

**Henrik Enderlein**

Direktor, Jacques Delors Institut – Berlin  
Vize-Dekan, Hertie School of Governance  
T: 0049-(0)30-467 26 09-01  
Email : [enderlein@delorsinstitut.de](mailto:enderlein@delorsinstitut.de)

**Anhörung im Europaausschuss des Deutschen Bundestages, 2. November 2015**

**Stellungnahme zum Bericht „Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden“**

Vorbemerkung: Die Stellungnahme bezieht sich auf zwei ausführliche Arbeitspapiere zum Themenkomplex, die diesem Dokument beiliegen:

- Jacques Delors, Gerhard Cromme, Henrik Enderlein, Pascal Lamy, António Vitorino: „*Nach dem Griechenland-Deal: Warum Europa dringend die Wirtschafts- und Währungsunion vollenden muss.*“ Arbeitspapier, Jacques Delors Institut – Berlin, 22.07.2015.
- Henrik Enderlein und Jörg Haas: „*A Smart Move: Why the Five Presidents’ Report is cautious on Substance and ambitious on Process.*“ Arbeitspapier, Jacques Delors Institut – Berlin, 03.07.2015.

**1. Gesamteinschätzung**

Die Krise der letzten fünfeneinhalb Jahre hat die institutionellen Defizite der Währungsunion offengelegt. In seiner aktuellen Verfasstheit ist der Euro langfristig nicht überlebensfähig. Der Bericht der fünf Präsidenten greift diese Herausforderung auf und stößt damit einen äußerst wichtigen Prozess an, den es umzusetzen gilt. Das Dokument findet nicht auf alle wichtigen Probleme der EWWU eine Antwort. Dennoch: Der durchdachte Fahrplan und die klaren Vorschläge in den Bereichen der Wirtschafts- und der Finanzunion bieten wichtige Reformchancen, die nicht vertan werden dürfen.

**2. Kontext der Herausforderungen**

Europa muss aktuell fünf Ziele gleichzeitig erreichen: (i) mehr Wachstum, (ii) weniger Schulden, (iii) Modernisierung der Wirtschaftssysteme durch Strukturreformen, (iv) Modernisierung der Wirtschaftssysteme durch Investitionen, (v) Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion.

In einer klugen Europapolitik widersprechen sich diese Ziele nicht, sondern ergänzen und verstärken sich gegenseitig. Im Bericht der fünf Präsidenten geht es daher nicht nur um einen Plan zur Vollendung der Währungsunion, sondern auch um dessen Verbindung mit den anderen Herausforderungen, insbesondere der Durchführung von Strukturreformen.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Zur Wichtigkeit eines Reformprozesses, der eine gleichzeitige Reformanstrengung der EU-Mitgliedstaaten koordiniert, siehe Enderlein, Henrik, Joachim Fritz-Vannahme und Jörg Haas, *Repair and Prepare: Strengthening Europe’s Economies after the Crisis*, 2014.  
<http://www.delorsinstitut.de/wp/wp-content/uploads/2014/12/Pilot-Study-Repair-and-Prepare.pdf>.

---

### 3. Warum eine Vollendung der Währungsunion notwendig ist

Die gemeinsame Währung wurde ohne eine wirkliche Wirtschaftsunion und ohne Instrumente zur Förderung von mehr Konvergenz, mehr Solidarität und mehr Koordination aufgebaut. In der Krise wurden viele Instrumente ad hoc entwickelt, um einige der akut aufgetretenen Probleme zu lösen.

Was weiterhin fehlt, sind jedoch langfristig tragfähige Antworten auf die beiden wesentlichen Herausforderungen in einer Währungsunion: Wie gewährleistet man Risikoteilung zwischen den Mitgliedsstaaten? Wie gewährleistet man die Teilung von Souveränität? Eine starke Währungsunion umfasst beide Aspekte. Sie sind aber weder ausreichend in den Verträgen noch im Verhalten der Mitgliedsländer verankert.

Souveränitätsteilung heißt, dass die Euromitgliedsländer sich in den für die Währungsunion relevanten Politikbereichen strikt an die gemeinsamen Regeln halten müssen und in Ausnahmefällen sogar bereit sein müssen, die nationale Politik an die Erfordernisse der gemeinsamen Währung anzupassen. Es geht nicht darum, dass die Finanzpolitik vollständig auf die europäische Ebene übertragen wird, sondern um ein Ausnahmesystem („Ausnahmeföderalismus“): In normalen Zeiten legt jedes Land im Rahmen der finanzpolitischen Regeln des Euro-Raums autonom seine Haushaltspolitik fest. Geraten die Schulden jedoch außer Kontrolle, muss es im Gegenzug für Unterstützung Souveränität abtreten. In einer Währungsunion gilt die Regel: Die Souveränität endet, wenn die Solvenz endet.

Eine Währungsunion heißt aber auch, dass die Risiken geteilt werden müssen. Es ist schon einiges auf den Weg gebracht worden, wie die Bankenunion und die Rettungsschirme. Man muss sich aber auch über ein europäisches Einlagensicherungssystem Gedanken machen und man muss den ESM in einen tatsächlichen europäischen Währungsfonds umbauen, der über eigene Mittel verfügt, unter parlamentarischer Kontrolle steht und mit einem europäischen Finanzminister an der Spitze eine europäische Fiskalpolitik besser mitgestalten könnte.<sup>2</sup>

Zusätzlich muss aber auch klar sein, dass eine regelgebundene Währungsunion kein kurzfristiges Austrittsrisiko zulassen darf. Denn nur so unterscheidet sie sich von einem System fester Wechselkurse.

### 4. Der Fahrplan des Fünf-Präsidenten-Berichts

Das wohl wichtigste Element des Berichts ist sein klar ausformulierter Fahrplan für die Vollendung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU). Er benennt konkrete Inhalte, die in einem ersten Schritt bis Mitte 2017 umgesetzt werden sollen. Ziel ist es, die EWWU durch die bessere Nutzung bestehender Instrumente und Verträge zu stärken. Gleichzeitig sollen durch eine Expertenkommission konkrete Vorschläge für eine tiefe Reform der Währungsunion erarbeitet werden. Diese sind im Bericht grob umrissen und sollen in einer zweiten Phase bis 2025 umgesetzt werden. Diese Abfolge trägt dem derzeit schwierigen politischen Umfeld für eine Vollendung der EWWU Rechnung (Großbritannien-Referendum Ende 2016, Wahlen in Deutschland und Frankreich 2017), ohne jedoch ambitionierte Ziele fallenzulassen. Die Stärke des Berichts liegt somit mindestens ebenso im Prozess wie im Inhalt.

---

<sup>2</sup> Für einen umfassenden Vorschlag siehe: Enderlein, Henrik und Jörg Haas. *Was würde ein europäischer Finanzminister tun? Ein Vorschlag*. Policy Paper No 145. Jacques Delors Institut – Berlin. 2015. <http://www.delorsinstitut.de/allgemein/europaeischer-finanzminister>.

