



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

24. Februar 2014

David Folkerts-Landau
Group Chief Economist

Editoren

Gilles Moec
Head of European Economic Research

Barbara Böttcher
Head of European Policy Research

Stefan Schneider
Chief German Economist

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

Es war ein neuer Hollande, der sich Mitte Januar an die Presse wandte und ankündigte, ein neues Frankreich zu schaffen. Allerdings waren die meisten seiner Ankündigungen nicht mehr als eine Bestätigung des Kurswechsels, den er bereits im letzten Jahr eingeleitet hatte. François Hollande versprach, Wirtschaftsreformen entschlossener auf die politische Tagesordnung zu rücken und verkündete mit einem Wink nach Deutschland, seinen Wandel vom „Sozialisten“ zum „Sozialdemokraten“. Für einen ernstzunehmenden Politikwechsel bedarf es jedoch mehr als nur einer Vision; man muss im Stande sein, Tabus zu brechen. Gerhard Schröder trat sein Amt als Regierungschef nach dem ideologischen Kurswechsel seiner Partei an, Hollande nicht. Für die französische Regierung ist es deshalb schwierig, Schröders Weg zu gehen und die strukturellen Probleme entschlossen und umfänglich anzugehen. Die Reformen werden daher nur langsam vorangehen, und die Anpassung wird das Wirtschaftswachstum spürbar bremsen. Dies wird die politische Energie des Landes für eine Reform der Europäischen Union auf Jahre hinaus erschöpfen.

Die strukturellen Hürden für Reformen sind in Frankreich höher als vor gut 10 Jahren in Deutschland. Frankreich hat sich entschieden, der Globalisierung zu widerstehen und zahlt mit einer massiven Deindustrialisierung jetzt den Preis dafür. Vor allem auf dem Arbeitsmarkt gibt es nach wie vor Tabus. In Deutschland schafften die Hartz-Reformen und die gewerkschaftlich unterstützte Lohnzurückhaltung die Voraussetzungen dafür, dass der unterentwickelte Dienstleistungssektor gering qualifizierte Arbeitslose aufnehmen konnte. So entstanden mehr dauerhafte Arbeitsplätze als in Frankreich. Trotzdem gibt es sowohl im linken als auch im rechten Lager Vorbehalte gegen das deutsche Modell, das als zu sehr abhängig von prekären, schlecht bezahlten Beschäftigungsverhältnissen einhergehend mit zunehmender Ungleichheit wahrgenommen wird. Der jüngste Kurswechsel in Deutschland mit der Einführung eines Mindestlohns und höheren Rentenausgaben ist daher Wasser auf die Mühlen der Kritiker. Er zwingt Hollande dazu, behutsam vorzugehen und schmälert seine Chancen, einige der besten Elemente von Schröders Agenda 2010 zu übernehmen.

Es dürfte länger dauern als seinerzeit in Deutschland, bis sich die Anpassungen spürbar im Potenzialwachstum niederschlagen, und die strukturelle Konvergenz der beiden Länder wird nur langsam voranschreiten. Der sehr begrenzte fiskalische Spielraum verhindert eine temporäre Erhöhung der Staatsausgaben, die in Deutschland seinerzeit die Anpassung erleichterte. Vielmehr muss Frankreich dringend seinen aufgeblähten öffentlichen Sektor verkleinern.

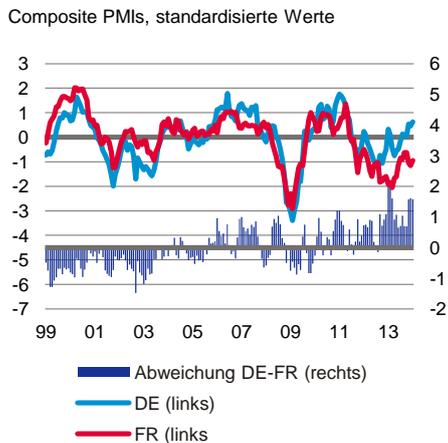
Die wirtschaftlichen Schwächen Frankreichs haben Folgen, die über die Grenzen hinausreichen. Aufgrund von Frankreichs Abhängigkeit von monetären Impulsen ist dies ein Grund für die EZB, ihre ultralockere Geldpolitik fortzusetzen. Insgesamt dürfte Berlin in Paris auch kaum einen festen Verbündeten finden, wenn es darum geht, die institutionelle Reform der Eurozone voranzutreiben.



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Deutschland und Frankreich: Égalité ou disparité?

Deutliche Abweichung zwischen PMIs **1**

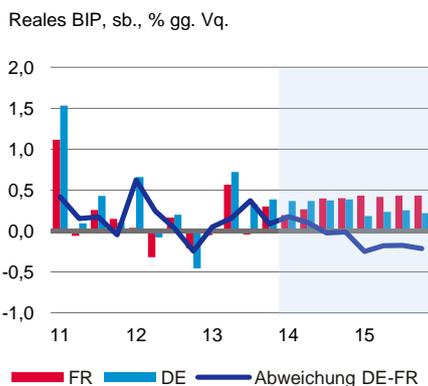


Quellen: Deutsche Bank Research, Markt

Die deutsch-französische Beziehung war schon immer eine besondere. Obwohl nie frei von unterschwelligem Spannungen, war sie in guten Zeiten der Motor der europäischen Integration. Seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise jedoch wird eine wachsende Kluft zwischen den beiden Ländern erkennbar: Deutschland hat sich – obwohl zunächst stärker getroffen – rascher erholt als Frankreich, das mit einer steigenden Arbeitslosigkeit und einem anhaltenden Haushaltsdefizit zu kämpfen hat. Während die deutschen Unternehmen und zunehmend auch die deutschen Konsumenten immer zuversichtlicher in die Zukunft blicken, herrscht in Frankreich nun schon seit Jahren „la crise“. Jetzt endlich scheint Präsident Hollande erkannt zu haben, was auf dem Spiel steht und ist bereit, seinem Volk die Wahrheit zu sagen: Entweder Frankreich bringt sich in Form oder es wird mit der Zeit seinen politischen Einfluss verlieren. Obwohl über die beabsichtigten Reformen bislang noch kaum Einzelheiten bekannt sind, scheint dies ein guter Zeitpunkt zu sein, die konjunkturelle und strukturelle Entwicklung der beiden Länder genauer unter die Lupe zu nehmen.

Konjunkturelle Kluft kleiner als weithin wahrgenommen

Deutsches BIP wächst nur vorübergehend stärker **2**

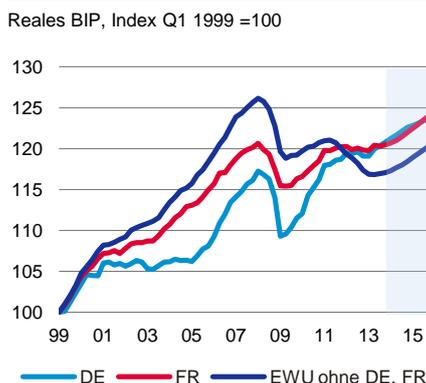


Quellen: Eurostat, Deutsche Bank Research

In den letzten Monaten ist der Einkaufsmanagerindex (Composite, PMI) in Deutschland stark gestiegen, während er in Frankreich unter die kritische Marke von 50 gefallen ist. Damit erreicht der Abstand zwischen den Stimmungskennzahlen annähernd den höchsten Wert der letzten 15 Jahre.

Allerdings ist die Kluft im BIP-Wachstum nicht so groß, wie die PMI-Daten vermuten lassen. Zugegeben, die französische Wirtschaft tritt seit fast 3 Jahren mehr oder weniger auf der Stelle, während die deutsche Wirtschaft im gleichen Zeitraum um fast 2,5% gewachsen ist. Angesichts der schwachen Erholung seit 2009 hat die Wirtschaftsleistung in Frankreich damit erst zum Jahresende 2013 wieder ihr Vorkrisenniveau von Q1 2008 erreicht, während sie in Deutschland bereits um 3% darüber liegt. Obwohl Deutschland damit vergleichsweise gut dasteht, ist auch die deutsche Wirtschaft nicht durchgehend stark gewachsen. So schrumpfte das BIP in Q4 2012 kräftig, und das Wirtschaftswachstum lag 2012 (+0,7%) und 2013 (+0,4%) deutlich unter dem Potenzialwachstum von rund 1,25%. Im Vergleich zur gesamten Eurozone (2,7% unter dem Vorkrisenniveau) schneidet die französische Wirtschaft zudem gar nicht so schlecht ab, nur die Märkte konzentrieren sich eben eher auf aktuelle Befragungen als auf harte Quartalsdaten, die erst mit einer erheblichen zeitlichen Verzögerung vorliegen.

Deutsches und französisches BIP bald wieder synchron **3**



Quellen: Eurostat, Deutsche Bank Research

Auch die monatlich verfügbaren Daten stützen nicht durchgängig die These, dass Deutschland „davonzieht“. Beispielsweise hat die Industrieproduktion sowohl in Frankreich als auch in Deutschland Ende 2013 ins Plus gg. Vj. gedreht, auch wenn sich die deutsche Industrie schon etwas stärker erholt hat. Ähnlich sieht es bei der Exportentwicklung der beiden Länder aus: Die Talsohle ist durchschritten, aber die Exporte haben noch nicht stark angezogen. Auch hier hat Deutschland einen leichten Vorsprung. Bei den Einzelhandelsumsätzen dagegen schneidet Frankreich besser ab. Insgesamt haben beide Länder sind somit auf einen Erholungspfad eingeschwenkt.

Da auch die Erholung in anderen Ländern der Eurozone voranschreitet, ist auch hier mit einer Konvergenz der Wachstumspfade zu rechnen. Sowohl unsere eigenen als auch externe Prognosen, z.B. der Europäischen Kommission oder des IWF, gehen davon aus, dass die Konjunktur in Frankreich im Laufe des Jahres 2014 anzieht. Für 2015 wird für beide Länder ein Wachstum zwischen 1,5% und 2% prognostiziert. Frankreich dürfte aufgrund seiner stärkeren Ab-

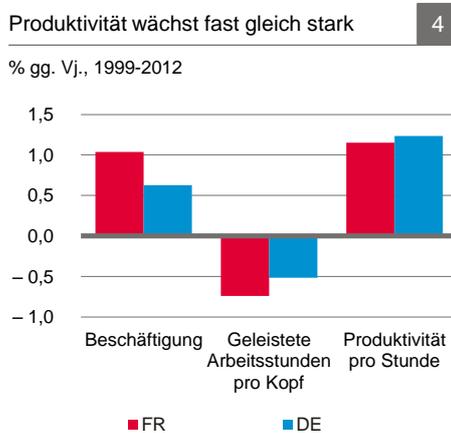


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

hängigkeit von den EWU-Märkten im Vergleich zu Deutschland stärker von der Erholung der Eurozone profitieren. Dies sollte sich nach und nach in einem Rückgang der Arbeitslosigkeit niederschlagen. Bei längerfristiger Betrachtung zeigt sich darüber hinaus, dass die Wirtschaften in Frankreich und Deutschland seit Gründung der EWU bis 2015 mit fast 25% ähnlich stark gewachsen sein werden.

Ein wichtiger Indikator zeichnet allerdings ein deutlich düsteres Bild für Frankreich: Die Arbeitslosenquote. Sie war mit fast 11% Ende 2013 gut doppelt so hoch wie in Deutschland (harmonisiert 5,2%) – ein klarer Hinweis auf eine schwache Konjunktur und erhebliche strukturelle Unterschiede. Auch wenn sich die Arbeitslosenquote in Frankreich zuletzt stabilisiert hat – in Deutschland ist sie weiter leicht rückläufig.

