (vgl. Pew Research Center 2016).

Literatur

Axt, H.-J. (1997), »Strukturpolitik und Kohäsion in der Europäischen Union: Reform in der Perspektive der Osterweiterung«, *Zeitschrift für Politikwissenschaft* 7(3), 885–927.

Axt, H.-J. (2000), *EU-Strukturpolitik. Einführung in die Politik des wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts*, Leske und Budrich, Opladen.

Axt, H.-J. (2005), »Alter Wein in neuen Schläuchen. Warum die Kommission nicht vom Ziel des Regionalausgleichs in der Strukturpolitik abgeht«, in: I. Hartwig und W. Petzold (Hrsg.), *Solidarität und Beitragsgerechtigkeit. Die Reform der EU-Strukturfonds und die Finanzielle Vorausschau*, Schriftenreihe des Arbeitskreises Europäische Integration, Baden-Baden, 11–37.

Axt, H.-J. (2013), »Griechenland: trotz europäischer Fördergelder nicht wettbewerbsfähig«, *Südosteuropa-Mitteilungen* 53(2), 6–24.

Council of the European Union (2011), *Statements by the Heads of State or Government of the Euro Area and Institutions*, 21. Juli, Brüssel, verfügbar unter: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/123978.pdf, aufgerufen am 2. August 2016.

Dohnanyi, K. und E. von Most (o.J.), »Für eine Kurskorrektur beim Aufbau Ost«, verfügbar unter: <http://www.fifoost.org/allgemein/divers/aufbauost/node2.php>, aufgerufen am 22. Mai 2013.

Europäische Union (2011), *Kohäsionspolitik 2014–2020, Investieren in Wachstum und Beschäftigung*, Brüssel.

European Cohesion Policy in Greece, verfügbar unter: http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/informat/country2009/el_en.pdf, aufgerufen am 3. August 2016.

Eurostat (2016a), »Realer effektiver Wechselkurs«, verfügbar unter: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tsdec330&plugin=1>, aufgerufen am 3. August 2016.

Eurostat (2016b), »BIP pro Kopf in KKS«, verfügbar unter: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tec00114&plugin=1>, aufgerufen am 3. August 2016.

Open Europe (2012), *Seizing the Moment: Aligning the EU budget with Europe's economic needs*, verfügbar unter: <http://www.openeurope.org.uk/Content/Documents/Pdfs/2012EUBudget.pdf>, aufgerufen am 2. August 2016.

Pew Research Center (2016), *Euroscepticism beyond Brexit*, verfügbar unter: <http://www.pewglobal.org/files/2016/06/Pew-Research-Center-Brexit-Report-FINAL-June-7-2016.pdf>, aufgerufen am 3. August 2016.

Transparency International (2015), »Corruption Perceptions Index 2015«, verfügbar unter: <http://www.transparency.org/cpi2015/#results-table>, aufgerufen am 2. August 2016.

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (2012), *Growth Enhancing Expenditure in EU Cohesion Spending from 2007 to 2013*, Mannheim, verfügbar unter: http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/ZEW_Cohesion_2012.pdf, aufgerufen am 2. August 2016.

⁴ Als es um die Beschlussfassung zur Finanzperiode 2007 bis 2013 ging, machten sich lediglich Großbritannien, Schweden und die Niederlande für ein Abgehen vom Ziel des Regionalausgleichs stark.