---

## 5. Aufbau einer Wirtschaftsunion

Die zahlreichen Vorschläge zur Wirtschaftsunion gehen generell in die richtige Richtung. Besonders bemerkenswert ist die Empfehlung, ab 2017 einen bindenden Konvergenzprozess einzuführen. Länder, die zuvor vereinbarte Kriterien erfüllen, beispielsweise im Bereich der Wettbewerbsfähigkeit oder der Steuerpolitik, könnten an einem europäischen Stabilisierungsmechanismus teilnehmen.<sup>3</sup>

Dies trägt zwei Anforderungen einer stabilen Währungsunion Rechnung: Um das Auftreten gefährlicher Ungleichgewichte zu vermeiden, ist ein gewisses Maß an struktureller Konvergenz nötig. Da die Euroländer besonders verwundbar gegenüber asymmetrischen Schocks sind, braucht die EWWU auch einen temporären Stabilisierungsmechanismus. Der Bericht verknüpft diese beiden wirtschaftlichen Notwendigkeiten auf sinnvolle Weise. Wenn den Euroländern bewusst ist, dass Konvergenzanstrengungen durch Solidarität in Krisenzeiten belohnt werden, entstehen zusätzliche Anreize für Reformen. Was nun fehlt, sind strukturierte Überlegungen, welche Art der Konvergenz am wichtigsten ist und wie diese gemessen werden soll.

Darüber hinaus will der Bericht Überwachungsmechanismen wie das Makroökonomische Ungleichgewichtsverfahren stärker nutzen, um Wirtschaftspolitik zu koordinieren. Hier mangelt es jedoch an kreativen Ideen. Die bisher unbefriedigenden Ergebnisse sind nicht die Folge fehlender Kompetenzen. Vielmehr fehlt es der Kommission an politischem Gewicht, um die Koordinierung von Wirtschaftspolitik durch die glaubhafte Androhung und den klugen Einsatz von Sanktionen durchzusetzen.

## 6. Aufbau einer Finanzunion

Die Vorschläge zur Finanzunion sind weitreichend, spezifisch und mit einem ehrgeizigen Zeitplan versehen. Anstatt nur auf die ohnehin geplanten Schritte zur Kapitalmarktunion zu verweisen, streben die Autoren schon bis Mitte 2017 die Fertigstellung der europäischen Bankenunion an. Eine Schlüsselrolle kommt hierbei einer gemeinsamen Einlagensicherung auf europäischer Ebene zu, die der Bericht empfiehlt. Sie würde die EWWU maßgeblich stabilisieren. Wäre die Sicherheit von Bankeinlagen nicht mehr vom Zustand des nationalen Finanzsystems abhängig, würden zwei Dynamiken eingedämmt, die bislang krisenverstärkend wirkten: Kapitalflucht und die Fragmentierung des Finanzsystems nach Ländergrenzen. Obwohl die Sorge einiger Banken nachvollziehbar ist, für die unverantwortliche Kreditvergabe anderer haftbar gemacht zu werden, ist das Thema zu wichtig, als dass es einfach fallen gelassen werden könnte. Darüber hinaus würde eine gemeinsame Haftung durch die bereits bestehenden Mechanismen zur gemeinsamen Bankenaufsicht (SSM) und -abwicklung (SRM) flankiert.

---

<sup>3</sup> Einen sehr ähnlichen Vorschlag haben wir in einer Studie von 2014 formuliert. Siehe Enderlein, Henrik, Joachim Fritz-Vannahme und Jörg Haas, *Repair and Prepare: Strengthening Europe's Economies after the Crisis*, 2014. <http://www.delorsinstitut.de/wp/wp-content/uploads/2014/12/Pilot-Study-Repair-and-Prepare.pdf>.

---

## 7. Aufbau einer Fiskalunion

Im Bereich der Fiskalunion ist der Bericht nicht ehrgeizig genug. Der vorgeschlagene europäische Fiskalausschuss, den die Kommission inzwischen beschlossen hat, ist ein relativ schwaches Instrument und kann wohl vor allem dazu dienen, den fiskalpolitischen Kurs des Euroraums in seiner Gesamtheit zu analysieren und in Diskussionen stärker zur Geltung zu bringen.

Obwohl die Griechenland-Krise erneut große Schwachstellen des derzeitigen Euro-Krisenmanagements aufgezeigt hat, die von unklaren Verantwortlichkeiten im Verhandlungsprozess bis hin zu einer gefährlich schwachen Rolle der europäischen Ebene reichen, schweigt der Bericht zu einer Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Ebenso kommen Überlegungen, wie die schädlichen Auswirkungen eines Staatsbankrotts abgemildert werden könnten, zu kurz. Es werden keine Schritte hin zu einem Insolvenzregime für europäische Staaten erwähnt. Regulatorische Maßnahmen wie Obergrenzen für die Menge an Staatsanleihen eines einzelnen Landes, die eine Bank besitzen darf, werden mit dem Ruf nach einer globalen Lösung abgetan. Hier wurde eine Chance vergeben, den Bericht als Startpunkt einer schwierigen, aber wichtigen Diskussion zu nutzen.

## 8. Aufbau einer Politischen Union

Die Sektion zur „demokratischen Rechenschaftspflicht, Legitimität und institutionellen Stärkung“ erschöpft sich hauptsächlich in technischen Vorschlägen zur Verbesserung des europäischen Semesters. Andere Vorschläge sind potentiell weitreichend, beispielsweise jene zu einem Euro-Schatzamt und einem Präsidenten der Eurogruppe in Vollzeit. Doch die genaue Funktion und Einbettung dieser Neuerungen bleibt vage. Hier kann die geplante Experten-Gruppe einen wichtigen Beitrag leisten.

Lösungsansätze für die wirklich großen Probleme der EWWU in diesem Bereich fehlen. Die mangelhafte demokratische Kontrolle des ESM und der ehemaligen „Troika“ findet keine Erwähnung. Zwar ist begrüßenswert, dass der ESM-Vertrag und andere intergouvernementale Abkommen in die europäischen Verträge integriert werden sollen, doch wird dies mit Wunsch nach Effizienz, nicht nach Legitimität, begründet.

## 9. Nächste Schritte

Der Bericht sollte politische Unterstützung aus allen Mitgliedsländern erfahren. Europa benötigt heute eine umfassende politische Antwort auf die anhaltende Krise. Dabei geht es um eine sorgfältig austarierte Kombination aus Strukturreformen, Maßnahmen zum Abbau überhöhter Schulden, mehr Souveränitäts- und Risikoteilung im Euroraum und erhöhte demokratische Legitimation.

Die Lage nach der letzten Episode im griechischen Drama ist ernst. Die Geschichte wird auf das Europa der Jahre 2010-2015 zurückblicken und die Schwierigkeiten bei der Vollendung der Währungsunion mit äußerster Strenge beurteilen. Auch wenn es zu Einzelbereichen des Fünf-Präsidenten-Berichts Vorbehalte geben mag: Deutschland und die gesamte Europäische Union sollten den aus ihm hervorgehenden Prozess sehr ernst nehmen und politisch unterstützen.

# GEFAHREN UND CHANCEN NACH DEM GRIECHENLAND-DEAL: WARUM EUROPA DRINGEND DIE WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION VOLLENDEN MUSS

Jacques Delors | *Gründungspräsident des Jacques Delors Institute*

Gerhard Cromme | *Vorsitzender des Aufsichtsrats der Siemens AG*

Henrik Enderlein | *Direktor des Jacques Delors Instituts - Berlin*

Pascal Lamy | *Ehrenpräsident des Jacques Delors Institute*

António Vitorino | *Präsident des Jacques Delors Institute*

Im Nachgang der zähen Verhandlungen über ein Abkommen mit Griechenland analysieren unsere Präsidenten sowie Henrik Enderlein und Gerhard Cromme die Gefahren und Chancen der Übereinkunft für die Stärkung der WWU. Sie weisen darauf hin, die WWU könne leiden unter Selbstzufriedenheit, Schuldzuweisungen und einer Improvisationspolitik, die ohne Langzeitstrategie und Vision reagiert. Jedoch, so sagen unsere Autoren, kann das Abkommen auch Nährboden bieten für intelligente Reformen, die Fiskalpolitik, Investitionsstrategie und Integrationsbestrebungen neu gestalten. Schließlich ruft dieser Meinungsbeitrag dazu auf, die deutsch-französische Kooperation zu stärken, um der historischen Aufgabe der Vollendung der WWU nachzukommen.