Unterschiedliche Wachstumsmodelle



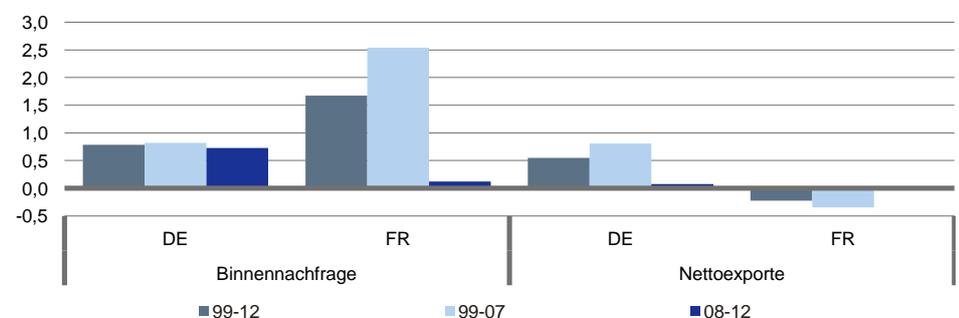
Quellen: Eurostat, Deutsche Bank Research

Auch nach der Gründung der EWU weist das Wirtschaftswachstum in Deutschland und Frankreich erhebliche strukturelle Unterschiede auf. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) der beiden Länder ist zwar von 1999 bis 2012 mit durchschnittlich 1,4% in Frankreich und 1,3% in Deutschland in etwa gleich stark gestiegen, der Wachstumsbeitrag der einzelnen BIP-Komponenten war aber sehr unterschiedlich. In Deutschland trugen die Nettoexporte durchschnittlich 0,6%-Punkte zum jährlichen BIP-Wachstum bei, während sie in Frankreich 0,2%-Punkte an Wachstum kosteten. Entsprechend war die Binnennachfrage in Frankreich der einzige Wachstumstreiber (1,7%-Punkte). In Deutschland trug die Binnennachfrage dagegen lediglich 0,8%-Punkte und damit weniger als die Hälfte zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum bei. Die unterschiedliche Entwicklung der Binnennachfrage ist größtenteils auf den privaten Konsum zurückzuführen (Frankreich: 1%-Punkt; Deutschland: 0,5%-Punkte).

Seit Ausbruch der Krise 2007/08 hat sich der jeweilige Wachstumsmix verändert. Seither tragen die Nettoexporte in Deutschland nur noch wenig zum BIP-Wachstum bei, während sich die Binnennachfrage als robust erweist. Frankreich hingegen kann sich nicht länger auf seine starke Binnennachfrage stützen, profitiert aber davon, dass die Nettoexporte das Wachstum nicht mehr bremsen. Unklar ist, in welchem Maße diese Veränderungen konjunkturell bedingt sind.

Veränderungen im Wachstumsmix während der Krise 5

Durchschnittlicher Beitrag zum realen BIP-Wachstum, %-Punkte



Quelle: Eurostat

Frankreich und Deutschland haben schon frühere Phasen starker wirtschaftlicher Divergenz durchlaufen. Letztendlich ist es den beiden Ländern aber immer wieder gelungen, sich in der wirtschaftlichen Entwicklung anzunähern, beispielsweise während der deutschen Wiedervereinigung. Insofern ist es ver-



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

ckend, Hollandes Rede und sein Angebot eines „Pakts der Verantwortung“ an den Arbeitgeberverband als eine Wiederholung der wirtschaftspolitischen 180-Wende Mitterrands im März 1983 anzusehen, die seinerzeit die „kompetitive Disinflation“ einleitete (zumal Hollande damals zu Mitterrands Beratern im Élysée-Palast zählte).

Wichtige makroökonomische Indikatoren, wie Lohnquote, Profitabilität der Unternehmen, Lohnkosten und Inflation, haben sich in Frankreich und Deutschland Ende der 1970er/Anfang der 1980er Jahre äußerst unterschiedlich entwickelt. Die damaligen sozialen Spannungen in Frankreich und die keynesianische/dirigistische Wirtschaftspolitik nach Mitterrands Wahlsieg im Jahr 1981 führten zu einem deutlichen Anstieg des Anteils der Löhne am Produktionswert der Unternehmen. Der damit verbundene Profitabilitätsrückgang dämpfte die Investitionstätigkeit in Frankreich, während die rasch steigenden Lohnstückkosten die Inflation in den zweistelligen Bereich trieben. Deutschland konnte sich damals mit der sozialliberalen Koalition unter Helmut Schmidt erfolgreich gegen diese Trends stemmen. Da dies mit dem damaligen Wechselkursystem, dem Europäischen Währungssystem (EWS), nicht kompatibel war, musste der Französische Franc mehrfach abgewertet werden, was die Inflation weiter anheizte.

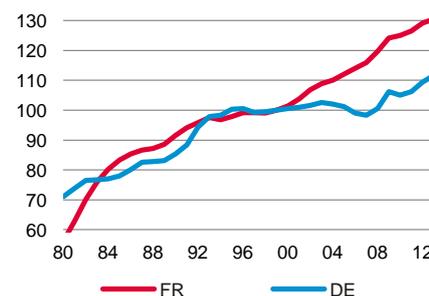
Die „kompetitive Disinflation“ geriet zum Erfolg, und bis zur deutschen Wiedervereinigung hatte sich der Anteil der Löhne am BIP wieder weitgehend angeglichen. In den Jahren nach Gründung der Währungsunion begann die Wirtschaftsentwicklung in beiden Ländern allerdings erneut zu divergieren.

Ohne Zweifel ging die starke Binnennachfrage in Frankreich auf den deutlich stärkeren Lohnanstieg zurück. Von 1999 bis 2012 stiegen die Arbeitnehmerentgelte pro Arbeitsstunde in Frankreich um 3,1% p.a. (Deutschland: 1,9%). Mit der Zeit klappten deshalb die Lohnstückkosten immer weiter auseinander, da sie bei einem etwa gleich hohen Produktivitätszuwachs (etwa 1,2% p.a.) in Deutschland nur um 10% stiegen, in Frankreich aber um 30%.

Deutliche Abweichung bei den Lohnstückkosten ...

6

Gesamtwirtschaft, 1999 = 100

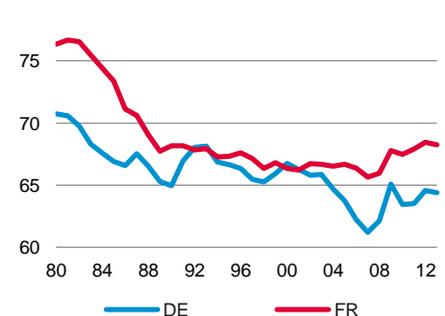


Quelle: AMECO

... und dem Lohnanteil

7

Bereinigter Lohnanteil, % des BIP zu aktuellen Faktorkosten

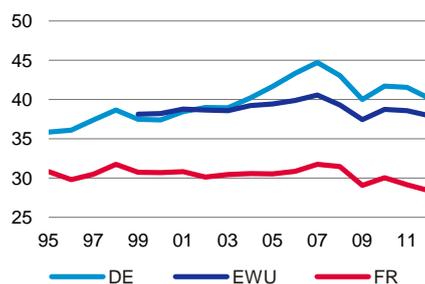


Quelle: AMECO

Kluft in der Unternehmensprofitabilität hat sich vergrößert

8

Bruttobetriebsüberschuss, % der Bruttowertschöpfung



Quelle: Eurostat

Die Divergenz der Unternehmensprofitabilität ist die logische Kehrseite einer voneinander abweichenden Lohnentwicklung. Von 1999 bis 2012 stieg die Gewinnquote deutscher nichtfinanzieller Unternehmen von knapp 38% auf etwas über 40% und erreichte 2007, kurz vor Ausbruch der Krise, sogar den Höchstwert von fast 45%. Dagegen war die Profitabilität französischer Unternehmen deutlich geringer (1999: 31%) und verbesserte sich nicht während des Globalisierungsbooms der Vorkrisenjahre. Auch die Besteuerung in Frankreich hat nicht zur Stärkung des Unternehmenssektors beigetragen. Nichtfinanzielle Unternehmen in Frankreich zahlten nach der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung im Jahr 2012 fast 27% Steuern auf den Bruttobetriebsüberschuss – mehr als doppelt so viel wie in Deutschland (11%). Abgesehen von zwischenzeitli-

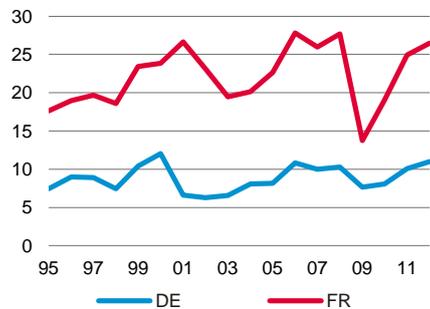


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Abgabenlast für Unternehmen ist in Frankreich hoch

9

Unternehmensabgaben, % des Bruttobetriebsüberschusses, jährliche Sektorkonten, Nichtfinanzunternehmen



Quelle: Eurostat

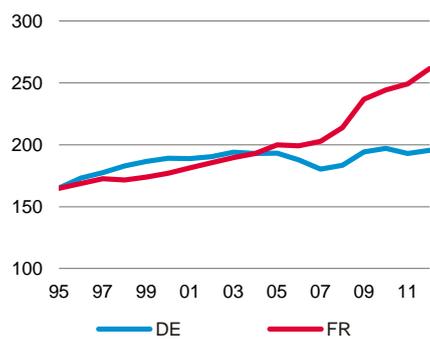
chen zyklischen Schwankungen lagen die Sätze damit leicht höher als 1999 (Deutschland: 10%; Frankreich: 23%), wobei die Kluft eher noch etwas größer geworden ist. Gewiss gibt es große Unterschiede im Unternehmenssteuerrecht und die Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung könnten zu grob sein, um diese abzubilden. Doch auch eine Studie im Auftrag der EU-Kommission ergab, dass der durchschnittliche effektive Unternehmenssteuersatz 2012 in Frankreich bei 37,1% und in Deutschland bei 31% lag.¹

Was die Profitabilität französischer Unternehmen zusätzlich verringert, ist der deutlich höhere Anteil an Kleinst- (<10 Mitarbeiter) und Kleinunternehmen (10-49 Mitarbeiter), die üblicherweise weniger produktiv sind als größere Unternehmen. Der Anteil der Kleinstunternehmen an den gesamten Unternehmen liegt in Frankreich bei 94%, gegenüber 82% in Deutschland. Strenge arbeitsrechtliche Bestimmungen, die ab 10 Mitarbeitern greifen und ab 50 Mitarbeitern noch wesentlich schärfere Vorschriften vorsehen, halten die Unternehmen davon ab, Größenvorteile auszuschöpfen.² Zudem ist nach Angaben der OECD die Regulierung in Deutschland insgesamt weniger restriktiv als in Frankreich.

Verschuldungsgrad in Frankreich gestiegen ...

11

Private Haushalte, Nichtfinanzunternehmen* und Gesamtstaat, finanzielle Verbindlichkeiten, % des BIP



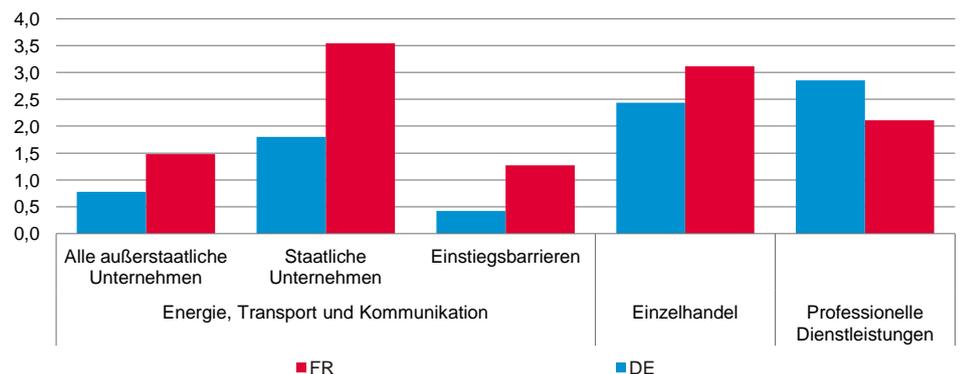
*Kredite und Wertpapiere außer Aktien

Quelle: Eurostat

Regulierung ist in Frankreich insgesamt restriktiver

10

Index, Skala 0-6 von am wenigsten bis am stärksten restriktiv, 2008



Quelle: OECD

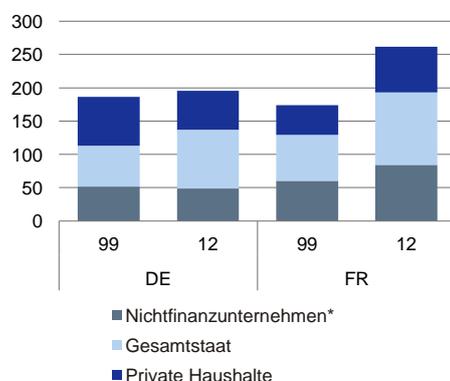
Aufgrund der geringen Profitabilität sind die Unternehmen ohne eine zunehmende Verschuldung nicht in der Lage, weiter im notwendigen Umfang zu investieren. Die Gesamtverschuldung³ stieg in Frankreich von 1999 bis 2012 von 174% auf 262% des BIP, während der Verschuldungsgrad in Deutschland weitgehend unverändert blieb (187% und 196%). Die Verschuldung erhöhte sich in Frankreich in allen Sektoren, wobei die öffentliche Verschuldung um 40%-Punkte des BIP stieg, die der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Unternehmen jeweils um knapp 24%-Punkte des BIP. In Deutschland lag demgegenüber nur die öffentliche Verschuldung im Jahr 2012 über dem Niveau von 1999.