Die gute Nachricht der letzten Tage ist, dass Griechenland im Euroraum bleibt. Gleichzeitig haben die Verhandlungen alle Schwächen des Aufbaus der Einheitswährung, die unvollständig ist und dringend überarbeitet werden muss, aufgezeigt. Eine Währungsunion ohne eine wirkliche Wirtschaftsunion ist nicht tragfähig - wie im Delors-Bericht von 1989 steht. Die Anspannungen und Bedrohungen der letzten fünf Jahre, fünf Monate, und speziell der letzten fünf Wochen, haben die Defizite der Währungsunion aufgezeigt. Diese kann nur funktionieren, wenn sie sich effektiv auf der engen Koordination und Zusammenarbeit aller Mitgliedsstaaten und einem Kontext der unwiderruflichen Verpflichtung stützt. Da Koordination, Zusammenarbeit und Unwiderruflichkeit explizit oder impliziert in Frage gestellt wurden, tangiert die Krise die Grundfesten des sozialen und politischen Vertrags auf dem die Europäische Union basiert.

Es wird eine Weile dauern, bis man die Konsequenzen dessen abschätzen kann, was der Euroraum gerade durchgemacht hat. Am Morgen nach einer weiteren Entscheidung in letzter Minute, finden wir, dass es höchste Zeit ist, die richtigen Schlüsse zu ziehen. Unseres Erachtens gibt es drei wichtige Gefahren und Herausforderungen.

## 1. Drei Gefahren

### 1.1. Risiko Selbstzufriedenheit

Die erste Gefahr ist Selbstzufriedenheit. Sicherlich haben viele Entscheidungsträger in Europa verständlicherweise ein Interesse daran, Griechenland als isolierten Spezialfall anzusehen, und zu sagen, dass der politische und wirtschaftliche Kontext die Ursache der Krise ist, was als Beweis dafür angeführt wird, dass so etwas nie wieder passieren wird. Wir denken nicht, dass diese Einschätzung korrekt ist. Obwohl es in Griechenland besondere Bedingungen gibt, lässt der Fall auf tieferliegende Unstimmigkeiten zur Beschaffenheit und Funktionsweise des Euroraums schließen. Die Einheitswährung wurde ohne eine wirkliche Wirtschaftsunion und ohne Instrumente zur Förderung von mehr Konvergenz, mehr Solidarität und mehr Koordination aufgebaut. In der Krise wurden viele Instrumente ad hoc entwickelt, um einige der Probleme zu lösen. Aber wenn wir ehrlich zu uns selbst sind, dann haben wir keine Antworten auf zwei der wesentlichen Herausforderungen: Wie gewährleistet man eine bessere Risikoteilung und wie kann man für eine umfassendere gemeinsame Wahrnehmung der Hoheitsrechte sorgen? Die Konsequenzen der Diskussion mit Griechenland zu verharmlosen, würde bedeuten, diese Herausforderungen nicht anzugehen. Dies ist eine reelle Gefahr.

## 1.2. Gefährliche Schuldzuweisungen

Die zweite Gefahr ist, sich langwierigen gegenseitigen Schuldzuweisungen hinzugeben. Zwangsläufig werden einige weiterhin sagen, dass das Abkommen mit Griechenland durch eine bestimmte Vision wie der Euroraum funktionieren solle, erzwungen wurde. Andere halten dagegen, dass es die Folge fehlender Kooperationsbereitschaft der griechischen Regierung und mangelndem Vertrauen im Allgemeinen geschuldet sei. Solche Debatten knüpfen offensichtlich auch an Diskussionen über Sparkurs, im Gegensatz zu übermäßiger Verschuldung und ungenügenden Strukturreformen, an. Wir glauben nicht, dass solche Debatten für eine zukunftsweisende Diskussion hilfreich sind, die aufzeigen soll, wie mehr Integration im Euroraum erreicht und die EWU vollendet werden kann. Diese Gefahr ist speziell für die deutsch-französische Beziehung relevant, da die Einheitswährung immer ein gemeinsames Projekt beider Länder gewesen ist und von beiden vorangetrieben wurde. Es ist äußerst wichtig, rückwärtsgewandte Kritik durch einen vorwärtsgerichteten und konstruktiven Dialog zur Stärkung des Euros zu ersetzen.

## 1.3 Politik des Improvisierens ohne Vision

Die dritte Gefahr ist die Weiterführung der Improvisationspolitik ohne eine klare strategische Vision. Jede schwierige Diskussion im Euroraum in den letzten fünf Jahren hat Anlass gegeben zu eigenwilligen Antworten, die oft innerhalb von nur wenigen Tagen oder über Nacht entwickelt wurden. Der griechische „Treuhandfonds“ ist der aktuellste Neuankommeling im Reigen der Kriseninstrumente. Er schafft aus einer Politik der Sicherheit eine dubiose Institutionalisierung des Misstrauens und entspricht nicht dem, was eine auf gegenseitigem Vertrauen basierende politische Union sein sollte. Wenn Europa mehr gemeinsame Wahrnehmung der Hoheitsrechte und vermehrte Risikoteilung benötigt, dann ist die Vereinbarung mit Griechenland nur ein weiteres Beispiel für eine improvisierte gemeinsame Wahrnehmung der Hoheitsrechte mit nur sehr begrenztem Input zu Legitimität oder demokratischer Debatte, und für improvisierte Risikoteilung über undurchsichtige Kanäle, wie zum Beispiel die Notfall-Liquiditätshilfe (ELA) und einen ESM Kredit, der auf der fragwürdigen Illusion vollständiger Rückzahlung beruht. Die Erfahrung der Jahre 2010-2015 zeigt, dass schnelle Lösungen Gefahr laufen, die Auswirkungen auf das große Ganze in den Hintergrund zu stellen.

Der EFSF war wichtig, war aber schlecht konzipiert, da er grundlegende demokratische Kontrollmechanismen außer Acht ließ. Die Bankenunion war ein wichtiges Element zur Durchbrechung des Teufelskreises zwischen Banken und Staaten, wurde aber bis heute noch nicht abgeschlossen und ist fragil. Des Weiteren besitzt sie weder ein richtiges Auffangnetz, noch beantwortet sie die Frage der Risikoteilung. Obwohl der OMT äußerst wichtig zur Bekämpfung der Krise war, ist er letztendlich nicht mehr als eine Presseerklärung bestehend aus einer Seite und mit unklaren Folgen für die allgemeine Arbeitsweise des Euroraums. Schließlich war die Form der Troika wahrscheinlich der größte Misserfolg der kurzfristigen aktivistischen Krisenpolitik der letzten Jahre. Weder die Rolle des IWF noch der EZB wurde sorgfältig untersucht, genau so wenig wie die demokratische Einbeziehung der Programmländer in einen Prozess, der de facto auf eine gemeinsamen Wahrnehmung der Hoheitsrechte hinausläuft.

## 2. Drei fundamentale Herausforderungen

In diesem Zusammenhang führen die Diskussionen um Griechenland zu drei spezifischen Herausforderungen. Wir empfehlen den europäischen Entscheidungsträgern dringend, diese mit ruhiger Bestimmtheit, die auf einer starken politischen Verpflichtung basiert, anzugehen. Hintergrund dieser Herausforderungen ist es, eine umfassende politische Lösung zur anhaltenden Krise in Europa zu erarbeiten. Diese Lösung muss sich auf die politische Vereinbarung stützen, dass die heutigen Probleme in Europa weder ausschließlich Versorgungsprobleme aufgrund fehlender Strukturreformen, noch ausschließlich nachfragegesteuerte Probleme aufgrund fehlender fiskalpolitischer Stimulierung, noch ein völliges Versagen der europäischen Führung aufgrund fehlender politischer Integration sind. Europa ist an allen drei Fronten schwach. Was wirklich gebraucht wird, ist eine sorgfältig austarierte Kombination aus mehr Investitionen, klugen Reformen die zu mehr Konvergenz und Wachstum führen, sowie ein Quantensprung in der Integration, der insbesondere auf einer viel stärkeren deutsch-französischen Kooperation basiert.

## 2.1. *Schlaue Reformen werden benötigt*

Es braucht einen grundlegend anderen Ansatz zum Thema Reformen, der von der „schlicht-gestrickten“ Logik unzusammenhängender Reformen abweicht, die suggerieren, dass es eine einheitliche Methode gibt, die alle europäischen Länder anwenden können und sollen. Reformvorschläge müssen politische Überlegungen, darüber was das Wachstumsmodell eines Landes ist, mit einbeziehen; wie durch gut miteinander verbundene und umfassende Pakete wirtschaftspolitischer Veränderungen, ein Land zurück auf einen plausiblen Wachstumspfad geführt werden kann. Auch sind manche Reformen politisch kostspieliger als andere. Manche wiederum sind leichter in einem wirtschaftlich günstigen Umfeld als während einer Rezession implementierbar. Auch – wie in einem Bericht von Jean Pisani-Ferry und Henrik Enderlein vorgeschlagen – bedeuten nicht alle Strukturreformen unbedingt Deregulierung oder den Abbau der Sozialmodelle in Europa. Eher können intelligente Reformen, die in gut entworfenen Reform-Clustern implementiert werden, zu einer Stärkung des Sozialdialogs am Arbeitsmarkt, der Entwicklung von europäischen regulatorischen Ansätzen, die sich von manchen deregulatorischen Ansätzen in anderen Teilen der Welt unterscheiden, führen. Des Weiteren können sie ungerechte Einflußnahme in gut geschützten Berufsgruppen beenden, in denen nur wenige Leute profitieren, während die große Mehrheit den Preis dafür bezahlt. Europa muss eine neue Reformagenda entwickeln, die sozial gerecht ist und auf einem europäischen Regulierungsmodell mit einem hohen Standard beruht.

## 2.2. *Fiskalpolitik auf Kurs bringen und Investitionsoffensive auf EU-Niveau starten*

Zum Thema Investitionen sagte Mario Draghi einmal: „Investitionen sind die Nachfrage von heute und das Angebot von morgen.“ Diese Einschätzung ist richtig. Europa muss erkennen, dass es nur eine Lösung für das Rätsel der hohen Verschuldung der Mitgliedstaaten und für eine Veränderung des fiskalpolitischen Kurses im Euroraum gibt: eine gezielte Strategie zur Erhöhung der Investitionen, beginnend auf europäischer Ebene. Diese Strategie ruht auf zwei Säulen.

Erstens muss sie auf regulatorischer Klarheit basieren. Die fehlenden privaten Investitionen in Europa sind vor allem auf die regulatorische und politische

Unsicherheit in wichtigen Bereichen, wie Energie oder der Digitalisierung aller Wirtschaftssektoren, zurück zu führen. Ein Anstoß in Richtung einer europäischen Energieunion könnte zu einem wirklich Investitionsboom führen. Auch würde eine Vereinheitlichung der einzelnen Rechtsvorschriften zum Datenschutz durch eine größtmögliche Anzahl europäischer Länder, die 28 unterschiedlichen Gesetzeskontexte von heute ersetzen, würde auch die Größe des Marktes dramatisch erhöht und das würde Europa helfen im Bereich Innovationen erfolgreicher zu sein.

Aber lassen Sie uns darüber im Klaren sein, dass ein regulatorischer Lösungsansatz für Investition nicht ausreicht. Finanzielle Ressourcen sind auch notwendig. Diese sind die zweite Säule. Angesichts der hohen Schuldenstände, sollte der Lösungsansatz Konsolidierung in den Mitgliedstaaten mit einer wirklichen Investitionsoffensive auf europäischer Ebene verbinden. Der Juncker-Plan kann diese Stärkung in seiner aktuellen Form nicht hervorbringen. Er ist ein sehr nützliches Mittel, um zu versuchen, Anreize für private Investitionen zu bieten. Aber es fehlt ihm an Finanzierungsmitteln in Form neuer Gelder. Es ist nicht zu spät, weitere Gelder in diesen Fonds einzuzahlen. Lösungen, die sich auf zukünftige Steuereinnahmen oder ungenutzte Strukturfonds stützen, stehen zur Debatte. Zusätzlich zu dieser Investitionsoffensive auf Ebene der 28 Länder, muss der Euroraum sein eigenes Mittel finden, um öffentliche Investitionen zu stärken. Manche nennen ein solches Instrument eine fiskalische Kapazität, während andere von einem Super-Kohäsionsfonds sprechen. Nicht die Terminologie, sondern die Funktionsweise eines solchen Fonds ist entscheidend. Viele Länder im Euroraum haben grundsätzlich aufgehört zu investieren. Es ist auffällig, dass das nicht nur in Programmländern der Fall ist. Angesichts des hohen Schuldenstands und des drohenden Anstiegs der Raten, lässt sich diese Entwicklung erklären, aber gibt trotzdem Anlass zu Sorge. Um diese Hürde zu nehmen, muss der Euroraum ein Finanzierungsinstrument entwickeln, welches Mittel der Mitgliedsstaaten mit eigenen Geldern, die aus der Verschuldung des Euroraums stammen, vereint. Es ist uns bewusst, dass der Aufbau eines solchen Instruments weitreichender und komplexer Diskussionen bezüglich der Steuerung und der Gewährleistung der demokratischen Kontrolle bedarf. Aber Europa muss sich jetzt die Zeit nehmen, ein solches Instrument zu bauen. Das wäre eine äußerst wichtige Reaktion auf die Ereignisse der letzten Wochen.