Zusätzlich zum Mangel an eigenen Mitteln im Unternehmenssektor lässt sich der Anstieg der Gesamtverschuldung in Frankreich auch auf den „Mitnahmeeffekt“ durch den Zinsrückgang nach Gründung der Währungsunion zurückführen. Selbst wenn der Rückgang der Refinanzierungskosten nicht so stark ausfiel wie in den Peripherieländern, so war er doch auch in Frankreich beträchtlich. Die realen Zinssätze auf 10-jährige Anleihen fielen zwischen 1991 und 1998 und im Zeitraum von 1999 bis 2007 um 240 Basispunkte, in Deutschland dagegen nur

... und zwar in sämtlichen Sektoren

12

Finanzielle Verbindlichkeiten, % des BIP



*Kredite und Wertpapiere außer Aktien

Quelle: Eurostat

¹ ZEW (2012). Effective Tax Levels Using the Devereux/Griffith Methodology. Final Report.

² Garicano, L. et al. (2013). Firm size distortions and the productivity distribution: Evidence from France. NBER Working Paper 18841.

³ Private Haushalte, Gesamtstaat und nichtfinanzielle Unternehmen (Kredite und Wertpapiere außer Aktien)

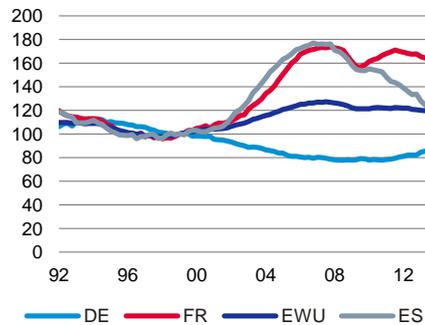


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Hauspreise in Frankreich sind deutlich gestiegen

13

Nominale Hauspreise geteilt durch verfügbares Einkommen, Q1 1999 = 100



Quelle: OECD

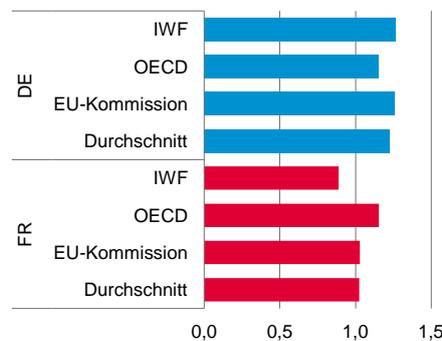
um 100 Basispunkte. Ein Sektor, der besonders vom „Mitnahmeeffekt“ profitierte, war die Immobilienbranche. In Relation zu den Einkommen stiegen die Immobilienpreise in einer vergleichbaren Größenordnung wie in Spanien. Während sich jedoch in Spanien eine Immobilienblase bildete und in der Folge platzte, ist in Frankreich das Preis-Einkommens-Verhältnis kaum gegenüber dem Vor-Krisen-Höchststand gesunken. In Frankreich war die Verschuldung der privaten Haushalte weniger stark gestiegen als in Spanien, wo überdies auch die Immobilienentwickler zum Schuldenzuwachs beitrugen – eine Situation, die aus sich heraus fragiler ist (da für Letztere die Immobilie Sicherheit und Einkommensquelle ist, während sie den Haushalten in den allermeisten Fällen nur als Sicherheit dient).

Eine Richtung, aus der Deutschland jedoch heftiger Gegenwind droht, ist der demografische Wandel. Gegenwärtig liegt das Potenzialwachstum in Deutschland mit 1 ¼% leicht höher als in Frankreich. Längerfristig wird der demografische Wandel das Potenzialwachstum aber deutlich dämpfen – selbst wenn in Deutschland der technologische Fortschritt, gemessen an der totalen Faktorproduktivität, höher ist als in Frankreich (1999-2013: Deutschland 0,4% p.a. vs. Frankreich 0,1%). Frankreichs Geburtenrate liegt mit etwa 2 nur knapp unter der natürlichen Reproduktionsrate und weit über der Geburtenrate Deutschlands von 1,4. Angesichts der alternden und schrumpfenden Erwerbsbevölkerung dürfte das Potenzialwachstum in Deutschland künftig wesentlich stärker zurückgehen als in Frankreich. Es könnte auf einen Wert von deutlich unter 1% in den Jahren 2020 bis 2030 sinken, wenn die Generation der Baby-Boomer aus dem Arbeitsmarkt ausscheidet.

Potenzialwachstum ist in Deutschland leicht höher als in Frankreich

14

gg. Vj., 2013 (5-Jahres-Durchschnitt)

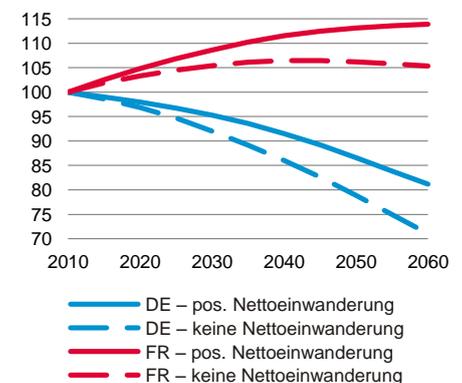


Quellen: EU-Kommission, IWF, OECD

Gegenläufige demografische Trends

15

Index 2010 = 100



Quelle: Eurostat (Europop2010)

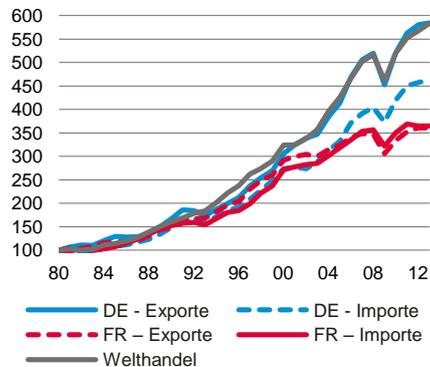


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Reale Handelsentwicklung: Frankreich fällt seit Anfang der 2000er Jahre zurück

16

Index 1980=100 (Waren und Dienstleistungen, Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, real)

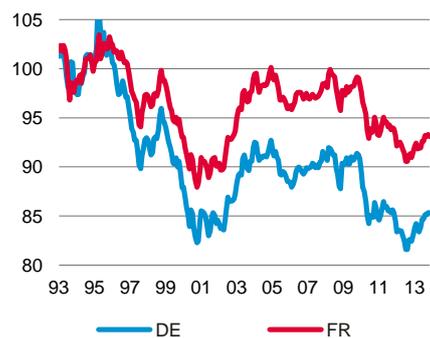


Quellen: Eurostat, IWF, Deutsche Bank Research

Wettbewerbsfähigkeit klappt seit Anfang der 2000er Jahre auseinander

17

1993=100



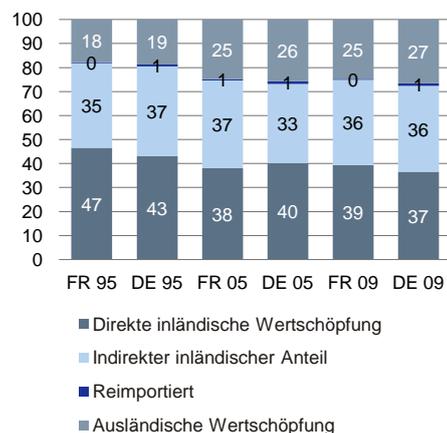
Eine Veränderung nach oben deutet auf einen Rückgang der preislichen Wettbewerbsfähigkeit hin

Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

Inländischer Wertschöpfungsgehalt der Exporte ist in Deutschland kaum höher als in Frankreich

18

% der Bruttoexporte



Quelle: OECD-WTO TiVA-Datenbank

Unterschiedliche Einstellungen zur Globalisierung

Der Anstieg der relativen Lohnstückkosten ist offensichtlich ein Grund für den Rückgang der französischen Exportperformance, auch wenn dies nur ein Aspekt der Gesamtproblematik in Bezug auf die Globalisierung ist.

Die deutschen Exporte haben sich in den letzten Jahrzehnten in etwa parallel zum Wachstum des Welthandels entwickelt und sind stärker gestiegen als die Importe – mit entsprechend positiven Effekten auf das BIP-Wachstum. Deutschland ist weltweit der drittgrößte Exporteur von Waren und Dienstleistungen. Demgegenüber hat Frankreich seit der Jahrtausendwende kontinuierlich Anteile in seinen Exportmärkten verloren. Unter dem Strich sind die Exporte langsamer gestiegen als die Importe, sodass die Nettoexporte das BIP-Wachstum gebremst haben. Trotzdem ist Frankreich immer noch der sechstgrößte Waren- und der viertgrößte Dienstleistungsexporteur der Welt.

Diese divergierende Entwicklung lässt sich weitgehend durch zwei Gründe erklären: Erstens mit dem Wettbewerb zwischen französischen und deutschen Unternehmen nicht nur auf ihrem jeweiligen Heimatmarkt – Frankreich ist Deutschlands größter Exportmarkt und umgekehrt –, sondern auch auf den Auslandsmärkten, und zweitens mit den unterschiedlichen Internationalisierungs- und Reformstrategien. Unternehmen können ihre Wettbewerbsfähigkeit steigern, indem sie ihre Wertschöpfungsketten aufspalten und Teile daraus ins Ausland verlagern – durch Gründung von Tochtergesellschaften, Beteiligung an ausländischen Unternehmen oder Lieferverträge mit Dritten. Die Umstellung von einer rein nationalen auf eine globale Wertschöpfungskette führt dazu, dass importierte Vorleistungen einen wachsenden Anteil an der Wertschöpfung der Exporte eines Landes ausmachen („Basarökonomie“).

Vor dem Hintergrund der Mitte der 1990er Jahre relativ hohen und starren Löhne für einfache Arbeit war die zunehmende Integration in globale Wertschöpfungsketten ein entscheidender Schritt, um die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen – vor allem die des Mittelstandes – zu erhalten. Durch die Verlagerung von Teilen der Produktionskette – speziell einfacher und standardisierter Tätigkeiten – in Länder mit niedrigerem Lohnniveau, z.B. nach Osteuropa und in Schwellenländer, bzw. den Einkauf ausländischer Zwischenerzeugnisse, konnten die deutschen Unternehmen ihre Produktivität steigern und die durchschnittlichen Lohnkosten merklich senken. Deutschland selbst blieb der Standort für die Unternehmenszentralen, die Forschungs- und Entwicklungsabteilungen und die Aktivitäten, die hoch qualifizierte und gut bezahlte Mitarbeiter benötigen. Ein Paradebeispiel hierfür sind die großen Automobilhersteller mit ihrer modularen Fertigung.⁴ Daneben trugen auch die Lohnzurückhaltung infolge des dramatischen Anstiegs der Arbeitslosigkeit nach der Wiedervereinigung, die Arbeitsmarktreformen Mitte der 2000er Jahre sowie die funktionierende Sozialpartnerschaft dazu bei, dass die deutschen Unternehmen ihre preisliche Wettbewerbsfähigkeit steigern konnten.

Französische Unternehmen reagierten demgegenüber auf den Globalisierungsdruck, indem einige fast die gesamte Wertschöpfungskette ins Ausland verlagerten und/oder ihre Gewinnmarge deutlich reduzierten. Offshoring fand nicht nur statt, um Auslandsmärkte zu beliefern, sondern auch, um im französischen Heimatmarkt wettbewerbsfähig zu bleiben. Dies hatte eine deutliche Verschlechterung der Handelsbilanz zur Folge.⁵ Besonders stark davon betroffen

⁴ Siehe Peters, H. (2013). Strukturelle Verbesserungen stützen Sonderstellung. Ausblick Deutschland. Juli 2013.