### **2.3. Quantensprung in der Integration, der sich auf mehr deutsch-französische Kooperation stützt**

Dies bezieht sich auf den nötigen Quantensprung der Integration. Der Euroraum ist nach wie vor eine schwach politisch integrierte Einheit. Weitere Arbeit ist in mindestens vier Bereichen notwendig. Erstens muss Europa einen klaren und unaufhaltsamen Prozess einleiten, der zu einer echten Wirtschaftsunion in Europa führt. Der EWU mangelt es an Konvergenz. Der EWU mangelt es an Mobilität. Der EWU mangelt es an Solidarität. Der EWU mangelt es an Risikoteilung. Der EWU mangelt es an gemeinsamer Wahrnehmung der Hoheitsrechte. Wir benötigen eine Vereinbarung der Staats- und Regierungschefs, sofort einen mehrphasigen Prozess einzuleiten. Dieser soll von Sofortmaßnahmen, zu einer ersten Runde umgesetzter Maßnahmen, bis hin schließlich zu einer Änderung der Verträge führen, damit die Wirtschafts- und Währungsunion abgeschlossen werden kann. In dieser Hinsicht gibt der jüngste Bericht der fünf Präsidenten nützliche Empfehlungen ab. Zweitens muss Europa an seinem fiskalpolitischen System arbeiten. Der Aufbau des ESM ist nach wie vor unvollständig, da sowohl eine echte Ressourcenbündelung, wie auch demokratische Kontrollmechanismen auf europäischer Ebene fehlen. In diesem Bereich wurde als Reaktion auf den Bericht der vier Präsidenten von 2012, der sehr auf diesen Punkt beharrte, zu wenig nachgefasst. Auch das Follow-up für den von Gertrude Tumpel-Gugerell koordinierten Bericht zu gemeinsamen Euroraum-Mechanismen, wie dem Schuldentilgungsfond oder den Euro-Anleihen (so genannte „Euro-bills“) war ungenügend. Die Entwicklung eines Europäischen Währungsfonds, der auf einem begrenzten Betrag der gemeinsamen Euroraum-Verschuldung basiert und von einem europäischen Finanzminister geleitet wird, sollte den Richtwert für Vorschläge in dieser Diskussion angeben. Drittens muss finanzielle Vereinigung mit einem richtigen Auffangnetz für den einheitlichen Abwicklungsfonds der Bankenunion und einem Mechanismus, der es erlaubt, mit möglichen Einlagefluchten im Euroraum – wie zum Beispiel regulären Einlageversicherungen oder Rückversicherungen – umzugehen, ergänzt werden. Als Viertes und Letztes müssen die Legitimitätsquellen der EWU überprüft werden. In der bestehenden Vertragsstruktur sollte es starke und innovative demokratische Kontrollmechanismen geben, die sicherstellen, dass die äußerst wichtigen Entschlüsse auf europäischer Ebene in einem Kontext vermehrter gemeinsamer Wahrnehmung der Hoheitsrechte und

Risikoteilung, direkt vom Europäischen Parlament und den nationalen Regierungen legitimiert werden. Politische Union im Euroraum impliziert letztendlich, dass der Euroraum nicht nur die Summe seiner nationalen Teile ist, sondern für sich alleine, eine politische Einheit mit eigenen ernsthaften Interessen bildet, und somit ein starker politischer Pfeiler für die Steuerung der Politikgestaltung im gesamten Euroraum ist.

Um den Euro wieder auf Kurs zu bringen, müssen Frankreich und Deutschland eine besondere Rolle einnehmen. Frankreich und Deutschland sollten ein Leitbild und Vorzeigeprojekt für wirkliche wirtschaftliche und politische Integration werden. Dies bedarf aber mehr als gemeinsamer feierlicher Erklärungen, die oft Unstimmigkeiten zu Inhalten hinter sorgfältig verfassten, aber hohlen Formulierungen verbergen. Der neueste deutsch-französische Beitrag zur Debatte um den Fünf-Präsidenten-Bericht ist diesbezüglich ein aufschlussreiches Beispiel. Vereinfacht gesagt: Frankreich und Deutschland müssen sich darüber klar werden, wie der Euroraum verbessert werden kann. Die unterschiedlichen Perspektiven sind klar. Frankreich ist sehr zurückhaltend bezüglich mehr gemeinsamer Wahrnehmung der Hoheitsrechte, während Deutschland sehr zurückhaltend bezüglich vermehrter Risikoteilung ist. Aber beide Seiten müssen sich eingestehen, dass ein Verharren auf diesen Positionen wahrscheinlich immer mehr Blockaden hervorrufen wird, die dann zu Krisen, wie der soeben mit Griechenland erlebten, führen werden. Frankreich und Deutschland sollten gemeinsam darauf bedacht sein, wie engere und verbesserte Kooperation zwischen den Ländern des Euroraums, den Kern Europas von innen heraus stärken können.

Die Lage nach der letzten Episode im griechischen Drama ist ernst. Die Geschichtsschreibung wird auf das Europa der Jahre 2010-2015 zurückblicken und den schlecht konzipierten Prozess, in dem die Wirtschafts- und Währungsunion soweit ging, den möglichen Austritt eines Landes öffentlich zu diskutieren, mit äußerster Strenge beurteilen. Die wichtigste Aufgabe ist es heute, zu vermeiden, dass die Probleme, die zu dieser ergebnislosen Debatte geführt haben, in Zukunft erneut auftreten. Frankreich, Deutschland und die gesamte Europäische Union sollten diese Diskussion sehr ernst nehmen.

Zu den gleichen Themen...

**THE EU AND GREECE: CHANGING FRAMES AND PURSUING THE ODYSSEY**

Jacques Delors, Pascal Lamy, António Vitorino, Tribune, Jacques Delors Institute, July 2015

**THE EU AND GREECE: EXITING "IMF - EUROPE" RATHER THAN THE EURO**

Yves Bertoncini, Tribune, Jacques Delors Institute, July 2015

**RISIKO GREXIT: VORSICHT BEIM VERHANDELN!**

Jörg Haas, Policy Paper No 126, Jacques Delors Institute, Februar 2015

**DIE EU BRAUCHT DRINGEND NEUE IMPULSE!**

Jacques Delors, Pascal Lamy, António Vitorino, Yves Bertoncini and the European Steering Committee, Tribune, Februar 2015

**TSIPRAS IS NOT MIDAS: A BREAK IN CONTINUITY?**

Yves Bertoncini, Tribune, Jacques Delors Institute, January 2015

**REFORMING EUROPE'S GOVERNANCE**

Yves Bertoncini and António Vitorino, Studies and Report No 105, Notre Europe - Jacques Delors Institute, September 2014

**RETHINKING THE EMU AND MAKING GREATER EUROPE POSITIVE AGAIN**

Jacques Delors, Tribune, Notre Europe - Jacques Delors Institute, July 2013

Herausgeber: Prof. Dr. Henrik Enderlein • Die Publikation gibt ausschließlich die persönliche Auffassung der Autoren wieder • Alle Rechte vorbehalten • Nachdruck und sonstige Verbreitung - auch auszugsweise - nur mit Quellenangabe zulässig • Übersetzung aus dem Französischen: Rachel Weinberger • © Jacques Delors Institut - Berlin, 2015.



Hertie School  
of Governance

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



# A SMART MOVE: WHY THE FIVE PRESIDENTS' REPORT IS CAUTIOUS ON SUBSTANCE AND AMBITIOUS ON PROCESS

Henrik Enderlein | *director of the Jacques Delors Institut - Berlin*

Jörg Haas | *research fellow at the Jacques Delors Institut - Berlin*

---

## EXECUTIVE SUMMARY

### “IN VIEW OF THE POLITICAL CIRCUMSTANCES, IT IS A SMART REPORT”

The recently published “Five Presidents’ Report” proposes a reform of the Economic and Monetary Union (EMU) along four dimensions: economic, financial, fiscal and political. This policy paper summarises our assessment of the proposals. In view of the political circumstances, it is a smart report. Compared to the 2012 Four Presidents’ Report, the document contains few entirely new insights, but it offers a clear timeline and sufficiently ambitious proposals for the near term.

- The sections on financial and economic union are strong and constructive, whereas the ones on fiscal and political union are slightly weaker.
- A clear and specific three-stage roadmap may be the report’s most crucial element. It provides the EMU reform process with a structure. Putting short-term measures in the context of a long-term agenda is essential.
- Important substantial elements include 1) a drive to complete the Banking Union by mid-2017 and 2) a proposal to formulate binding “convergence indicators” that decide whether a country may accede to an EMU-wide shock-absorption mechanism.
- The report fails to discuss 1) improvements to the European Stability Mechanism’s governance and accountability and 2) measures to deal with a sovereign default in the euro area.
- Controversial elements of the report are to be specified by an expert group. We agree that a prominent and independent group could prepare the ground for a political agreement on the future of EMU.