⁵ Egert, B. und R. Kierzenkowski (2010). Exports and property prices in France: Are they connected? OECD economics department working paper Nr. 759. Usciati, B. (2008). „D’où vient la

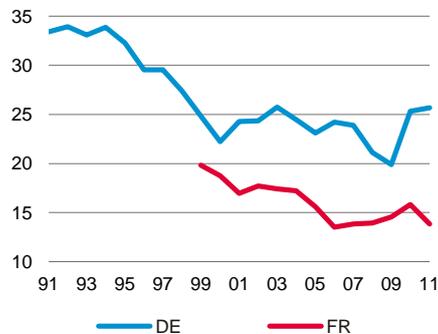


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Anteil der Bruttowertschöpfung am Produktionswert ist in Deutschland höher als in Frankreich

19

%, Fertigung von Kraftfahrzeugen, Anhängern und Sattelaufhängern



Quellen: Eurostat, Deutsche Bank Research

war der Automobilsektor, wie sich am rückläufigen Anteil der inländischen Wertschöpfung an der Gesamtproduktion erkennen lässt.

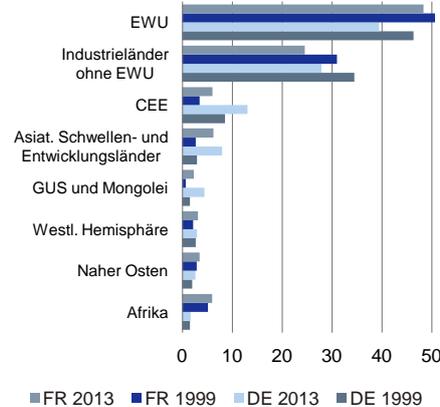
Aufgrund des scharfen internationalen Wettbewerbs waren die französischen Exporteure – wie ihre deutschen Nachbarn – gezwungen, mithilfe importierter Zwischenerzeugnisse aus Niedriglohnländern ihre Kosten zu senken. Der vergleichbare inländische Wertschöpfungsgehalt der französischen und deutschen Exporte belegt dies. Überdies dämpften die rückläufigen Gewinnmargen die Investitionsausgaben und die Innovationsaktivität, was sich mittelfristig nachteilig auf die Wettbewerbsfähigkeit auswirkte. Gleichzeitig schränkte der starke Binnensektor für nicht handelbare Waren und Dienstleistungen – beispielsweise die Baubranche, Immobiliendienstleistungen und der gut entlohrende öffentliche Sektor – die Angebotsseite des Exportsektors ein. Und schließlich hinderten steuerliche, finanzielle und regulatorische Hürden französische Kleinunternehmen daran, zu wachsen und die notwendige kritische Größe zu erreichen, um im internationalen Wettbewerb zu bestehen.

Aufgrund der stärker auf die Eurozone fokussierten regionalen Exportstruktur und der geringeren Diversifizierung bei den Abnehmerländern stiegen Frankreichs Exporte seit dem Ausbruch der Eurokrise erheblich langsamer als die deutschen Exporte und zeigten sich anfälliger für regional begrenzte Nachfrageschocks. Französische Exporteure profitierten mit einem Exportanteil von 27% in Schwellenländer auch weniger von deren Aufstieg als deutsche Unternehmen, die 33% ihrer Waren in diese Länder exportierten.

Französische Exporte sind stärker von EWU-Nachfrage abhängig

20

% der Gesamtexporte

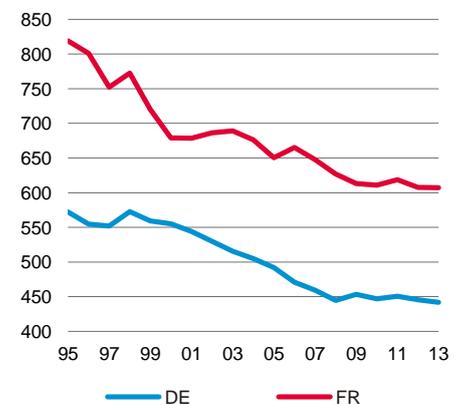


Quellen: IWF, Deutsche Bank Research

Deutsche Exporte stärker regional diversifiziert

21

Herfindahl-Hirschman-Index der Warenexporte

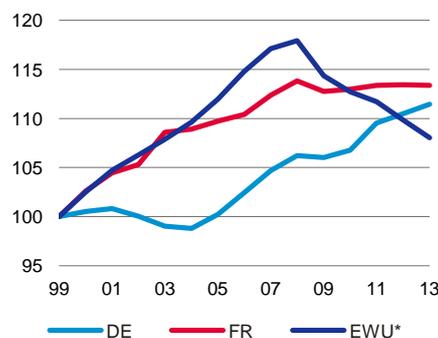


Quellen: IWF, Deutsche Bank Research

Deutschland hat die Beschäftigungslücken fast geschlossen

22

Gesamtbeschäftigung, 1999=100



*Ohne Deutschland und Frankreich

Quelle: Eurostat

Arbeitsmarkt: Hartz-Reformen und Tarifbeziehungen machen den Unterschied

Seit der Gründung der EWU bis 2005 stieg die Beschäftigung in Frankreich stetig an, während sie in Deutschland leicht zurückging. Die Hartz-Reformen markierten jedoch den Beginn eines Aufholprozesses mit starken Beschäftigungszuwächsen in Deutschland. Seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 ist die Beschäftigung in Deutschland weiter gestiegen, während sie in

égradation du solde commercial français hors énergie? Une analyse par types de produits.“ Bulletin de la Banque de France Nr. 173. Mai-Juni.

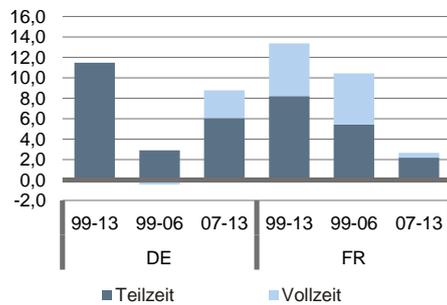


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Beschäftigungswachstum in Deutschland betrifft vor allem Teilzeitstellen

23

Beitrag zur Veränderung der Gesamtbeschäftigung, %-Punkte

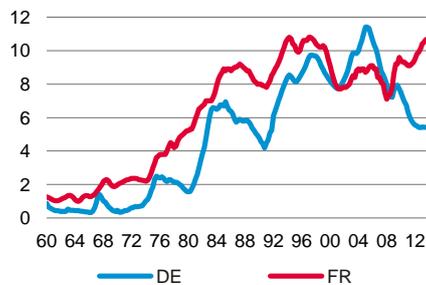


Quellen: OECD, Deutsche Bank Research

Seit 2008 klappt die Arbeitslosigkeit weit auseinander

24

Harmonisierte Arbeitslosenquote, %

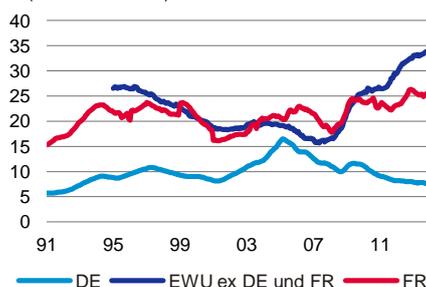


Quelle: OECD

Jugendarbeitslosigkeit ist in Deutschland geringer und weiter rückläufig

25

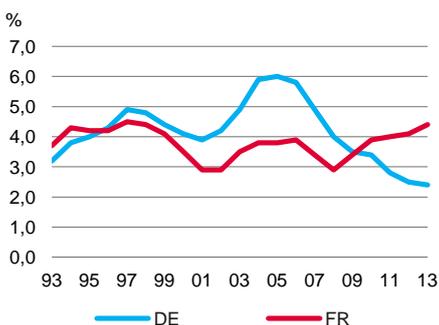
% (unter 25 Jahren)



Quellen: Eurostat, Deutsche Bank Research

Langzeitarbeitslosigkeit in Deutschland hat sich seit Mitte der 2000er Jahre halbiert

26



Quelle: Eurostat

Frankreich mehr oder weniger stagnierte. Angesichts dieser Entwicklung dürfte sich die Kluft im Beschäftigungszuwachs, die seit Gründung der EWU (1999-2013: Frankreich +13,4%, Deutschland +11,5%) entstanden ist, bald schließen.

Bis 2002 entwickelte sich die Arbeitslosenquote in Frankreich und Deutschland parallel (wenn auch in Frankreich auf einem höheren Niveau). Nach den Hartz-Reformen stieg die Arbeitslosigkeit in Deutschland (vor allem statistikbedingt) zunächst sprunghaft an und überstieg sogar die französische merklich. Ende 2005 war dann aber der Wendepunkt erreicht. Seither ist die Arbeitslosigkeit in Deutschland stark gesunken, während sie in Frankreich stieg. Dies gilt insbesondere für die arbeitslosen Jugendlichen und die Langzeitarbeitslosen, obwohl die staatlichen Ausgaben für die aktive Arbeitsmarktpolitik in Frankreich sogar leicht höher sind als in Deutschland. Deutschland hat mit 7,5% die niedrigste Jugendarbeitslosigkeit in Europa, und auch die Quote der Langzeitarbeitslosen ist in Deutschland seit Mitte 2005 merklich gesunken. Demgegenüber liegt die Jugendarbeitslosigkeit in Frankreich mit 25% über dem EU-Durchschnitt und bei den Langzeitarbeitslosen geht der Trend nach oben.

Kernpunkte der Hartz-Reformen waren die Einführung eines Niedriglohnssektors, die Deregulierung der Zeitarbeit, die Umstrukturierung der Arbeitsvermittlung unter Stärkung des Prinzips „Fordern und Fördern“ sowie die Zusammenlegung der Arbeitslosen- und Sozialhilfe. Ein weiterer Bestandteil waren Sanktionen, d.h. zusätzliche Maßnahmen zur wirksamen Kontrolle, inwieweit Arbeitslose aktiv eine Stelle suchen und sich selbst um die Wiedereingliederung in den Arbeitsmarkt bemühen. Danach sind Arbeitslose verpflichtet, jede zumutbare Beschäftigung anzunehmen, wodurch der Anspruchslohn sinkt. Die Definition, was als „zumutbare Beschäftigung“ gilt, wurde ausgeweitet, sodass unter bestimmten Umständen auch ein Umzug in Kauf genommen werden muss. Die Reformen erhöhten spürbar die Flexibilität des deutschen Arbeitsmarktes und gaben ihm neuen Schub. Allerdings konzentrierte sich das Beschäftigungswachstum überwiegend auf Teilzeitstellen, während die Entwicklung in Frankreich ausgeglichener verlief. Dort stieg die Zahl der Vollzeitbeschäftigten von 1999 bis 2013 um 12% und machte damit fast 40% des gesamten Beschäftigungswachstums aus. Gleichwohl verbesserte sich die Situation am deutschen Arbeitsmarkt nach 2007. Bis 2013 trug die Entwicklung der Vollzeitbeschäftigten mit zum Beschäftigungswachstum bei, während sie von 1999 bis 2006 den Zuwachs gebremst hatte.

Der französische Arbeitsmarkt ist weniger flexibel als der deutsche. In Frankreich sind die Gesamtleistungen für Arbeitslose im Durchschnitt um 70% höher als in Deutschland, ein hoher Mindestlohn erschwert den Einstieg in den Arbeitsmarkt und nirgendwo sonst in Europa sind die Regeln für Zeitarbeitsverträge strenger. Nach Berechnungen der OECD beträgt der Mindestlohn in Frankreich 62% des Medianlohnes eines Vollzeitbeschäftigten. Gleichzeitig unterliegen Zeitarbeitsverträge den strengsten Kündigungsschutzvorschriften in ganz Europa. Die im deutschen Koalitionsvertrag vereinbarte Einführung eines flächendeckenden gesetzlichen Mindestlohnes, der knapp 60% des Medianlohnes entsprechen würde, sowie eine strengere Regulierung der Zeitarbeit stellen nun allerdings auch die Erfolge auf dem deutschen Arbeitsmarkt infrage.

Der Kündigungsschutz für reguläre Arbeitsverträge ist in Deutschland dagegen etwas strenger als in Frankreich. Große Unterschiede gibt es bei der Arbeitslosenunterstützung.