## TABLE OF CONTENTS

<b>INTRODUCTION</b>	<b>3</b>
<b>1. Economic Union</b>	<b>4</b>
<b>2. Financial Union</b>	<b>5</b>
<b>3. Fiscal Union</b>	<b>7</b>
<b>4. Political Union</b>	<b>8</b>
<b>CONCLUSION</b>	<b>9</b>
<b>ON THE SAME THEME</b>	<b>10</b>

## INTRODUCTION

The report on “Completing Europe’s Economic and Monetary Union”, also known as the “Five Presidents’ Report”, was presented to the European Council on 25/26 June 2015<sup>1</sup>. On 24 pages, the presidents of the European Commission, the European Central Bank (ECB), the European Council, the Eurogroup and the European Parliament describe their vision of the future of the Economic and Monetary Union (EMU) along four dimensions: economic, financial, fiscal and political. The report draws up a three-stage roadmap consisting of immediate steps until 2017, more fundamental changes before 2025 and a final stage of consolidation afterwards.

### BOX 1 ► The roadmap of the Five Presidents’ Report:

- Stage 1 (before mid-2017): Groundwork. Immediate steps without Treaty change, preparation of proposals for stage two
- Stage 2 (from 2017 until max. 2025): Deep reform. New instruments to achieve convergence, stability, and legitimacy (e.g., binding convergence targets, shock-absorption mechanism, euro area treasury)
- Stage 3 (from 2025 or earlier): Consolidation.

The report received a lukewarm welcome from Europe’s heads of states and governments. The European Council of 25/26 June 2015 simply “took note of the report (...) and asked the Council to rapidly examine it”<sup>2</sup>. It is indeed not difficult to criticise the report. One is easily drawn into thinking that it relegates many of the real problems of the euro area to the time after 2017 and that it is vague about the question what elements are indispensable for EMU stability in the long run. It also seems to fall short of the “political ‘whatever it takes’ by all the EU institutions” that a pro-European open letter had demanded<sup>3</sup>.

### “THE AUTHORS DESCRIBE THEIR VISION OF THE FUTURE OF EMU ALONG FOUR DIMENSIONS: ECONOMIC, FINANCIAL, FISCAL AND POLITICAL”

Yet if one takes into account the current political circumstances, it is a smart report. In most member states, the government and public are gripped by reform fatigue. France and Germany recently indirectly voiced their hesitation to stronger common institutions in a joint position paper that is much less ambitious than the Five Presidents’ Report.<sup>4</sup> Also, the Greek drama currently casts doubt on the very existence of the common currency. The report’s cautious and pragmatic tone reflects that situation. At times, this may be disappointing, but generally, the report manages to walk the line between an agreement on the lowest common denominator and the over-ambitious 2012 “Four Presidents’ Report”<sup>5</sup>.

The authors choose their battles wisely. They propose pressing ahead where concrete proposals already exist but keep a low profile in areas where a basic consensus is lacking. Still: ambitious but controversial elements remain part of the reform plan. They are to be investigated in depth by an expert committee that will advise the Five Presidents on a White Paper to be published in 2017, which should name more specific reform options.

1. Juncker, Jean-Claude, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi, and Martin Schulz, Completing Europe’s Economic and Monetary Union, 2015. [http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/5-presidents-report_en.pdf).

2. European Council conclusions, 25-26 June 2015. <http://www.consilium.europa.eu/en/meetings/european-council/2015/06/EUCO-conclusions-pdf/>.

3. Roberto Castaldi, “We, Europeans”, 21 June 2015. <http://www.eutopiamagazine.eu/en/roberto-castaldi/speakers-corner/we-europeans>.

4. Deutsch-französischer Beitrag zur Wirtschafts- und Währungsunion, May 2015. [http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/french-german\\_contribution\\_1\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/economic-monetary-union/docs/french-german_contribution_1_de.pdf)

5. Van Rompuy, Herman, José Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker, and Mario Draghi, Towards a Genuine Economic and Monetary Union, 2012. [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf).

In very difficult times, the report thus keeps the door open for more far-reaching discussions after the British referendum in 2016 or 2017 and the French and German elections in 2017.

The report's most crucial element may thus be its clear and specific roadmap. It provides the EMU reform process with a structure and deadline for negotiations. As we have argued in a previous study, it is essential to put short-term measures in the context of a long-term agenda, showing how the building blocks fit together and depend on each other<sup>6</sup>.

This policy paper summarises our assessment of the proposals. It does not discuss every particular item, but rather singles out the ones we find most noteworthy. We find that the sections on financial and economic union are strong and constructive, whereas the ones on fiscal and political union are slightly weaker. But overall, we come to a favourable conclusion. Two especially important elements stand out: a drive to complete the Banking Union by mid-2017 and a proposal to formulate binding "convergence indicators" in stage two that decide whether a country may accede to an EMU-wide shock-absorption mechanism.

## 1. Economic Union

### BOX 2 ► Key proposals of the report:

- Stage 1: Euro area system of Competitiveness Authorities that coordinates with the Commission in order to prevent imbalances
- Stage 1: Stronger and more encompassing Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP) that emphasises developments on the euro area level and fosters reform through its corrective arm
- Stage 2: Binding targets for structural convergence of euro area economies. Surveillance via the MIP.

### “THE RECOMMENDATION TO PUT INTO PLACE A BINDING CONVERGENCE PROCESS (...) PLAYS A CENTRAL ROLE”

The most significant element in the proposals on “economic union” is the recommendation to put into place a binding convergence process after 2017. That plan is easy to miss among a flurry of less significant proposals in this section. Yet it plays a central role in the proposed process of building a stronger EMU architecture. The idea is that a certain degree of resilience and structural similarity among euro area economies is needed in order for EMU to function smoothly. From an economic point of view, convergence is necessary to avoid the emergence of dangerous imbalances. From a political perspective, it is needed to justify future stabilization payments.

The report proposes common standards in a number of areas such as labour markets, competitiveness, business environment and tax policy, although it concedes that more in-depth work is needed on the details. Only countries that comply with the proposed requirements would be entitled to join a yet unspecified shock absorption mechanism. In simpler words, there would be more solidarity, but only for reformed countries. We clearly agree with that procedure. It is very close to our own proposals made a few months ago.<sup>7</sup> The reasoning is straightforward: Some kind of temporary stabilization mechanism is an economic necessity in a monetary union. But access to this mechanism should be subject to certain conditions in order to facilitate the political discussion about structural reforms and convergence. Such a quid-pro-quo would create new incentives for reform. It would also make stabilization mechanisms more acceptable, since the overall resilience of the euro area would increase and the fear that some countries would have to pay for the policy mistakes of others would diminish. However, a stabilisation mechanism would need to be specified at an early stage of the reform

6. Enderlein, Henrik, Joachim Fritz-Vannahme, and Jörg Haas, Repair and Prepare: Strengthening Europe's Economies after the Crisis, 2014. <http://www.delorsinstitut.de/wp/wp-content/uploads/2014/12/Pilot-Study-Repair-and-Prepare.pdf>.

7. Enderlein et al. 2014, op. cit.

process in order to serve as a useful incentive. The report recognizes this and suggests asking an expert group to discuss details such as mechanics, or scope.