Bald nach den Hartz-Reformen im Februar 2006 beschloss die Bundesregierung, die Anspruchsdauer für den Bezug von Arbeitslosengeld, abhängig von der Dauer des Versicherungsverhältnisses und dem Lebensalter des Arbeitslosen, von maximal 32 Monaten auf 18 Monate zu verkürzen. Im Januar 2008 verlängerte sie den Zeitraum in Anbetracht der tiefen Rezession allerdings wieder auf 24 Monate. Um die maximale Bezugsdauer zu erreichen, muss der Ar-

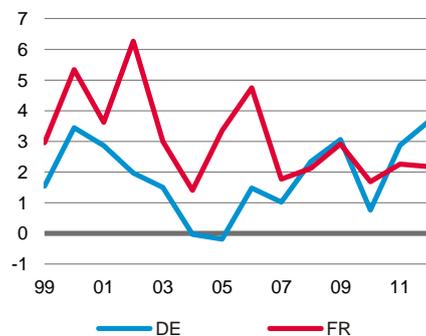


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Löhne sind in Frankreich im Mittel stärker gestiegen

27

Vergütung pro geleistete Arbeitsstunde, % gg. Vj.

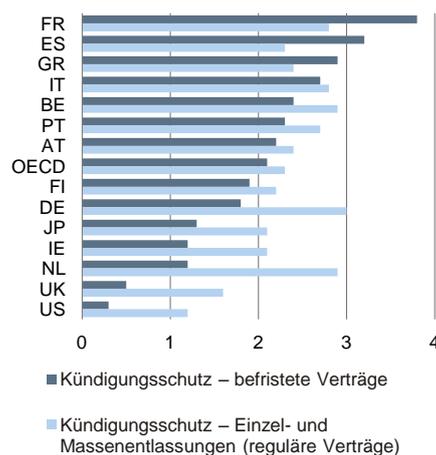


Quelle: Eurostat

Kündigungsschutz ist in Frankreich strenger

28

2013, Skala 0-6

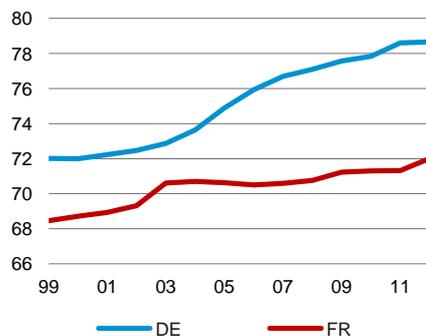


Quelle: OECD

Erwerbstätigenquotient: Kluft hat sich in den 2000er Jahren vergrößert

29

Erwerbstätige Bevölkerung in % der Gesamtbevölkerung im Alter von 15-64 Jahren



Quelle: Eurostat

beitslose mindestens 48 Monate in die Arbeitslosenversicherung eingezahlt haben und 58 Jahre alt sein. Das Arbeitslosengeld beträgt 60% des letzten Nettoeinkommens für Kinderlose und 67% für Arbeitslose mit Kindern.

In Frankreich berechnet sich das Arbeitslosengeld aus dem letzten Gehalt und entspricht zwischen 57% und 75%. Es wird so lange gezahlt, wie der Arbeitslose innerhalb der letzten 28 Monate vor Verlust seines Arbeitsplatzes in die Arbeitslosenversicherung eingezahlt hat (36 Monate bei Arbeitslosen über 50), längstens jedoch für 24 Monate bzw. 3 Jahre, wenn der Empfänger älter ist als 50.

Während die Leistungen für Arbeitslose im Laufe der letzten 20 Jahre in den OECD-Ländern durchweg gekürzt wurden, hat Frankreich sie 2001 noch ausgebaut. Zwischen 1992 und 2001 war das Arbeitslosengeld in Frankreich degressiv gestaffelt und reduzierte sich ab einer Bezugsdauer von 9 Monaten alle 4 Monate um 17%. Damit wollte man nicht nur das überlastete Sozialsystem sanieren, sondern auch den Anreiz verstärken, sich aktiv um eine neue Stelle zu bemühen.

Bis 1992 war das System in der Tat ziemlich komplex, sah in vielen Fällen aber eine deutliche Kürzung des Arbeitslosengelds nach 12 bis 14 Monaten vor. Interessanterweise häufte sich die Zahl der Arbeitssuchenden, die eine neue Stelle fanden, stark um den 13./14. Monat der Arbeitslosigkeit. Besonders auffallend war dies bei Fachkräften, die zuvor ein hohes Einkommen erzielt hatten (der Anteil derer, die eine neue Beschäftigung fanden, schoss von ca. 10% zwischen dem 2. und 12. Monat der Arbeitslosigkeit im 13. Monat auf 37% nach oben).⁶ Ganz offensichtlich zog ein erheblicher Anteil der Fachkräfte, die gute Chancen auf dem Arbeitsmarkt hatten, zunächst die Freizeit vor und bemühte sich erst dann verstärkt um eine neue Stelle, als das Arbeitslosengeld gekürzt wurde. Wie zu erwarten, verschwand die Häufung unter der degressiven Regelung in den Jahren 1992 bis 2001.

Im Gegenzug zur Abschaffung der degressiven Staffelung des Arbeitslosengelds beschloss man 2001 eine strengere Kontrolle der aktiven Stellensuche von Arbeitslosen. Zuletzt ist die Zahl der Leistungskürzungen wegen Nichterfüllung der Auflagen auch leicht gestiegen, 2012 wurden aber nur bei knapp 1% der Leistungsempfänger die Zahlungen gekürzt.

Die positiven Arbeitsmarkteffekte der Hartz-Reformen wurden durch einen zweiten – und oft unterschätzten – Faktor verstärkt: das konstruktive Verhalten der Sozialpartner. Auf Sektorebene gaben sie der Beschäftigung den Vorrang vor Lohnerhöhungen und auf Unternehmensebene einigten sie sich auf interne Reformen zur Steigerung der Produktivität. So können selbst Unternehmen, die an sektorweite (z.B. Tarif- oder Arbeitszeit-) Vereinbarungen gebunden sind, von Öffnungsklauseln Gebrauch machen, wenn ihre spezifische Situation es erfordert, beispielsweise bei scharfer Konkurrenz aus dem Ausland oder einem starken Rückgang der Nachfrage. Dies half, in der Phase des wirtschaftlichen Umbaus von Ende der 1990er bis Mitte der 2000er Jahre die Beschäftigung stabil zu halten und ermöglichte es danach, in größerem Umfang neue Arbeitsplätze zu schaffen.

Ein dritter, eng mit dem zweiten Grund zusammenhängender Vorteil in Deutschland ist, dass sich die Politik kaum in die Tarifverhandlungen einmischte, die sehr dezentral ablaufen. Das erlaubte moderate Lohnabschlüsse, die auf breite Akzeptanz bei den Beschäftigten stießen. Branchenweite Tarifvereinbarungen blieben zwar weiterhin die Norm, doch der Anteil der Beschäftigten, für die die Tarifverträge galten, ging zurück, während die Inanspruchnahme von Öffnungs-

⁶ Dormont, Fougere und Prieto. „L'effet de l'allocation unique degressive sur la reprise d'emploi.“ Economie et Statistique Nr. 343. 2001.



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

klauseln stark zunahm.⁷ Außerdem gab es in Deutschland keinen Mindestlohn, was sich 2015 bis 2017 jedoch entsprechend der Regierungspläne ändern soll.

Aus den genannten Gründen stiegen die Nominallöhne von 1999 bis 2007 in Deutschland nur um durchschnittlich 1,5% pro Jahr und damit weniger als halb so stark wie in Frankreich (3,6% p.a.). Entsprechend stiegen die Lohnstückkosten in Frankreich um 17%, während sie in Deutschland leicht zurückgingen (-1,1%). Selbst in den Jahren 2007 bis 2012, als die Beschäftigung stark zunahm und die Arbeitslosigkeit zurückging, stiegen die Löhne in Deutschland kaum stärker als in Frankreich (Deutschland: +2,5% p.a.; Frankreich: +2,2%), wo allerdings der Lohnanstieg angesichts der Verschlechterung am Arbeitsmarkt überraschte. Die Lohnstückkosten stiegen auch in dieser Zeit in Frankreich (+13%) stärker als in Deutschland (+10%).

Deutschland schöpft sein Beschäftigungspotenzial zudem wesentlich besser aus als Frankreich. Die Erwerbspersonenquote (Anteil der Erwerbspersonen an der Gesamtbevölkerung im Alter von 15 bis 64 Jahren) ist in Deutschland von 1999 bis 2012 um 6,7%-Punkte auf gut 78% gestiegen, während sie in Frankreich nur um 3,5%-Punkte auf 72% zugenommen hat. Während besonders unter den Jüngeren und Älteren die Beschäftigungsquote in Deutschland höher ist als in Frankreich, liegt Frankreich bei der Quote der berufstätigen Mütter vorne.

Frankreichs Lösung: (Begrenzter) Import des sozialdemokratischen Ansatzes

Allzu gerne möchte man aus der Pressekonferenz des französischen Präsidenten vom 14. Januar einen grundlegenden Politikwechsel herauslesen. Gewiss, Worte haben Gewicht, und wenn der Präsident sich erstmals nicht mehr als „Sozialisten“, sondern als „Sozialdemokraten“ bezeichnet, nähert er sich implizit dem nordeuropäischen Verständnis einer Mitte-links-Politik an – einschließlich dem Reformansatz Gerhard Schröders. Tatsächlich aber enthielt die Rede kaum echte Neuigkeiten in Form konkreter Maßnahmen, auch wenn Hollande den auf die Angebotsseite zielenden Reformansatz bestätigte.

Der bemerkenswerteste Punkt war die Entscheidung, bis 2017 den Arbeitgeberbeitrag zur Finanzierung der Familienleistungen abzuschaffen. Dieser beläuft sich auf insgesamt EUR 30 Mrd., was 1,5% des BIP entspricht. Die Entlastung soll allerdings mit der im letzten Jahr eingeführten Steuergutschrift für Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung (CICE) verschmolzen werden, die sich auf insgesamt EUR 20 Mrd. summiert. Bei der CICE handelt es sich um einen komplizierten Mechanismus zur Senkung der Arbeitskosten, bei dem Unternehmen eine Steuergutschrift erhalten, die sich nach ihrer Bruttolohnsumme bemisst. Zieht man diesen Betrag ab, reduziert sich die tatsächliche Entlastung bei den Arbeitskosten auf EUR 10 Mrd. bzw. 0,5% des BIP.

Der Gesamteffekt ist indes nicht unerheblich: Für die Unternehmen in Frankreich bedeutet er eine Reduzierung der Lohnkosten in der privaten Wirtschaft um 4%. Dies entspricht 9,3% des kumulierten Anstiegs der Personalkosten pro Kopf seit Gründung der Währungsunion im Jahr 1999. Damit reduziert sich die kumulierte Differenz der Personalkosten in Frankreich und Deutschland um ein Fünftel. Es ist sicherlich keine radikale Lösung, aber ein Fortschritt. Wir halten es auch für positiv, dass die CICE in eine direkte Entlastung bei den Lohnne-

⁷ Wir haben mehrfach auf die Bedeutung der Tarifbeziehungen für Deutschlands jüngste Erfolge auf dem Arbeitsmarkt hingewiesen. Eine aktuelle Argumentation, dass die Hartz-Reformen überhaupt keine Rolle gespielt haben, findet sich in: Dustmann, Christian et al. (2014). From Sick Man of Europe to Economic Superstar: Germany's Resurgent Economy. *Journal of Economic Perspectives*, Band 28, Nr. 1.



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

benkosten umgewandelt werden könnte, da die vollständige Abschaffung einer Sozialabgabe eine permanente Wirkung hat im Gegensatz zu einer Steuergutschrift.

Trotzdem klingen die angekündigten Maßnahmen weniger nach einem grundlegenden Politikwechsel als nach einer – befristeten – Verlängerung des Programms, das die französische Regierung bereits im letzten Jahr auf den Weg gebracht hatte. EUR 30 Mrd. sind interessanterweise exakt die Zahl, die der „Gallois-Bericht“ für notwendig hält, um die Wettbewerbsfähigkeit der französischen Wirtschaft wiederherzustellen. Der Bericht war von der französischen Regierung in Auftrag gegeben und im November 2012 veröffentlicht worden.