Efforts to limit future imbalances also play a central role in other proposals on “economic union.” Plans to introduce a “euro area system of competitiveness authorities” address the divergence of labour costs in the run-up to the crisis, as well as the need for symmetrical adjustment. Newly created competitiveness authorities would meet regularly with the Commission in order to exchange views on the evolution of wages and advise the domestic level accordingly. What we still fail to understand, however, is how meaningful coordination could occur without infringing upon wage-setting autonomy, which often lies not even at the national level, but in the hands of employers and employees. Since the Commission could thus be unable to make sure its preferences can be taken up, the new competitiveness system would operate under the risk of becoming a tiger without teeth. The workaround proposed by the Five Presidents’ Report is to sanction deviant behaviour through the MIP if there is dissatisfaction with the outcome of the consultations. While we think it is a good idea to link the MIP to structural reforms and the broader conduct of economic policies, there certainly is still work to be done to make clear what kind of policy targets should be met by governments, and how and under which conditions sanctions would be applied.

In this context, the report’s ideas for improving the effectiveness of the MIP are not revolutionary, but generally point in the right direction. Using the MIP to monitor reform implementation would make it the structural convergence counterpart to the Stability and Growth Pact. Ultimately, however, the procedure can only hope to have an impact on Member States’ policies if the corrective arm is smartly applied and in the necessary cases actually used. The authors acknowledge this, but cannot offer any solutions since the Commission already has all the necessary powers – it just does not exercise them.

## 2. Financial Union

### BOX 3 ► Key proposals of the report:

- Stage 1: Stronger Single Resolution Fund (SRF), supported by bridge financing and a credible backstop
- Stage 1: European Deposit Insurance Scheme to reduce fragmentation and break the vicious circle between banks and sovereigns
- Stage 1: Capital Markets Union to improve private risk-sharing.

**“ THE REPORT ENCOMPASSES TWO MAJOR CHANGES TO THE BANKING UNION’S CURRENT SETUP THAT ARE HIGHLY SIGNIFICANT AND HIGHLY CONTROVERSIAL ”**

The section on “financial union” is the report’s greatest strength. The authors could have chosen to take the easy way by relying on the Commission’s “Capital Markets Union” initiative in this field and leaving the difficult parts for later. Instead, the report envisages a completion of the Banking Union as part of the first stage, to be implemented in less than two years. This is a very ambitious target. It encompasses two major changes to the Banking Union’s current setup that are highly significant – and highly controversial.

The first element is a fiscal backstop to the Single Resolution Fund (SRF), which is supposed to provide money in case a bank needs to be restructured. This has long been demanded by many scholars<sup>8</sup>. At a size of about 55 billion EUR (1% of covered deposits), the SRF as it is currently planned will be small compared to European banks’ balance sheets (and will be even smaller during the build-up phase, i.e., until 2024). It relies heavily on

8. E.g., Schoenmaker, Dirk. 2014. “On the Need for a Fiscal Backstop to the Banking System”. DSF Policy Paper Series, No. 44. <http://www.dsf.nl/wp-content/uploads/2014/10/DSF-Policy-Paper-No-44-On-the-need-for-a-fiscal-backstop-to-the-banking-system.pdf>.

rules that foresee the “bail-in” of shareholders and creditors, thus minimising the need for external financing. In a full-blown crisis, the fund may seem too small to prevent markets from panicking. The Five Presidents propose a credit line from the European Stability Mechanism (ESM) to the SRF. This fiscal backstop would express the euro area’s commitment to preventing a systemic crisis while not falling back into a “diabolical loop” in which individual member states put their public finances at risk by spending large sums to rescue their banks. The fiscal backstop would acknowledge a common responsibility for the European banking system, an important signal to markets and to the public. Euro area member states would have an incentive to focus less on the well-being of national banks but on that of all European banks.

The second element in a completed Banking Union is a European Deposit Insurance Scheme (EDIS), which would go beyond harmonising national schemes, as the Banking Union currently does, by merging – or re-insuring – them at the European level. An EDIS would provide an enormous boost to the stability of EMU in times of crisis since the safety of deposits would no longer depend on the health of the national banking system. Capital flight and the fragmentation of the financial system would be limited and the effectiveness of monetary policy strengthened. The idea was part of the original negotiations on Banking Union in 2012 but was ultimately dropped due to strong resistance from countries such as Germany. The fear was that solid, “Northern” systems would be made to pay for irresponsible lending in the “South”. Indeed, several German banks condemned the proposal immediately after the publication of the Five Presidents’ Report. One has to acknowledge that this part of the Report is controversial – in particular from a German perspective. However, the risk to continue with a banking union that does not have some kind of deposit insurance or re-insurance is simply too big. The creation of the Federal Deposit Insurance Corporation in the US was a breakthrough moment in the creation of a fiscal federation. So the Five Presidents’ Report is right in putting that issue on the agenda. There needs to be a solution beyond emergency liquidity provision from the ECB or bank recapitalization programs from the ESM to deal with bank deposits in a monetary union.

“ A BACKSTOP FOR THE SRF AND A EUROPEAN DEPOSIT INSURANCE SCHEME WOULD BE AN ENORMOUS STEP TOWARDS BETTER PRIVATE RISK-SHARING ”

Jointly, a backstop for the SRF and a European deposit insurance scheme would be an enormous step towards better private risk-sharing in the euro area. This is even more the case if the two measures are combined with a push for the capital markets union (also scheduled to be implemented before 2017) that is already on the Commission’s agenda. The ideas as such are not new, but the proposals are significant, specific and fitted with a negotiation deadline. We do not think that a financial union alone is sufficient for a strong EMU. Yet it could make a difference if Europe faces a new crisis before it has managed to build a resilient economic and political framework for EMU.

### 3. Fiscal Union

#### BOX 4 ► Key proposals of the report:

- Stage 1: Advisory European Fiscal Board to assess how budgets perform in view of the European fiscal governance framework
- Stage 2: "Fiscal stabilisation function" for the euro area to cushion large macroeconomic shocks. Details to be developed by expert group.

The section on fiscal union is less ambitious. Ensuring an "appropriate fiscal stance at the level of the euro area as a whole" is identified as a target<sup>9</sup>, but the report does not mention any specific measures to achieve it. One of the two key proposals, a European Fiscal Board that assesses countries' budget execution is probably based on the consideration that a more institutionally and politically independent economic assessment should be conducted to assess member states' fiscal policies. While we see the need for discretion, we think that Board might actually be somewhat redundant. It is supposed to fulfil tasks very similar to those of the European Commission itself, but would play a mere advisory role, lacking the Commission's tools of enforcement. That proposal creates the impression that the Commission would like to make voices heard that within the Commission do not get sufficient attention. Quite remarkably, the Fiscal Board is supposed to "form an economic, rather than a legal, judgement", but would be required to do so "on the basis of the Stability and Growth Pact (SGP),"<sup>10</sup> which is a legal document. We understand all this as a political proposal to pave the way for more open-minded discussions on the conduct of fiscal policies, in particular after the recent interpretation by the Commission of the Stability and Growth Pact<sup>11</sup>, but we think further work is needed to get there.

The second proposal in this section is the above-mentioned call for a fiscal stabilisation mechanism as part of stage two. The proposal here follows very closely the assessment of the 2012 Four Presidents' Report.<sup>12</sup> But it adds the above-mentioned link between accession and compliance with the convergence targets. We think this is the right approach - it actually corresponds to our own proposals<sup>13</sup>. However, the overall outline on fiscal stabilization and conditions to have access to it still very vague, even considering how controversial the topic is.

**“THERE IS AN  
OMNIPRESENT ABSENCE OF  
THE NECESSARY REFORMS  
OF THE EUROPEAN STABILITY  
MECHANISM”**

Finally, there is an omnipresent absence in that section of the necessary reforms of the European Stability Mechanism (ESM). We believe the ESM should continue to be changed into a vehicle much closer to a genuine European Monetary Fund under appropriate democratic control - as will also be argued in the next section. We understand why changes to the ESM are not discussed: it is politically and legally difficult to do so. But at the same time, and perhaps more importantly, a fresh look at the ESM would have given rise to a discussion on a European insolvency regime and measures to contain the damage in the case of a sovereign default in the euro area. This discussion is almost completely absent from the report. Large exposure limits for sovereign debt are mentioned briefly, but the matter is then sidelined as a problem that requires a "coordinated effort at the global level"<sup>14</sup>. For obvious reasons, a short-term discussion on dealing with sovereign debt restructurings in the euro-area could be counter-productive, but thinking about how the excessive debt in the euro-area can be brought under control and how the ESM could play a role in this respect could have been helpful in the report."

9. Juncker et al 2015, op. cit., p. 14.

10. Juncker et al 2015, op. cit., p. 9.

11. European Commission, Making the Best Use of the Flexibility within the Existing Rules of the Stability and Growth Pact. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the European Investment Bank, 13 January 2015. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52015DC0012>.

12. Van Rompuy et al., 2012, op. cit.

13. Enderlein et al. 2014, op. cit.

14. Juncker et al. 2015, op. cit., p. 12.

## 4. Political Union

### BOX 5 ► Key proposals of the report:

- Stage 1: Better parliamentary oversight through more dialogue between the parliaments and Commission and Council; a euro area sub-committee in the European Parliament
- Stage 1: Unified euro area representation in international financial institutions (e.g., IMF)
- Stage 1 and 2: Integration of intergovernmental arrangements (Fiscal Compact/TSCG, Euro Plus Pact, Single Resolution Fund, European Stability Mechanism) into the EU legal framework
- Stage 2: Strengthened euro area agency: Full-time presidency of the Eurogroup, euro area treasury.

In the section on “democratic accountability, legitimacy and institutional strengthening”, or political union, the report assembles a long list of diverse proposals of widely varying significance. The proposals on parliamentary oversight are very specific, probably reflecting the involvement of Martin Schulz, the president of the European Parliament, as one of the report’s authors. The report quite specifically proposes measures to balance further increases in surveillance with adequate checks and balances. However, these suggestions are limited to rather technical aspects of economic governance. The “elephant in the room” is the lack of suggestions on governance and accountability of the European Stability Mechanism and the institutions formerly known as the Troika, even though this is a much more salient topic for most European citizens than the European Semester. The report does include a proposal to integrate the ESM within the EU Treaties in stage two, but only mentions legal efficiency, not accountability, as the rationale and possible objective of such a move.

Generally, the report is right to propose integrating any intergovernmental treaties that concern euro area governance into EU law. Aiming at doing so before 2017 seems quite ambitious, however, even if the current Treaties foresee integration in the near future (e.g., Art. 16 TSCG).

“SOME OF THE INSTITUTIONAL PROPOSALS LOOK APPEALING, BUT COULD BENEFIT FROM FURTHER SUBSTANTIATION”

Some of the institutional proposals look appealing, but could benefit from further substantiation. The plans for a full-time president of the Eurogroup and a euro area treasury remain vague, but would need to be spelled out to be fully convincing. At what point would these new actors and institutions be needed? Why? What is the relationship between a fiscal stabilisation function and a euro area treasury?

## CONCLUSION

**I**f you can't agree on substance, get the process right. This is the logic of the Five Presidents' Report. And it is the right logic.

Compared to the 2012 Four Presidents' Report, the document contains few entirely new insights, but it offers a clear timeline and several priorities for the discussion.

Putting the emphasis on a completion of banking and financial union, then proceeding with less haste but with a clear roadmap in the area of economic convergence seems very sensible. Financial stability is crucial. And convergence is an economic and political cornerstone of a deepened EMU. Since there is no consensus yet on specific convergence indicators, the report is right to at least name a formalised convergence process as a priority while detailed options are being worked out.

Mandating an expert group is a very good proposal, given the political timetable. It is unlikely that the political deadlock can be solved in the two years before the British referendum and the 2017 elections in France and Germany. Such a group could provide detailed assessment of some of the proposals, clarify technical aspects and make specific recommendations. It could thus prepare the ground for a political agreement on the future of EMU. The stronger and the more prominent such a group, the greater its potential impact on the process. We disagree with the argument that expert committees are an instrument to kill a project. Europe has seen extremely influential expert groups that did well because they used their independence to successfully trigger urgently needed political debate within and among the member states.

**“THE FIVE PRESIDENTS' REPORT CAN PROVE A USEFUL GUIDE FOR THE REFORM PROCESS”**

Overall, the Five Presidents' Report can prove a useful guide for the reform process: Its roadmap is sound. Its reform proposals for the immediate future are sufficiently ambitious considering the political environment. Perhaps, the configuration of a Three Presidents' Report would have facilitated the exercise, authored only by those three Presidents that represent the narrowly defined EU-level perspective (Draghi, Juncker, and Schulz, by contrast to the more inter-governmental perspective of Dijsselbloem and Tusk). Member States should not be blamed for defending their interests. But why not start with a definition of how to maximize the interest of the EU as a whole, and then discuss with Member States as a second step?

We recently argued: “EMU in its current institutional set-up is not viable in the long run”<sup>15</sup>. If we are right, then the Five Presidents' Report is the ideal starting point for an overhaul of EMU.

15. Enderlein et al. 2014, op. cit., p. 11.

This publication is part of a larger research project by the Jacques Delors Institut-Berlin and the Bertelsmann Stiftung.

**Repair and Prepare** ||||| Strengthen the euro

On the same theme...

IMPROVING EMU: OUR RECOMMENDATIONS FOR THE DEBATE ON THE FIVE PRESIDENTS REPORT

Yves Bertoncini, Henrik Enderlein, Sofia Fernandes, Jörg Haas and Eulalia Rubio, Policy paper No 122, Jacques Delors Institute, June 2015

REPAIR AND PREPARE: STRENGTHENING EUROPE'S ECONOMIES AFTER THE CRISIS

Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme and Jörg Haas, Study, Jacques Delors Institut – Berlin and Bertelsmann Stiftung, January 2015

BLUEPRINT FOR A CYCLICAL SHOCK INSURANCE IN THE EURO AREA

Henrik Enderlein, Lucas Guttenberg and Jann Spiess, Studies & Reports No. 100, Notre Europe – Jacques Delors Institute, September 2013

COMPLETING THE EURO. A ROAD MAP TOWARDS FISCAL UNION IN EUROPE (REPORT OF THE "TOMMASO PADOA-SCHIOPPA GROUP")

Henrik Enderlein, Peter Bofinger, Laurence Boone, Paul de Grauwe, Jean-Claude Piris, Jean Pisani-Ferry, Maria João Rodrigues, André Sapir and António Vitorino, Studies & Reports No. 92, Notre Europe – Jacques Delors Institute, June 2012



Hertie School  
of Governance

Managing Editor: Henrik Enderlein • The document may be reproduced in part or in full on the dual condition that its meaning is not distorted and that the source is mentioned • The views expressed are those of the author(s) and do not necessarily reflect those of the publisher • Jacques Delors Institut - Berlin cannot be held responsible for the use which any third party may make of the document • Original version • © Jacques Delors Institut - Berlin, 2015

| BertelsmannStiftung

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