Was den Vergleich zu Gerhard Schröder angeht: Ein grundlegender Unterschied zwischen dem sozialdemokratischen Ansatz von Hollande und der SPD-Strategie von vor 15 Jahren besteht unserer Ansicht nach darin, dass in Frankreich weiterhin eine Reihe zentraler Bereiche „außen vor“ bleiben. Denn der Schlüssel zum Erfolg der Strukturreformen in Deutschland war letztendlich die tiefgreifende Reform des Arbeitsmarktes. Frankreich hingegen klammert zwei Themen nach wie vor aus. Eines davon ist die mehr als großzügige Arbeitslosenunterstützung (im September lehnte sogar der Anführer der CFDT, die wichtigste moderate Gewerkschaft in Frankreich, eine grundlegende Reform ab). Das andere ist die externe Flexibilität (Eintrittsschranken) des Arbeitsmarktes.

Gleichwohl ist zumindest die interne Flexibilität gestiegen, seit sich die Gewerkschaften und die Arbeitgeberverbände im Januar 2013 auf nationaler Ebene auf eine Reform des Arbeitsmarktes geeinigt haben. Danach können Unternehmen jetzt Kurzarbeit und Gehaltskürzungen beschließen, wenn sie mit den lokalen Arbeitnehmervertretern eine entsprechende Vereinbarung aushandeln. Hollande ist fest entschlossen, Arbeitgeber und Arbeitnehmer zu einem vertrauensvolleren Umgang miteinander zu bringen.

Ohne zu viel „ideologische Archäologie“ zu bemühen, kann man die französische Linke in einen „staatsgläubigen Flügel“ und einen sozialdemokratischen Flügel (die sogenannte „Deuxième Gauche“) unterteilen. Ersterer sieht im Staat letztendlich das Instrument des sozialen und wirtschaftlichen Umbaus, während Letzterer auf Verhandlungen zwischen den Arbeitnehmer- und den Arbeitgebervertretern setzt. Ähnliche Flügel gibt es übrigens auch im Mitte-rechts-Lager, wo die Christdemokraten den „sozialen Dialog“ vorantreiben wollen, während die Erben der gaullistischen Bewegung eher auf die zentrale Rolle der Exekutive pochen.

Die Speerspitze der „Deuxième Gauche“ war – und ist – die CFDT (Confédération Française Démocratique du Travail), die ihre Wurzeln in der christlich-sozialen Arbeiterbewegung hat. Jacques Delors, der ehemalige Finanzminister und Präsident der Europäischen Kommission, kam aus der CFDT. Er war in den 1980er und 1990er Jahren der Mentor von François Hollande.

Nach Hollandes Beurteilung der Amtszeit von Nicolas Sarkozy hat die Mitte-rechts-Regierung den Fehler gemacht, eine Reihe von Reformen gegen den Willen selbst des gemäßigten Flügels „durchzupeitschen“, beispielsweise die Rentenreform im Jahr 2010. Diese Strategie der Konfrontation hat letztlich die Akzeptanz weiterer Reformen bei der französischen Bevölkerung verringert. Eine auf Dialog gründende Strategie ist demgegenüber erfolversprechender.

Ein großes Problem ist unserer Meinung nach die geringe Legitimation der Gewerkschaften in Frankreich. Das Land weist – nach der Türkei – mit rund 8% den geringsten gewerkschaftlichen Organisationsgrad unter allen Mitgliedsländern der OECD auf (Deutschland 18%). Deshalb gehört es zur politischen Tradition in Frankreich, dass der Staat sich in soziale Belange einmischt, um die Schwäche der Gewerkschaften auszugleichen. Arbeitsrechtliche Bestimmungen schließen somit die Lücke.



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Offensichtlich löst das Reaktionen aus, die sich gegenseitig hochschaukeln: Durch die staatliche Intervention scheinen die Gewerkschaften überflüssig und nehmen deshalb häufig eine reine „Protesthaltung“ ein. Umgekehrt sieht sich der Staat aufgrund der Irrelevanz und/oder Radikalität der Gewerkschaften gezwungen einzugreifen, um soziale Verwerfungen zu verhindern. Die jetzige Regierung scheint nun gewillt, diesen Teufelskreis zu durchbrechen. Angesichts der Struktur der französischen Arbeiterbewegung und der Klientelzwänge der regierenden Sozialisten sind wir allerdings skeptisch, ob das gelingt.

Dass der Staat sich in Verhandlungen zwischen Gewerkschaften und Arbeitgeberverbänden einschaltet, reicht bis hin zu Lohnverhandlungen. In der Tat ist die Kombination aus einer ausgeprägten Lohnrigidität und einem fehlenden zentralen Verhandlungsprozess typisch für Frankreich. In Deutschland geben die Tarifabschlüsse in einigen wenigen Schlüsselbranchen die Richtung für die Abschlüsse in den anderen Branchen vor. In Frankreich dagegen bleiben die branchenweit ausgehandelten Tarife oft über Jahre hinweg unverändert. Hier fungiert der staatlich festgelegte Mindestlohn zu einem gewissen Grad als Richtschnur für Lohnerhöhungen.

Normalerweise sollte der Mindestlohn eher eine Art „Sicherheitsnetz“ schaffen, das dafür sorgt, dass die Löhne am unteren Ende der Lohnskala nicht zu weit von der allgemeinen Lohnentwicklung abweichen. Die Anhebung des Mindestlohnes berechnet sich in Frankreich anhand der Inflationsrate des Verbraucherpreisindex (jetzt auf Basis des Warenkorb der Geringverdienerhaushalte) und der durchschnittlichen Reallohnentwicklung, die zur Hälfte in die Berechnung einfließt. Darüber hinaus kann die Regierung eine „außerordentliche Anhebung“ beschließen, was sie zuletzt im Juli 2012 tat. Diese „Anhebungen“ machen 60% der Gesamterhöhung des SMIC (Abkürzung für den Mindestlohn in Frankreich) seit seiner Einführung im Jahr 1970 aus. Mit 62% des Medianlohnes gegenüber beispielsweise 47% in Großbritannien und den Niederlanden hat Frankreich, relativ gesehen, den höchsten Mindestlohn in Europa.

Der Diffusionseffekt des SMIC auf das Gehaltsgefüge ist hoch. In der Spitze wurden im Jahr 2006 17% der französischen Arbeitskräfte nach dem Mindestlohn bezahlt. Im Jahr 2000 lag der SMIC mit 56% des Medianlohns noch 6%-Punkte unter dem jetzigen Niveau, was impliziert, dass mehr Arbeitskräfte von der Mindestlohnregelung „eingeholt“ wurden. Gilbert Cette et al.⁸ schätzen in einer sehr detaillierten Analyse die langfristige Elastizität der Durchschnittslöhne im Hinblick auf den Mindestlohn auf 0,77 – ein sehr hohes Niveau. Das mag mit erklären, warum die Reallöhne in den 1990er und 2000er Jahren in Frankreich im Gegensatz zu den meisten anderen Industrieländern insgesamt relativ robust gestiegen sind.

Dass Frankreich – als nahezu einziges Land in Europa – nach wie vor eine staatlich gesteuerte „Lohnpolitik“ verfolgt, hat einige problematische Nebenwirkungen.

Offenkundig verstärkt dies die „Vertikalität“ der makroökonomischen Steuerung in Frankreich, bei der die staatlichen – und damit politischen – Überlegungen eindeutig Marktmechanismen aushebeln. Dies ist grundsätzlich keine französische Besonderheit. Auch in den Vereinigten Staaten beispielsweise kommt es bisweilen vor, dass durch politischen Druck eine Anhebung der lokal oder landesweit festgelegten Mindestlöhne erzwungen wird – aber nicht in der systematischen, alljährlich wiederkehrenden Form wie in Frankreich. Die Lohnpolitik in Frankreich schränkt die Verhandlungsmöglichkeiten der Gewerkschaften und Arbeitgeber ein, sodass sich die Tarifverhandlungen oftmals auf die Frage be-

⁸ Cette, Chouard und Verdugo. „Les effets des hausses du SMIC sur le salaire moyen.“ *Economie et Statistiques* Nr. 448-449. 2011.



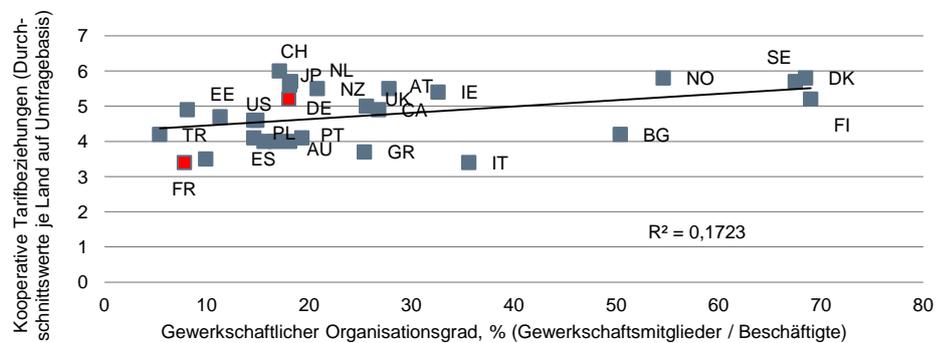
Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

schränken, wie der SMIC-Impuls im gesamten Tarifgefüge zu berücksichtigen ist.

Aghion, Algan and Cahuc⁹ haben die Folgen dieser „Entmachtung“ der Sozialpartner elegant zusammengefasst: *„Eine Politik, die die Befugnis verleiht, Regeln aufzustellen, kann zur Erosion von gesellschaftlichem Kapital führen (...) Erstens verleitet sie den Einzelnen dazu, nur seine eigenen Interessen zu verfolgen und auf Sanktionen von außen zu warten, bevor er zum gemeinsamen Handeln beiträgt. Zweitens kann sie die Bürger ihrer Fähigkeit berauben, verschiedene Lösungswege für Probleme auszuprobieren und im Zeitablauf daraus zu lernen.“* Es überrascht deshalb nicht, dass Frankreich fast das Schlusslicht bildet, was den gewerkschaftlichen Organisationsgrad und die Qualität der Tarifbeziehungen angeht.

Gewerkschaftlicher Organisationsgrad ist in Frankreich gering und Tarifbeziehungen sind schlechter

30



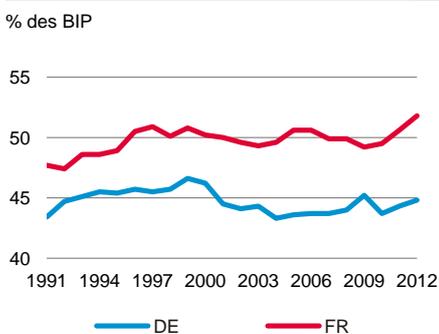
Quellen: OECD, World Economic Forum

Die sehr eingeschränkte Rolle in ihrem eigentlichen „Brot-und-Butter-Geschäft“ (Aushandlung der Löhne und Arbeitsbedingungen) „kompensieren“ die Gewerkschaften durch ihre Rolle im Management des Sozialsystems (Renten, Gesundheitswesen, Arbeitslosenunterstützung). Das mag auch der Grund sein, warum sie sich zu besonders bürokratischen Institutionen entwickelt haben.

Die sozialdemokratischen Pläne für unpopuläre Strukturreformen sind bereits an gewisse Grenzen gestoßen. Beispielsweise brachte die Rentenreform im letzten Sommer keine maßgeblichen Fortschritte im Hinblick auf die Konvergenz des öffentlichen und privaten Sektors. Der nächste Bereich umfasst die Reform der Arbeitslosenversicherung, wo kürzlich Verhandlungen zwischen den Gewerkschaften und den Arbeitgebern begonnen haben. Laurent Berger, der Chef der CFDT, stellte 2013 bereits klar, dass seine Gewerkschaft jede grundlegende Veränderung des Systems blockieren werde, „solange die Beschäftigung weiter zurückgeht“.

Staatliche Einnahmen liegen in Frankreich bei >50% des BIP

31



Quelle: Eurostat

Der öffentliche Sektor: Reform der Gesetzgebung soll die Kluft schließen

Während der wirtschaftlichen Anpassungsphase in den 1980er Jahren federte Frankreich die Auswirkungen im privaten Sektor durch eine Erhöhung der öffentlichen Ausgaben ab. Zu einem geringeren Grad wurden auch in Deutschland die negativen Effekte der Strukturreformen durch steigende öffentliche

⁹ Eine detaillierte Analyse zu den Themen, die wir in diesem Abschnitt anreißen, liefert der Artikel „Can policy influence culture? Minimum wage and the quality of labor relations“. CEPREMAP. Januar 2008.

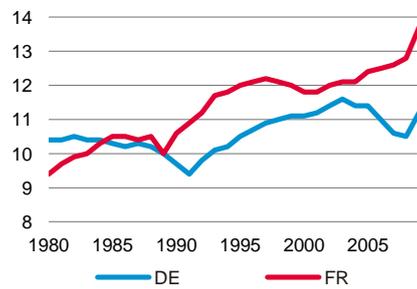


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Altersbezogene Sozialausgaben sind in Frankreich stark gestiegen

32

% des BIP



Quelle: OECD

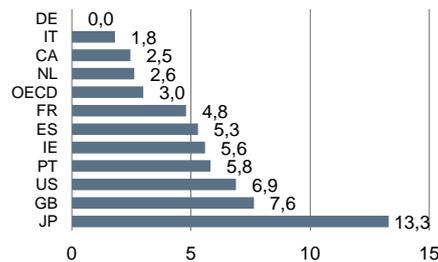
Defizite abgemildert. So wurde der anfängliche Einnahmeausfall durch die Unternehmenssteuerreform nur teilweise durch niedrigere Ausgaben kompensiert. Der fiskalische Spielraum Frankreichs dürfte diesmal aber stark limitiert sein.

Was Hollande im Januar zu den öffentlichen Ausgaben gesagt hat, erscheint zwar weitreichend, aber das Einsparziel von EUR 50 Mrd. bis 2017 stand bereits seit September letzten Jahres im Raum. Nach dem, was wir von Hollandes Erklärung ableiten können, sollen die Einsparungen vor allem durch eine Verringerung der lokalen Verwaltungsausgaben erzielt werden. Wir haben schon immer darauf hingewiesen, dass eine Kürzung der Transferzahlungen an die lokalen Behörden finanziell zwar Einiges bringen würde, strukturell sinnvoller aber eine grundlegende Reform der Verwaltungsstruktur des Landes wäre. Vor allem die zahlreichen geografischen Verwaltungsebenen (Regionen, Départements, Gemeinden) sind aufgrund der doppelten Personalausstattung ineffizient. Der Präsident hat auf gewisse Fortschritte in dieser Hinsicht verwiesen und eine mögliche Verringerung der Zahl der Regionen angedeutet, während „die Départements in den großen Metropolregionen ihre Zukunft neu gestalten müssen“. Besonders die letzte Aussage ist ziemlich vage. Thierry Mandon, ein für die Vereinfachung der Verwaltung zuständiger sozialistischer Abgeordneter, wies darauf hin, dass die Zahl der Regionen von 22 auf 15 sinken könnte. Auch dies wäre zwar ein Fortschritt, aber keine Revolution.

Große Tragfähigkeitslücke in Frankreich

33

Verbesserungsbedarf beim zugrunde liegenden Primärsaldo, um die Verschuldungsquote bis 2030 auf 60% zu senken



Quelle: OECD

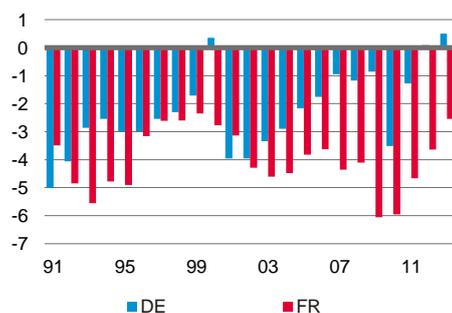
Politisch gesehen ist es ein mutiger Schritt. Immerhin hat die sozialistische Partei Hollandes in 21 von 22 Regionen und in der Mehrzahl der Départements sowie der mittleren und großen Gemeinden die Mehrheit. Die gesamte Struktur ihres Parteiapparats baut auf der lokalen Verwaltung auf (Hollande selbst war Präsident des Départementsrats von Corrèze, bevor er zum Staatspräsidenten gewählt wurde). Die Gefahr ist, dass die Regierung sich auf langwierige Verhandlungen einlassen muss, um massive Stimmenverluste für die sozialistische Partei zu vermeiden.

Es gehört traditionell sicherlich nicht zu den Aufgaben des französischen Präsidenten, bei Ankündigungen ins Detail zu gehen. Diese „Feinarbeit“ überlässt er normalerweise seinem Premierminister. Trotzdem bleiben Zweifel, ob sich das Einsparziel von EUR 50 Mrd. bis 2017 mit den angekündigten Maßnahmen erreichen lässt. Offen bleibt auch, wie die zusätzliche Steuerentlastung von EUR 10 Mrd. finanziert werden soll. Auch wenn diese nicht vor 2017 in vollem Umfang wirksam wird, kann die Gleichung kaum aufgehen – zumal Hollande vorerst jede weitere Steuererhöhung ausgeschlossen hat. Wir befürchten, dass die Regierung die Sparmaßnahmen lockern wird, sobald sie das Defizitziel von 3% des BIP in 2015 erreicht hat (wie es der neue, mit den europäischen Partnern vereinbarte Zeitplan vorsieht) – umso mehr, da 2017 wieder ein Wahljahr ist.

Ausgeglichener struktureller Haushalt in Deutschland

34

Gesamtstaat, % des BIP



Quelle: EU-Kommission

Obwohl Frankreich zunächst weniger stark von der weltweiten Rezession betroffen war (das BIP schrumpfte 2009 „nur“ um 3,1% gegenüber 5,1 % in Deutschland), haben der wesentlich schwächere nachfolgende Aufschwung und die damit verbundene Produktionslücke die Finanzlage in Frankreich weiter verschärft. So kletterte das Haushaltsdefizit im Jahr 2009 auf einen Höchststand von 7,5% des BIP (Deutschland -4,2% im Jahr 2010). Seither geht es nur langsam zurück und dürfte Prognosen zufolge 2015 immer noch bei etwa 3% liegen. Das strukturelle Defizit, das Deutschland schon 2012 ausgeglichen hat, wird 2015 in Frankreich voraussichtlich noch 2 bis 2,5% des BIP betragen. Frankreich verlässt sich bei seinen Konsolidierungsbemühungen sehr stark auf höhere Einnahmen. So ist der Staatsanteil an der Wirtschaftsleistung tendenziell weiter gewachsen und lag 2013 bei 57% des BIP, verglichen mit 44,5% in Deutschland. Überdies fließt ein großer Teil der öffentlichen Einnahmen in die sozialen Sicherungssysteme (49,5% im Jahr 2011 gegenüber 36% in Deutschland), was ein Grund für die hohe strukturelle Arbeitslosigkeit in Frankreich ist, da diese Einnahmen implizit eine Steuerbelastung des Faktors Arbeit darstellen.

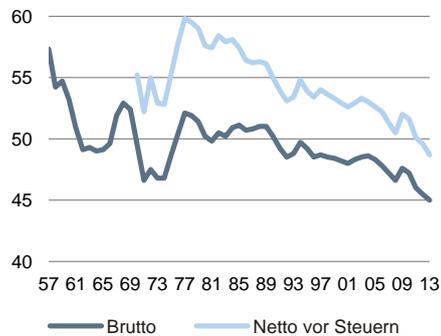


Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Rentenniveau in Deutschland sinkt

35

% (Standardrente/Durchschnittseinkommen), westdeutsche Bundesländer



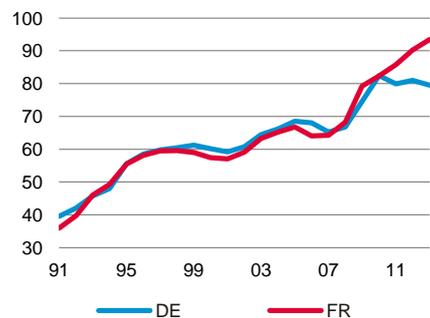
Quelle: Deutsche Rentenversicherung

Dass der Staatsanteil am BIP in Frankreich so hoch ist, beruht im Wesentlichen auf drei Faktoren: 1) dem höchsten Anteil der Sozialausgaben am BIP unter den Mitgliedsländern der OECD (33% im Vergleich zu 26,2% in Deutschland); 2) dem Beschäftigungsanteil des öffentlichen Sektors von 21,9% (Deutschland 10,6%), bedingt durch 3) zahlreiche Verwaltungsebenen, verbunden mit einer großen Anzahl sehr kleiner Gemeinden (mit im Durchschnitt 1.800 Einwohnern gegenüber 7.100 in Deutschland). Ein weiteres Problem scheint die Effizienz der öffentlichen Verwaltung zu sein. Nach dem Doing-Business-Index der Weltbank rangiert Frankreich insgesamt auf Platz 38 (Deutschland 21), obwohl es bei einigen Kriterien weit vor Deutschland liegt, etwa der Steuermoral und den Unternehmensgründungen. Selbst in puncto Verringerung der Einkommensungleichheit schneidet Frankreich nur minimal besser ab. So reduziert sich der Gini-Koeffizient nach Steuern und staatlichen Transferleistungen in Frankreich von 0,51 auf 0,30, während er in Deutschland durch die staatliche Umverteilungspolitik von 0,49 auf 0,29 (2010) sinkt. In den PISA-Studien erreichen beide Länder ähnliche Werte bei der Lesekompetenz (Deutschland 497, Frankreich 496); in den Naturwissenschaften (524 vs. 499) und im Fach Mathematik (514 vs. 495) liegt Deutschland jedoch vorne. Dabei gibt Frankreich mit durchschnittlich USD 81.100 mehr Geld pro Schüler (im Alter von 6 bis 15 Jahren) aus als Deutschland (USD 75.300).

Öffentliche Verschuldung: Krise hat Spuren hinterlassen, vor allem in Frankreich

36

% des BIP



Quelle: EU-Kommission

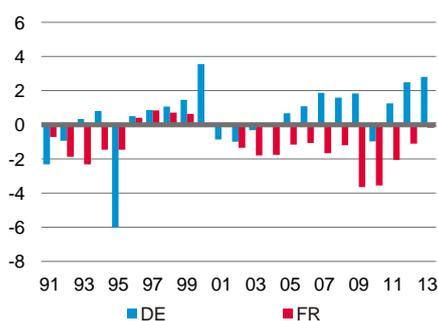
Die ultimative Herausforderung: Langfristige Tragfähigkeit

Noch wichtiger als die aktuelle Haushaltslage ist die langfristige Tragfähigkeit der Staatsfinanzen vor dem Hintergrund steigender Altenquotienten bei immer noch großzügigen Rentenzusagen. Deutschland hat mehrere Rentenreformen beschlossen, um einen Beitragsanstieg auf über 22% bis 2030 zu verhindern. Zu den wesentlichen Maßnahmen zählt eine stufenweise Anhebung des Renteneintrittsalters auf 67 Jahre, verbunden mit entsprechenden Abschlägen bei vorzeitigem Renteneintritt. Außerdem ist eine weitere Absenkung des Rentenniveaus auf 43% geplant (2000: 52,9%; 2010: 47%). Simulationen der EU zufolge wird das Rentenniveau bis 2060 auf 38,5% sinken. Für Frankreich liegen die entsprechenden Werte bei 39,8% im Jahr 2010, 35,2% im Jahr 2030 und 31,7% im Jahr 2060. Um einen massiven Anstieg der Altersarmut zu verhindern, hat Deutschland die sogenannte „Riester-Rente“ eingeführt, eine staatlich geförderte private Altersvorsorge mit Zuschlägen für Familien. Außerdem will man mit der Förderung von Betriebsrenten die 2. Säule des Rentensystems stärken. Bei der Riester-Rente bleibt die Beteiligungsquote mit 40% bislang allerdings hinter den Erwartungen zurück. So überrascht es nicht, dass der Koalitionsvertrag die Einführung einer Mindestrente vorsieht.

Struktureller Primärsaldo: Frankreich verzeichnet im Gegensatz zu Deutschland keinen Überschuss

37

% des BIP



Quelle: EU-Kommission

Rein nach der demografischen Entwicklung beurteilt, scheint die Finanzlage in Frankreich günstiger als in Deutschland zu sein. Der Altenquotient (65+) wird von 27,8 (2013) auf 45,8 im Jahr 2050 steigen, während Deutschland einen steileren Anstieg von 31,2 auf 56,6 verkraften muss. Andererseits hängt das Ergebnis der Simulationen zur Tragfähigkeit stark von der Ausgangslage ab, die derzeit in Deutschland wesentlich günstiger ist. Außerdem gehen die Simulationen von einer unveränderten Politik aus. Eine Verschlechterung der Situation in Deutschland durch die großzügigere Rentenpolitik der neuen Regierung ist somit nicht eingerechnet. Deshalb zeichnen die verfügbaren Simulationen möglicherweise ein zu düsteres Bild für Frankreich (wenn man die jüngsten Reformankündigungen berücksichtigt) und ein zu freundliches für Deutschland. Die OECD sieht in ihren Berechnungen vom Mai 2013 (zumindest bis 2030) für Deutschland keinen Konsolidierungsbedarf, um eine Staatsschuldenquote von 60% des BIP zu erreichen. Frankreich hingegen müsse seinen strukturellen



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Primärsaldo um 4,8% des potenziellen BIP verbessern. Die EU-Kommission berechnet einen Tragfähigkeitsindikator, der die intertemporale Budgetrestriktion über einen längeren (potenziell unendlichen) Zeitraum abbildet. Obwohl die langfristige Prognose zugunsten von Frankreich ausfällt (geringere demografische Kosten), impliziert die schlechtere Ausgangsposition (2014) auch hier eine etwas höhere Tragfähigkeitslücke (-1,6% des BIP) als in Deutschland (-1,4%). Ein weiterer Ansatz zur Bewertung der fiskalischen Tragfähigkeit (bzw. Nichttragfähigkeit) ist die Berechnung der kumulierten impliziten Ansprüche an den Staat (hauptsächlich durch staatliche Renten und andere demografisch bedingte Ausgaben). Eine vergleichende internationale Analyse der EU-Kommission – die ein gewisses Wunschenken beinhalten mag, da sie die eigenen Schätzungen der Länder zu ihren demografisch bedingten Ausgaben zugrunde legt – ergab für Deutschland eine Tragfähigkeitslücke (Summe aus expliziten und impliziten Staatsschulden)¹⁰ von 154% und für Frankreich eine Lücke von 449% des BIP (Basisjahr 2012). Diese Zahlen sind allerdings mit hoher Unsicherheit behaftet. Jedenfalls kamen dieselben Autoren bei detaillierteren Berechnungen (auf Basis eines überlappenden Generationenmodells) zu einer Tragfähigkeitslücke von 227% für Deutschland (Basisjahr 2013). Durch die Änderungen an den Rentengesetzen, die in diesem Jahr umgesetzt werden sollen, werden weitere rund 25% hinzukommen.

Deutschland braucht ein starkes Frankreich, um Europa zu reformieren

Die wirtschaftliche Schwäche Frankreichs hat Folgen, die über die Grenzen des Landes hinausreichen. Es steht nicht nur die Zukunft Frankreichs auf dem Spiel, sondern auch die Zukunft des Euro. Frankreich und Deutschland tragen eine besondere Verantwortung für Europa und insbesondere für die Eurozone. Als ein fragiles institutionelles Konstrukt, das sich stetig weiterentwickelt, braucht Europa in Zeiten der Krise eine klare Führung durch nationale Regierungen. Ohne die entschlossene Zusammenarbeit zwischen Berlin und Paris hätte der Zusammenbruch des Europäischen Währungssystems nach der deutschen Wiedervereinigung Anfang der 1990er Jahre die Fortschritte beim Aufbau des Europäischen Binnenmarkts gefährdet. In der aktuellen Krise war es hingegen eine nicht vom Volk legitimierte Institution, die EZB, die in entscheidenden Phasen entschlossen handelte und den nationalen Regierungen schmerzhaftes Zugeständnisse abrang. Die EU litt und leidet noch immer unter einem politischen Führungsvakuum, das aus unterschiedlichen Gründen derzeit weder Deutschland noch Frankreich füllen können.

Die Krise hat die strukturellen Mängel der Europäischen Währungsunion offengelegt. Im Zuge des Euro-Krisenmanagements haben die Mitgliedsstaaten eine Reihe von Verbesserungen des institutionellen Rahmens beschlossen, die vor der Krise undenkbar schienen. Und doch reichen die Reformen aus zwei Gründen nicht aus: Erstens geht die wirtschaftspolitische Abstimmung nicht weit genug, wenn man bedenkt, dass auf nationaler Ebene ergriffene – oder nicht ergriffene – Maßnahmen erhebliche Spill-over-Effekte im Rest der Eurozone mit sich bringen. Zweitens hat die zwischenstaatliche Zusammenarbeit die europäischen Institutionen an den Rand gedrängt und sogar zu drei zwischenstaatlichen Abkommen außerhalb der EU-Verträge geführt.

¹⁰ Die Nachhaltigkeitslücke ist definiert als die Summe der offiziellen/expliziten und den unsichtbaren/impliziten Staatsschulden. Implizite Schulden sind bspw. ungedeckte Vorsorgeansprüche von Staatsbediensteten.



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

Der Schlüssel zu einem umfassenderen – und irreversiblen – Schritt nach vorne in der Eurozone, mit wirksamen Durchgriffsrechten auf die nationale Fiskalpolitik, Strukturreformen und der jeweiligen demokratischen Legitimierung, kann nur eine Vertragsänderung sein. Die meisten relevanten Bestimmungen zur EWU wurden vor 20 Jahren in der Erwartung ruhiger Zeiten beschlossen und stoßen jetzt an ihre Grenzen. Die Reform des Vertrages müsste auch die verschiedenen zwischenstaatlichen Abkommen zum ESM, den Fiskalpakt und den gemeinsamen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRM) im Rahmen des Einheitlichen Abwicklungsmechanismus einbeziehen. Angela Merkel äußerte in ihrer ersten Regierungserklärung nach der Wiederwahl am 18. Dezember 2013 ihre Enttäuschung über die „*Situation in Europa, dass jeder sagt: Wir können alles weiterentwickeln, nur die Verträge dürfen wir nicht ändern*“. In ihrer jüngsten Regierungserklärung bekräftigte sie, dass die wirtschaftspolitische Koordination in der Eurozone noch sehr mangelhaft und eine Weiterentwicklung der Verträge notwendig sei, um der Währungsunion eine echte Wirtschaftsunion zur Seite zu stellen. François Hollande äußerte bei einem Treffen mit dem britischen Premierminister Ende Januar hingegen: „*Frankreich wünscht eine bessere Integration und Koordination der Eurozone, aber bei Vertragsänderungen sehen wir keine Eile geboten.*“

Dass der französische Präsident bei der institutionellen Weiterentwicklung der Währungsunion auf die Bremse tritt, hat zu einem gewissen Grad taktische Gründe. In einer Zeit, da in Frankreich (und einer Reihe weiterer Länder) die Begeisterung für Europa auf dem Tiefpunkt ist, wäre es vermutlich politischer Selbstmord, eine Diskussion über die Abgabe von Souveränitätsrechten zu eröffnen. Gleichwohl ist ein ehrlicher politischer Diskurs über die künftige Gestalt der Währungsunion unverzichtbar, und zwar sowohl innerhalb Frankreichs und Deutschlands als auch zwischen diesen beiden strategischen Partnern. Deutschland und Frankreich scheinen sich in ihrer Argumentation ein Stück weit im Kreis zu drehen: Deutschland fordert Kontrolle und politische Integration, bevor es zu mehr (finanzieller) Solidarität bereit ist – eine Haltung, die das Land auch im Krisenmanagement vertreten hat. Frankreich wiederum wünscht sich mehr Solidarität, bevor es eine stärkere Integration unterstützt. Grundsätzlich glauben wir aber, dass Frankreich einer Art Föderalisierung der Eurozone erst zustimmen wird, wenn es seine wirtschaftliche Glaubwürdigkeit wiedergewonnen hat, und zwar in seinem eigenen Tempo und mit möglichst wenig Druck von außen. Erst wenn Frankreich sich sicher ist, dass es dem Urteil der europäischen Institutionen standhält, wird es die Einschränkungen hinnehmen, die mit einer umfassenderen Wirtschaftsunion einhergehen. Die französische Regierung wird Durchgriffsrechte nur in dem Maße akzeptieren, wie sie relativ sicher ist, dass sie die Vorgaben erfüllen kann. Bis dahin tut Frankreich das „notwendige Minimum“, d.h. es wird sein Haushaltsdefizit bis 2015 unter 3% drücken, ohne zwangsläufig mehr Klarheit über das weitere Vorgehen zu schaffen, und es wird die Strukturreformen in einer Weise und in dem Tempo umsetzen, wie es der Regierung politisch akzeptabel erscheint.

Die politische Konstellation ist in der Tat komplex. Hollande selbst mag sich als Sozialdemokrat geoutet haben, aber einige Mitglieder der Mehrheitspartei haben dies nicht getan – und haben es auch nicht vor. Unserer Ansicht nach versucht der Präsident dem linken Parteiflügel die Hand zu reichen, wenn er erklärt, dass die Abgabentlastung der Unternehmen an quantifizierte Beschäftigungszusagen geknüpft sei. Auch wenn es fraglich ist, wie diese wirksam kontrolliert werden können (mit den gleichen Zielen hatte man schon die CICE verknüpft), so ist doch zu bemerken, dass dieser Anflug von „Dirigismus“ im Widerspruch steht zur „angebotsorientierten“ Wirtschaftspolitik Hollandes.

Ein entscheidender Punkt in der Pressekonferenz scheint uns aber, dass Hollande die Zustimmung des Parlaments zu den angekündigten Maßnahmen mit einem Vertrauensvotum verknüpft. Die Regierung würde also zerbrechen, wenn



Macht Hollande den Schröder – und wird es funktionieren?

das Paket nicht durch das Parlament geht. Das ist Hollandes Weg, den linken Flügel der sozialistischen Partei zur Loyalität zu zwingen, nachdem diese zuletzt stark nachgelassen hat (25 sozialistische Abgeordnete hatten versucht, die CICE erheblich aufzuweichen). Tatsächlich haben die Sprecher des linken Flügels auch umgehend angekündigt, die Regierung zu unterstützen – um von nun an die neue Politik wieder scharf zu kritisieren. Nachdem die Autorität des Präsidenten infrage gestellt wurde, demonstriert Hollande mit diesem Schritt seine neue Entschlossenheit, die Reformagenda – nach französischen Maßstäben – in den Mittelpunkt seiner Politik zu stellen.

Interessant finden wir auch, dass Hollande seine – nicht unbedingt populären – Reformziele vor den Kommunalwahlen im März und der Europawahl im Mai wiederholt hat. Unserer Ansicht nach sieht er den wahrgenommenen Verlust an Autorität und Führungskraft, der ihn in den Umfragen teuer zu stehen kam, wohl als das vordringlichste Problem. Hier will er zuerst ansetzen, auch auf die Gefahr hin, dass er seine linken Anhänger verprellt.

Angesichts der politischen Konstellation scheint es allerdings, dass Frankreich zunächst selbst wieder auf die Beine kommen muss, bevor der europäische Vertrag reformiert werden kann. Hollande lässt mit seinem neuen Kurs zwar durchaus einen aufrichtigen Willen erkennen, die französische Wirtschaft zu reformieren. Wir gehen allerdings auch davon aus, dass die Anpassung gut und gerne den Rest des Jahrzehnts in Anspruch nehmen kann. Paris wird Berlin um Geduld bitten. Die Frage ist nur, ob die Reform des institutionellen Rahmens der Währungsunion einschließlich entsprechender Vertragsänderungen so lange warten kann. Deutschland hat seine Reformen nach der Jahrtausendwende zeitgleich mit der Europadebatte durchgezogen – und parallel zur Arbeit an einem Verfassungsvertrag, dessen abgespeckte Fassung 2007 als Vertrag von Lissabon ratifiziert wurde. Gewiss, eine grundlegende Reform der französischen Wirtschaft ist unverzichtbar für die wirtschaftliche Überlebensfähigkeit des Euro. Nichtsdestotrotz sollte Frankreich bald den Schulterchluss mit Deutschland suchen, um die politische Seite der Währungsunion anzugehen.

Gilles Moec (+44 20 754-52088, gilles.moec@db.com)

Stefan Schneider (+49 69 910-31790, stefan-b.schneider@db.com)

© Copyright 2014. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg