

**Haushaltsausschuss**  
**unkorrigiertes**  
**Stenografisches Protokoll**

**48. Sitzung**

**Montag, den 14. März 2011, 13.00 bis 15.30 Uhr**

Sitzungsort: Berlin, Reichstagsgebäude,  
Protokollsaal 2M001

Vorsitz: Petra Merkel (Berlin), MdB

**TAGESORDNUNG:**

**EINZIGER PUNKT DER TAGESORDNUNG**

**Öffentliche Anhörung**  
**zu einer haushalts- und wirtschafts-**  
**politischen Koordinierung in der EU**

dazu: Ausschussdrucksache 17(8)2936 (Anlage)

**Berichterstatter/in:**

Abg. Norbert Barthle (CDU/CSU)

**Mitberichterstatter/in:**

Abg. Carsten Schneider (Erfurt) (SPD)

Abg. Otto Fricke (FDP)

Abg. Dr. Gesine Löttsch (DIE LINKE.)

Abg. Alexander Bonde (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN)

unter Bezugnahme auf die Ratsdokumente

– Unterrichtung durch die Bundesregierung

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken**

Ratsdok.-Nr. 14520/10

Sammelübersicht Drucksache 17/3608 lfd. Nr. A.15

**Federführend:**

Haushaltsausschuss

**Mitberatend:**

Finanzausschuss

Ausschuss für Wirtschaft und Technologie

Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

- 
- Unterrichtung durch die Bundesregierung  
**Vorschlag für eine Verordnung (EU) Nr. .../... des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit**  
Ratsdok.-Nr. 14496/10  
Sammelübersicht Drucksache 17/3608 lfd. Nr. A.12
- Federführend:**  
Haushaltsausschuss
- Mitberatend:**  
Finanzausschuss  
Ausschuss für Wirtschaft und Technologie  
Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union
- Unterrichtung durch die Bundesregierung  
**Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten**  
Ratsdok.-Nr. 14497/10  
Sammelübersicht Drucksache 17/3608 lfd. Nr. A.13
- Federführend:**  
Haushaltsausschuss
- Mitberatend:**  
Finanzausschuss  
Ausschuss für Wirtschaft und Technologie  
Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union
- Unterrichtung durch die Bundesregierung  
**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet**  
Ratsdok.-Nr. 14498/10  
Sammelübersicht Drucksache 17/3608 lfd. Nr. A.14
- Federführend:**  
Haushaltsausschuss
- Mitberatend:**  
Finanzausschuss  
Ausschuss für Wirtschaft und Technologie  
Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

Liste der Sachverständigen  
für die öffentliche Anhörung des Haushaltsausschusses  
14. März 2011

Prof. Dr. Hans-Werner Sinn  
Präsident des ifo-Instituts

Prof. Dr. Mechthild Schrooten  
Hochschule Bremen

Prof. Dr. Axel A. Weber  
Präsident der Deutschen Bundesbank

Prof. Dr. Ingolf Pernice  
Humboldt-Universität zu Berlin

Prof. Dr. Thiess Büttner  
Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

Dr. Thomas Mayer  
Deutsche Bank AG

Dr. Daniela Schwarzer  
Leiterin der Forschungsgruppe EU-Integration  
der Stiftung Wissenschaft und Politik

Prof. Dr. Maria Joao Rodrigues  
Institute for European Studies

Dr. Daniel Gros  
CEPS – The Centre for European Policy Studies

Tagungsbüro



Deutscher Bundestag

**Sitzung des Ausschusses Nr. 8 (Haushaltsausschuss)**

Montag, 14. März 2011, 13:00

**Anwesenheitsliste**

gemäß § 14 Abs. 1 des Abgeordnetengesetzes

Ordentliche Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift
<u>CDU/CSU</u>		<u>CDU/CSU</u>	
Barthle, Norbert	.....	Brand, Michael	.....
Brackmann, Norbert	.....	Brandl Dr., Reinhard	.....
Fischer (Karlsruhe-Land), Axel E.	.....	Brinkhaus, Ralph	.....
Frankenhauser, Herbert		Flosbach, Klaus-Peter	
Funk, Alexander		Holzenkamp, Franz-Josef	.....
Herrmann, Jürgen	.....	Kiesewetter, Roderich	.....
Kalb, Bartholomäus		Kudla, Bettina	.....
Karl, Alois	.....	Maag, Karin	.....
Klein, Volkmar		Meister Dr., Michael	.....
Kruse, Rüdiger		Michelbach Dr. h.c., Hans	.....
Luther Dr., Michael	.....	Rupprecht (Weiden), Albert	.....
Mattfeldt, Andreas		Schnieder, Patrick	.....
Rehberg, Eckhardt	.....	Spahn, Jens	
Schirmbeck, Georg		Tillmann, Antje	.....
Schulte-Drüggelte, Bernhard		Vogelsang, Stefanie	.....
Willsch, Klaus-Peter	.....	Weiß (Emmendingen), Peter	.....
<i>Flosbach, K.P.</i>			

Tagungsbüro

Seite 2

**Sitzung des Ausschusses Nr. 8 (Haushaltsausschuss)**  
Montag, 14. März 2011, 13:00

**Anwesenheitsliste**

gemäß § 14 Abs. 1 des Abgeordnetengesetzes

<b>Ordentliche Mitglieder des Ausschusses</b>	<b>Unterschrift</b>	<b>Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses</b>	<b>Unterschrift</b>
<b>SPD</b>		<b>SPD</b>	
Brandner, Klaus	.....	Arndt-Brauer, Ingrid	.....
Brinkmann (Hildesheim), Bernhard	.....	Bartol, Sören	.....
Danckert Dr., Peter	.....	Binding (Heidelberg), Lothar	<i>L. Binding</i>
Hagedorn, Bettina	<i>Bettina Hagedorn</i>	Bottmann, Gerd	.....
Hagemann, Klaus	<i>Klaus Hagemann</i>	Evers-Meyer, Karin	.....
Kahrs, Johannes	.....	Hinz (Essen), Petra	.....
Merkel (Berlin), Petra	<i>Petra Merkel</i>	Poß, Joachim	<i>Joachim Poß</i>
Schneider (Erfurt), Carsten	<i>Carsten Schneider</i>	Roth (Heringen), Michael	.....
Schurer, Ewald	<i>Ewald Schurer</i>	Scheelen, Bernd	.....
Schwanitz, Rolf	<i>Rolf Schwanitz</i>	Sieling Dr., Carsten	.....
<b>FDP</b>		<b>FDP</b>	
Flach, Ulrike	.....	Ahrendt, Christian	.....
Fricke, Otto	<i>Otto Fricke</i>	Döring, Patrick	.....
Haustein, Heinz-Peter	.....	Link (Heilbronn), Michael	.....
Koppelin Dr. h.c., Jürgen	.....	Piltz, Gisela	.....
Toncar, Florian	.....	Spatz, Joachim	.....
Winterstein Dr., Claudia	.....	Thomae, Stephan	.....

Tagungsbüro

Seite 3

## Sitzung des Ausschusses Nr. 8 (Haushaltsausschuss)

Montag, 14. März 2011, 13:00

### Anwesenheitsliste

gemäß § 14 Abs. 1 des Abgeordnetengesetzes

Ordentliche Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift	Stellvertretende Mitglieder des Ausschusses	Unterschrift
<b><u>DIE LINKE.</u></b>		<b><u>DIE LINKE.</u></b>	
Bartsch Dr., Dietmar	.....	Bluhm, Heidrun	.....
Bockhahn, Steffen	.....	Höll Dr., Barbara	.....
Claus, Roland	.....	Kipping, Katja	.....
Leutert, Michael	.....	Kunert, Katrin	.....
Lötzsch Dr., Gesine	.....	Sharma, Raju	.....
<b><u>BÜ90/GR</u></b>		<b><u>BÜ90/GR</u></b>	
Bonde, Alexander	.....	Nouripour, Omid	.....
Hinz (Herborn), Priska	.....	Ostendorff, Friedrich	.....
Kindler, Sven-Christian	.....	Paus, Lisa	.....
Kühn, Stephan	.....	Sarrazin, Manuel	.....

Anwesenheitsliste  
der Mitglieder der mitberatenden Ausschüsse  
zur öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses am 14. März 2011  
– Ratsdok-Nr. 14496/10, 14497/10, 14498/10 und 14520/10 –

<u>Name</u> (in Druckschrift)	<u>Fraktion</u>	<u>Ausschuss</u>	<u>Unterschrift</u>
Zöllmer	SPD	Finanz	
Bareiss	CDU/CSU	Europa	
Schiffes	FDP	Finanz	
Schlecht	Linke	Verkehr	

Anwesenheitsliste der Sachverständigen  
zur öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses am 14. März 2011  
(Ratsdok. Nr. 14496/10, 14497/10, 14498/10 und 14520/10)


Sachverständige/r

Unterschrift

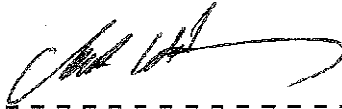
Prof. Dr. Hans-Werner Sinn  
Präsident des ifo-Instituts



Prof. Dr. Mechthild Schrooten  
Hochschule Bremen



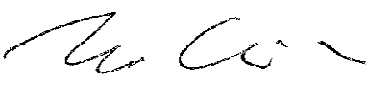
Prof. Dr. Axel A. Weber  
Präsident der Deutschen Bundesbank




Prof. Dr. Ingolf Pernice  
Humboldt-Universität zu Berlin



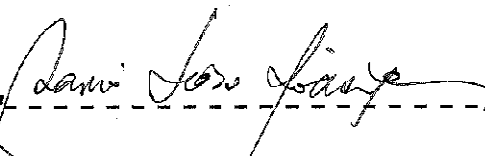
Prof. Dr. Thiess Büttner  
Friedrich-Alexander-Universität  
Erlangen-Nürnberg



Dr. Thomas Mayer  
Deutsche Bank AG



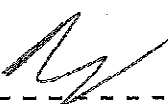
Dr. Daniela Schwarzer  
Leiterin der Forschungsgruppe  
EU-Integration der Stiftung  
Wissenschaft und Politik



Prof. Dr. Maria Joao Rodrigues  
Institute for European Studies, Université  
Libre de Bruxelles



Dr. Daniel Gros  
CEPS – The Centre for European  
Policy Studies





(Beginn: 13.06 Uhr)

**Vorsitzende Petra Merkel:** Sehr geehrte Damen und Herren! Der Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages hat in seiner 45. Sitzung am 9. Februar 2011 einvernehmlich beschlossen, eine öffentliche Anhörung zur künftigen haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der Europäischen Union durchzuführen.

Ich rufe den **einzigen Punkt der Tagesordnung** auf:

**Öffentliche Anhörung zu einer haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU**

**Berichterstatter:**

Abg. Norbert Barthle (CDU/CSU)

**Mitberichterstatter:**

Abg. Carsten Schneider (Erfurt) (SPD)

Abg. Otto Fricke (FDP)

Abg. Dr. Gesine Löttsch (DIE LINKE)

Abg. Alexander Bonde (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN)

Unter Bezugnahme auf die Ratsdokumente

- Unterrichtung durch die Bundesregierung  
**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken**  
Ratsdok.-Nr. 14520/10  
Sammelübersicht Drucksache 17/3608  
Ifd. Nr. A.15

**Federführend:**

Haushaltsausschuss

**Mitberatend:**

Finanzausschuss

Ausschuss für Wirtschaft und Technologie  
Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

- Unterrichtung durch die Bundesregierung  
**Vorschlag für eine Verordnung (EU) Nr. .../... des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit**  
Ratsdok.-Nr. 14496/10

Sammelübersicht Drucksache 17/3608  
Ifd. Nr. A.12

**Federführend:**

Haushaltsausschuss

**Mitberatend:**

Finanzausschuss

Ausschuss für Wirtschaft und Technologie  
Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

- Unterrichtung durch die Bundesregierung  
**Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten**  
Ratsdok.-Nr. 14497/10  
Sammelübersicht Drucksache 17/3608  
Ifd. Nr. A.13

**Federführend:**

Haushaltsausschuss

**Mitberatend:**

Finanzausschuss

Ausschuss für Wirtschaft und Technologie  
Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

- Unterrichtung durch die Bundesregierung  
**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet**  
Ratsdok.-Nr. 14498/10  
Sammelübersicht Drucksache 17/3608  
Ifd. Nr. A.14

**Federführend:**

Haushaltsausschuss

**Mitberatend:**

Finanzausschuss

Ausschuss für Wirtschaft und Technologie  
Ausschuss für die Angelegenheiten der Europäischen Union

Zu dieser Veranstaltung darf ich die eingeladenen Sachverständigen besonders herzlich willkommen heißen. Schönen Dank, dass Sie mit Ihrer Teilnahme und mit Ihren schriftlichen Stellungnahmen einen wichtigen Beitrag zu unserer Arbeit leisten! Ein beson-

derer Dank gilt Frau Professor Rodrigues, die sehr kurzfristig für Professor Bofinger eingesprungen ist. Frau Rodrigues wird ihre Redebeiträge in englischer Sprache einbringen. Auf den Tischen liegen Kopfhörer, über die die Übersetzung ins Deutsche zugänglich ist. Ich begrüße bei dieser Gelegenheit auch die Dolmetscherinnen. Ebenso willkommen heiße ich selbstverständlich die Vertreter der mitberatenden Ausschüsse.

Gestatten Sie mir, vor Eintritt in die eigentliche Thematik noch einige Anmerkungen zur Organisation und zum Ablauf der Anhörung zu machen. Die Stellungnahmen der Sachverständigen sind ausgelegt. Sie wurden zur Ausschussdrucksache 2936 zusammengefasst und dienen als Grundlagen für Fragen.

Da die Abgabe von Eingangsstatements nicht vorgesehen ist, tritt der Ausschuss sofort in die erste Fragerunde ein. In der ersten Fragerunde kommen zunächst die haushaltspolitischen Sprecherinnen und Sprecher der Fraktionen als Berichterstatterinnen und Berichterstatter zu Wort. Gemäß der Obleutevereinbarung werde ich bei dieser Anhörung auch in den weiteren Fragerunden je Fraktion einmal das Fragerecht ausüben lassen. Nach der ersten Runde bitte ich die Obleute, die Koordination der weiteren Fragerunden zu übernehmen und mir auch die Fragesteller ihrer Fraktionen aus den mitberatenden Ausschüssen zu benennen.

Die Regel, dass jede Fragestellerin und jeder Fragesteller entweder zwei Fragen an ein und denselben Sachverständigen oder eine Frage an zwei Sachverständige stellen kann - sie hat sich in früheren Anhörungen bewährt -, gilt auch bei dieser Anhörung. Weitere Fragen sind in der nächsten Fragerunde möglich.

Ich bitte Sie, die Handys entweder auf „lautlos“ zu stellen oder auszuschalten. Im Haushaltsausschuss gibt es eine Regel, die besagt, dass man 5 Euro zahlen muss, wenn ein Handy irgendwelche Töne von sich gibt.

**Norbert Barthle** (CDU/CSU): Ich will mich zunächst bei den Sachverständigen bedanken, dass sie so schnell und kurzfristig bereit waren, zu dieser Anhörung zu kommen, die, wie man an dem gefüllten Saal erkennen kann, ein breites öffentliches Interesse erfährt. Ich nehme an, dass dieses öffentliche Interesse auch auf die jüngsten

Ereignisse zurückzuführen ist. Es gab dieser Tage in Brüssel ein Treffen der Staats- und Regierungschefs. Das hat seine Spuren in den Medien hinterlassen und wird sicherlich auch auf unsere heutige Anhörung Einfluss nehmen, wenn es darum geht, sich über die haushalts- und wirtschaftspolitische Koordination in der EU zu unterhalten.

Ich möchte gern Herrn Professor Dr. Axel Weber und Herrn Dr. Thomas Mayer fragen, wie sie vor dem Hintergrund der häufig beklagten wirtschaftlichen Ungleichgewichte innerhalb der EU und der daraus resultierenden Folgen, die sich bei unterschiedlicher Staatsverschuldung, insbesondere bei den sehr stark auseinanderlaufenden Spreads, auf die jeweiligen Staatsanleihen auswirken, die Tatsache beurteilen, dass man innerhalb Europas den Rückkauf von Staatsanleihen andenkt, und wie ein solcher Rückkauf ausgestaltet sein müsste.

**Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber** (Deutsche Bundesbank): Man muss an dieser Stelle klar sagen, was man mit „Rückkauf von Staatsanleihen“ meint. Ich halte den Rückkauf von Staatsanleihen als Teil eines solchen EU-Programms nicht für besonders zielführend. Ein solcher Rückkauf würde an der Höhe der außenstehenden Staatsverschuldung nicht allzu viel ändern, es sei denn, es käme zu massiven Abschlägen bei den zurückzukaufenden Staatspapieren. Noch nie in der Vergangenheit ist dadurch das Problem einer Staatsschuldenkrise gelöst worden.

Vielleicht zielt diese Frage auf die vorgestrigte Einigung. Wenn ich über die Rückkäufe von Staatsanleihen oder über die Instrumente zur Finanzierung dieser Rückkäufe rede, dann beziehe ich mich ganz bewusst auf Sekundärmarktinterventionen, das heißt auf den Rückkauf des bestehenden, umlaufenden Staatspapierbestandes, entweder über einen Kredit zu günstigen Bedingungen an das jeweilige Land oder über den Fonds selbst, über den Sekundärmarkt. Ich halte einen solchen Weg für sehr problematisch.

Am Wochenende ist aber etwas anderes besprochen worden - die Details sind noch nicht bekannt -: die Möglichkeit der Intervention am Primärmarkt. Wenn dies darauf hinausläuft, dass man, statt Kredite zu gewähren, Anleihen bei einer gegebenen Emission

übernimmt, dann hat man die Alternative zwischen zwei Instrumenten, die durchaus austauschbar sind, aber nur, wenn folgende Bedingungen gelten:

Erstens. Die Konditionen, zu denen vom Fonds ein Kredit an ein Drittland gewährt wird, sind dieselben Konditionen, zu denen der Fonds Anleihen in einer Primäremission aufkauft. Das heißt, vollkommene Substitute sind Bedingung.

Zweitens. Die Volumina, die zum Beispiel ein Land wie Griechenland bei Hilfskrediten in Höhe von 110 Milliarden Euro hat, müssen auf solche Primärmarktkäufe angerechnet werden. Das heißt, wenn das Ganze unter den Bedingungen stattfindet, unter denen auch sonst Kredite gewährt werden, dann ist der Ankauf einer Anleihe des emittierenden Landes durchaus ein Instrument, das man als Substitut, also als gleichwertige Alternative zur Kreditgewährung, ansehen kann. Ich möchte das mit der Diskussion über Schuldentrückkäufe am Sekundärmarkt nicht in Verbindung bringen.

**Sachverständiger Dr. Thomas Mayer** (Deutsche Bank AG): Ich möchte unterscheiden zwischen dem Regime, das es ab 2013 geben soll, und dem Übergang von der Gegenwart bis dorthin. Hinsichtlich des Regimes ab 2013 sehe ich es so ähnlich wie Professor Weber: Ab 2013 sollten Rückkäufe am Sekundärmarkt nicht getätigt werden. Ich teile Professor Webers Einschätzung, dass Bond-Käufe am Primärmarkt, wenn sie im Rahmen eines Programms stattfinden, das konditional ist, substitutiv, also gleichwertig mit der Kreditgewährung, sein müssen. Die Frage ist: Wie kommen wir dahin? Zurzeit ist es natürlich sehr schwierig, den Privatsektor an Zahlungsausfällen von EWU-Staaten zu beteiligen; denn die Collective Action Clauses sollen, wie wir alle wissen, erst ab 2013 gelten.

Was macht man aber mit den Schulden hier und heute? Für Bond-Rückkäufe am Sekundärmarkt sollte es durchaus Platz geben. Wenn man jetzt am Sekundärmarkt Bonds zu Abschlägen zurückkauft, dann kann man den Privatsektor dadurch beteiligen, dass man ihn dazu bringt, auf einen Teil seiner Forderungen zu verzichten, die er ansonsten nach dem Ende der Laufzeit eines Bonds erfüllt bekäme. Der eingepreiste Abschlag für Griechenland liegt zwischen 20

und 25 Prozent. Damit kann man - darin stimme ich Professor Weber ebenfalls zu - zwar keine vollständige Umschuldung erreichen, aber man kann einen Schritt in Richtung Beteiligung des Privatsektors vollziehen.

Was passiert, wenn das nicht getan wird? Dann werden auslaufende Staatsanleihen durch den öffentlichen Sektor pari zu 100 Prozent ersetzt. Das geschieht zurzeit im Griechenland-Programm. Wenn dieses Programm den Finanzierungsbedarf Griechenlands nächstes Jahr nicht vollständig deckt - die Schätzungen sind, dass zusätzlich etwa 30 bis 40 Milliarden Euro gebraucht werden -, wird es ein neues Programm geben. Wenn sich Griechenland 2013 nicht wesentlich gebessert hat, dann wird man keine griechischen Staatsanleihen mit Collective Action Clauses am Markt absetzen können. Dann braucht man ein weiteres Programm. So wird sich das meines Erachtens im Wesentlichen fortsetzen, bis der Privatsektor ganz herausgekauft ist. Griechenland zum Beispiel wäre dann einzig und allein Schuldner des öffentlichen Sektors.

Meine letzte Bemerkung: Wie wollen Sie glaubhaft vermitteln, dass sich der Privatsektor ab 2013 bei Umschuldungen überschuldeter Länder beteiligt, wenn Sie jetzt für das vielleicht am höchsten verschuldete Land, das zudem noch unter den erschwerten Umständen nicht korrekt vorgelegter Zahlen in diese Situation geraten ist, eine Lösung ohne jegliche Beteiligung des Privatsektors herbeiführen? Nach einem solchen Präzedenzfall zu sagen, es werde später ein anderes Regime geben, ist nicht glaubwürdig.

**Carsten Schneider** (Erfurt) (SPD): Bevor ich zu den Detailfragen komme, habe ich zwei globale Fragen.

Die erste richtet sich an Herrn Professor Weber: In Ihrer Stellungnahme setzen Sie sich mit der Krisenprävention auseinander. Hilft der am vergangenen Wochenende beschlossene Euro-Pakt für Wettbewerbsfähigkeit - soweit es sich derzeit anhand der vorliegenden Unterlagen beurteilen lässt - in irgendeiner Art und Weise, wirtschaftliche Ungleichgewichte, mangelnde Koordinierung etc. zu beseitigen?

Die zweite Frage geht an Herrn Professor Sinn: Bedeutet die von Herrn Professor Weber bereits für gut befundene Primärmarkt-

aktivität, also der Kauf von Anleihen am Primärmarkt, nicht mehr oder weniger die Einführung eines Euro-Bonds, auch unter dem Gesichtspunkt, dass eine Erhöhung des Bürgschaftsvolumens des Bundes über das bisher gegebene Maß hinaus angedacht ist, um das AAA-Rating für den ESM zu garantieren?

**Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber** (Deutsche Bundesbank): Ich glaube, dass die Elemente des Pakts für Wettbewerbsfähigkeit, so wie sie ursprünglich diskutiert wurden, in die richtige Richtung gehen. Wettbewerbsfähigkeit ist jetzt natürlich eines der grundlegenden wirtschaftlichen Probleme vieler Peripherieländer. Deshalb reicht ein nur auf Stabilität der öffentlichen Finanzen gerichtetes Rahmenwerk wie der Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht aus. Wir haben ja gesehen, dass neben den wirtschaftlichen Problemen, die sich ausgeweitet haben, weitere Probleme aufgetaucht sind, die ihren Ursprung letztendlich in anderen Bereichen als in den öffentlichen Finanzen haben. Deswegen müssen wir in Zukunft auch für mehr wirtschaftliche Kohärenz sorgen, um die Stabilität der Währungsunion zu schützen.

Die Herstellung wirtschaftlicher Kohärenz war vor Beginn der Währungsunion durch die Konvergenzkriterien klar vorgegeben. Seit Beginn der Währungsunion wurde dieser Kohärenzzwang von vielen Mitgliedern nicht mehr so normativ empfunden wie zuvor in der Phase des Beitritts. Deswegen kam es zu Politiken, die in verschiedenen Bereichen zu Problemen geführt haben. Mangelnde Wettbewerbsfähigkeit ist eines der Probleme. In diesem Zusammenhang möchte ich zwei einschränkende Bemerkungen machen:

Erstens. Wir müssen uns sehr davor in Acht nehmen, dieses Wettbewerbsrahmenwerk so auszugestalten, dass es zu einer dirigistischen Feinsteuerung verkommt, die zu stark in Marktprozesse eingreift. Ich halte es vielmehr für richtig - hier spielen ja auch Lohnstückkosten und die Lohnentwicklung eine Rolle -, dass, wie jetzt vorgesehen, die Tarifautonomie grundsätzlich beibehalten wird und produktivitätsorientierte Abschlüsse in den Vordergrund gestellt werden. Wettbewerbsfähigkeit sollte als langfristiger Orientierungsrahmen dienen. Im Bereich der Wirtschaftspolitik sollte allgemein für mehr

Kohärenz gesorgt werden, indem man Standortfaktoren beeinflusst, zum Beispiel durch die Anpassung der Pensionsalter oder durch die Angleichung der Unternehmensteuersysteme. Ein solches Rahmenwerk halte ich grundsätzlich für notwendig.

Zweitens. Bei der Frage der Verbindlichkeit dieses Rahmenwerkes gibt es meines Erachtens deutlichen Nachsteuerungsbedarf. Solange das Ganze nicht mehr ist als eine politische Willenserklärung, ein Sondervertrag unter Mitgliedern der Währungsunion, der eine freiwillige Verpflichtung beinhaltet, über die allgemeinen Regeln der EU hinauszugehen, aber nicht verbindlich ist, und es keinen politischen Prozess der Beobachtung der Zielerklärungen gibt und auch keine Mechanismen definiert werden, wie bei Zielabweichungen nach- und gegengesteuert und bei bewussten Zielvernachlässigungen eventuell auch sanktioniert wird, halte ich diese Verpflichtung, auch wenn sie im Kern richtig und notwendig ist, nicht für geeignet, eine grundsätzliche Wende für die Zukunft zu bewirken. Hier müsste man das Instrumentarium nicht nur, wie geplant, durch einen entsprechenden Beobachtungsprozess härten, sondern auch durch einen sanktionsbewehrten Korrekturprozess, durch den wirtschaftspolitische Kehrtwenden und Korrekturen verpflichtend gemacht würden.

**Sachverständiger Prof. Dr. Hans-Werner Sinn** (Ifo-Institut e. V.): Grundsätzlich gibt es keinen Unterschied zwischen einem Kauf von Anleihen, die neu emittiert werden, und einer direkten Kreditvergabe. Auch bei einer Kreditvergabe muss ich von demjenigen, dem ich den Kredit gegeben habe, eine Quittung verlangen. Nichts anderes ist im Grunde eine Anleihe. Der einzige Unterschied ist: Die Anleihe ist am Markt handelbar, was dem Luxemburger Fonds noch gewisse Vorteile verschafft.

Hier gilt, was Herr Professor Weber gesagt hat: Solange die Anleihenkäufe auf dem Primärmarkt zulasten der Kredite gehen, wie sie Griechenland oder Irland gegeben wurden, ist das überhaupt kein Problem. Es ist allerdings erforderlich, dass das Ganze innerhalb der Kontingente geschieht, die für den Fall festgelegt werden, dass ein Land in einer ernsten Liquiditätskrise steckt. Außerdem muss gelten, dass alle IWF-Konditionen erfüllt sind und damit der IWF einen Teil des

Geldes beisteuert und dass die Zinsen über dem Marktzins liegen.

Es müssen also all die Voraussetzungen, die einen Anleihenkauf für ein Land unattraktiv machen, vorliegen und ein Kontingent festgelegt sein. Wenn dann aus diesem Kontingent zum Teil ein direkter Anleihenkauf und zum Teil eine Kreditvergabe zu festen Konditionen erfolgt, kann das dem Steuerzahler egal sein. Da gibt es keinen Unterschied.

**Otto Fricke** (FDP): Meine erste Frage geht an Herrn Professor Sinn. Kann man nach dem, was Herr Dr. Mayer zur Frage der Abschlüsse ausgeführt hat, schlussfolgern, dass ein Haircut der einzige Weg neben dem Kauf mit Abschlag ist? Ist das möglicherweise die einzige ökonomisch vernünftige Lösung angesichts der Tatsache, dass es weiterhin kein Insolvenzverfahren und keine Sanktionen gibt, zugleich aber auch niemand Angst vor einem Totalausfall haben muss?

Die zweite Frage geht an Herrn Weber. Was sind aus Ihrer Sicht die größten Gefahren bei einem „kontrollierten Haircut“, also einer kontrollierten Umschuldung? Was wären insbesondere für die Bundesrepublik, für die wir ja politisch verantwortlich sind, die schlimmsten Konsequenzen? Um diese Frage kreisen ja unsere Überlegungen, und wir alle haben eine grobe Vorstellung davon. Anstatt darum herumzureden, sollten wir ehrlicherweise sagen: Es gibt Alternativen; man muss nur schauen, was passiert, wenn man es entweder kontrolliert oder unkontrolliert an die Wand fahren lässt.

**Sachverständiger Prof. Dr. Hans-Werner Sinn** (Ifo-Institut e. V.): Zu dieser Frage möchte ich zunächst etwas Grundsätzliches sagen. Der Euro-Verbund ist eine Währungsunion ohne Wechselkursrisiko für Kapitalbewegungen, entspricht aber nicht einem Nationalstaat, in dem die Einzelstaaten ihre Souveränität aufgegeben haben. Vor einem solchen Hintergrund besteht die Gefahr, dass es übermäßige Kapitalbewegungen zwischen den Ländern gibt. Deutschland hat unter dem extremen Kapitalexport der letzten Jahre sehr stark gelitten. Seit 2002 wurden 1 060 Milliarden Euro netto an Kapital in andere Länder exportiert. Dieser Kapitalexport hat dort ein starkes Wirtschaftswachstum mit importiertem Geld ermöglicht und bei uns

eine Flaute hervorgerufen: Unsere Importe sind zurückgegangen, in anderen Ländern stiegen sie an. All das hat unsere Außenhandelsüberschüsse und deren Defizite erzeugt. Die von uns kritisierten Ungleichgewichte im Außenhandel sind also ebenso wie die Blase, die sich in den südlichen Ländern gebildet hat und dann geplatzt ist, das Ergebnis dieser leichten Kapitalflüsse.

Im Zusammenhang mit dem Euro-Pakt für Wettbewerbsfähigkeit wird jetzt ja diskutiert, dass Europa dringend bessere Regeln braucht, um Verantwortlichkeit bei der Kreditaufnahme und -vergabe herzustellen, sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor. Im privaten Sektor ist an das Basel-System zu denken. Derzeit muss eine deutsche Bank Kredite für den Kauf griechischer Staatspapiere ja nicht einmal mit Eigenkapital unterlegen. Im öffentlichen Sektor sind Schuldenschränken, zum Beispiel politischer Art, zu nennen. Man kann sich auch der Kontrolle der Märkte bedienen. Das geht aber nur, wenn die Gläubiger das Risiko mittragen. Es ist fundamental für die Funktionsfähigkeit des Euro-Raums, dass derjenige, der einen Kredit vergibt, zumindest zum Teil geradestehen muss, wenn der Schuldner Schwierigkeiten mit der Rückzahlung hat. Das verstehe ich unter Beteiligung der Banken.

Den Rückkauf von Altschulden zu herrschenden Marktabschlägen als Beteiligung der Banken zu titulieren - bei Griechenland also circa 30 bis 35 Prozent -, halte ich für reine Semantik. Denn das ist nichts, was den Banken in irgendeiner Weise wehtut. Im Gegenteil: Es hilft ihnen sogar. Die bedenkenlose Kreditvergabe wird erleichtert, weil man die problematischen Papiere an den europäischen Fonds abstoßen kann.

Wir brauchen keine Erleichterung dieser Kreditvergabe und auch keine Anreizsysteme, die das für die Banken angenehmer machen, sondern wir brauchen genau das Gegenteil: Maßnahmen, die wehtun. Ein solches Rückkaufprogramm, das man verklausuliert als „freiwillige Beteiligung der Banken“ bezeichnet, tut nicht weh. Ich glaube, es ist nicht korrekt und auch sachlich nicht geboten, das Problem auf semantische und nicht auf inhaltliche Weise anzugehen.

Die EEAG, die European Economic Advisory Group, ein Sachverständigenrat, der aus sieben Ökonomen besteht, hat in der

vorletzten Woche in Brüssel das von ihr vorgeschlagene dreistufige Verfahren erläutert. Man unterscheidet zwischen einer Liquiditätskrise, einer drohenden Insolvenz und einer vollen Insolvenz. Bei einer Liquiditätskrise, die zeitlich begrenzt sein muss, gibt es großzügig Geld, wie in den Fällen Irland oder Griechenland. Wenn die Zeit abgelaufen ist, muss aber etwas anderes geschehen. Dann gibt es ein Verfahren mit Haircuts, bei dem man tranchenweise nur die jeweils fällige Staatsschuld behandelt, ohne dass dies schon der Super-GAU ist. Die Papiere werden, ähnlich wie bei Brady-Bonds, in neue Papiere, die ein Land ausgibt, umgewandelt. Diese sind partiell gesichert durch die Staatengemeinschaft. Darin liegt die Hilfe. Wenn auch das nicht fruchtet, gibt es zum Schluss eine große Insolvenz. Nach meiner Ansicht brauchen wir dringend ein solches Verfahren.

Wir brauchen nicht nur politisch festgelegte Schuldengrenzen oder mehr Macht für die Kommission, damit die Budgets beaufsichtigt werden können - mein Vertrauen in diesen Mechanismus ist begrenzt -, sondern wir brauchen auch klare Regeln für den Prozess von einer Liquiditätskrise hin bis zur vollen Insolvenz. Nach der Liquiditätskrise kann nicht sofort die volle Insolvenz folgen. Dazwischen muss es irgendetwas geben. Darauf müsste sich die Politik konzentrieren. Das liegt insbesondere im deutschen Interesse; denn eines ist klar: Je großzügiger wir diese Rettungssysteme ausgestalten - quasi verschenken wir an die ausländischen Staaten als Kreditnehmer die Bonität Deutschlands -, umso größer wird der Kapitalabfluss aus Deutschland sein, was zulasten der Investitionen in Deutschland und zulasten des Wachstums in Deutschland geht. Das, worunter wir 15 Jahre lang gelitten haben, nämlich der enorme Kapitalabfluss unter dem Euro, würden wir dann stückchenweise perpetuieren. Insofern berühren diese Fragen nicht nur das Haushaltsrecht, sondern auch die Prosperität unseres Landes.

**Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber** (Deutsche Bundesbank): Ich will an eines erinnern: Grundsätzlich gilt die No-bail-out-Klausel des Vertrages von Maastricht; sie sollte auch in Zukunft gelten. Solange ein Mitgliedsland der EU seine Schulden nicht aus Eigenmitteln zurückkauft, setzt der Schuldenrückkauf Mittel Dritter - in der Regel

zu günstigen Konditionen - voraus. Das heißt, wir bewegen uns mit diesem Instrument klar außerhalb der No-bail-out-Klausel, die ja im Grundsatz erhalten bleiben soll.

Wie ist ein Schuldenrückkauf mit Eigenmitteln zu bewerten? Sie haben am Wochenende vielleicht gehört - auch wir sind weitestgehend nur über die Presse informiert -, dass die Griechen im Rahmen der Einigung Privatisierungserlöse in Höhe von 50 Milliarden Euro für einen solchen Schuldenrückkauf vorgesehen haben. Es ist eine eigenverantwortliche Entscheidung, die Eigenmittel so zu verwenden. Ich habe eine gewisse Skepsis zum Ausdruck gebracht und gefragt, ob man Entschuldung wirklich darüber betreiben kann. Gegen das Instrument des Schuldenrückkaufs ist aber grundsätzlich nichts einzuwenden, wenn Eigenmittel genutzt werden.

Der Schuldenrückkauf aus Fremdmitteln ist meines Erachtens - wir reden da über den Sekundärmarkt - nichts anderes als eine in der Regel auf Finanzinstitute konzentrierte Begünstigung privater Gläubiger. Dieser Schuldenrückkauf erfolgt zugunsten des Schuldnerstaates und der Steuerzahler in dem Schuldnerstaat und zulasten der Steuerzahler in den Ländern, die Geldgeber sind. Insofern ist mit diesem Instrument ein erhebliches moralisches Risiko verbunden. Das gilt sowohl für die privaten Investoren als auch für die Länder, die diese Mittel empfangen und damit ein Schuldenrückkaufprogramm auflegen. Das führt zu Verzerrungen an den Anleihemärkten, die nicht zu vernachlässigen sind. Letztendlich - das halte ich für ein sehr großes Problem - ist das ein vollkommen intransparenter und im Vergleich zu zinsgünstigen Hilfskrediten ein sogar noch größerer Transfer an das Hilfe empfangende Land, weil zusätzlich ein Abschlag erfolgt. Ich halte also nicht allzu viel von diesen Schuldenrückkäufen.

Sie haben nach der Organisation des Schuldenrückkaufs über einen Haircut gefragt. In den USA hat die Federal Reserve im Rahmen des TAF-Programms Kredite mit einem erheblichen Abschlag zurückgekauft. Das waren in der Regel Finanzaktiva, die man denjenigen Instituten abgenommen hat, die durch die Finanzkrise sehr stark betroffen waren. Solange es gelingt, die Primärmarktmissionen eines Landes und die Konditionen dafür entweder durch Ankauf durch den

Fonds oder durch Kreditgewährung durch Geberländer von CDS-Spreads, die nichts anderes sind als der Kauf einer Rückversicherung gegen eine Ausfallwahrscheinlichkeit, oder von Sekundärmarktsreads, die in der Krise nach oben gehen, zu isolieren, halte ich es nicht für sinnvoll, dass man dem Markt die Verantwortung für den Verlustprozess der umlaufenden Staatsverschuldung, die immer zwischen verschiedenen Finanzmarktakteuren hin- und hergereicht wird, abnimmt. Das ist nichts anderes als die Übertragung des Risikos von privaten Gläubigern, also dem Markt, auf die Steuerzahler. Das sollte man nicht tun. Deswegen stehe ich diesem Instrument auch bezogen auf eine Übergangsphase - das hat Herr Mayer angedeutet - kritisch gegenüber.

Ich glaube, dass man eine ungeordnete Insolvenz vermeiden muss. Führen Sie sich einmal die Parallelität zu der Anhörung, die wir hier zum Restrukturierungsgesetz durchgeführt haben, vor Augen. Wir haben damals im Prinzip genau die gleiche Diskussion geführt: Eine ungeordnete Insolvenz eines Kreditinstituts oder auch eines Staates hätte Verwerfungen zur Folge, die weit über die primären Wirkungen für dieses Land hinausgingen. Deswegen sollte man eine ungeordnete Insolvenz vermeiden.

Man diskutiert zu Recht darüber, dass die Anleiheverträge ab dem Jahr 2013 Bedingungen enthalten sollen, die solche Umstrukturierungen möglich machen. Dann wird nämlich keine entsprechende Vertragsklausel verletzt, sondern es tritt ein in den Anleihebedingungen spezifiziertes und vorher klar beschriebenes Ereignis ein. Der geringste Eingriff ist eine Prolongation, ein Stillhalteabkommen zu gleichen Bedingungen für zum Beispiel weitere drei Jahre. Sie können in den Anleihen auch härtere Bedingungen spezifizieren. Da es solche Bedingungen in vielen internationalen Bondverträgen aber nicht gibt, würden Finanzierungsaufschläge und eine nicht vorauszusagende Bereitschaft des privaten Marktes, solche viel weiter gehenden Bedingungen zu akzeptieren, zu deutlich höheren Refinanzierungskosten führen.

Man braucht Möglichkeiten, den privaten Sektor einzubeziehen und zu verhindern, dass außenstehende Staatsverschuldung auf den Steuerzahler übertragen wird - Stichwort: Stillhalteabkommen. Ferner brauchen wir bei

den entsprechenden Primärmarktkonditionen die Möglichkeit, dann einzugreifen, wenn sich ein Land am Markt nicht mehr refinanzieren kann. Beides ist hier vorgesehen.

Ich sehe nicht so sehr die Notwendigkeit, dies in der Übergangsphase zu machen. Letztendlich geht es hier darum, die Umverteilung von Verlusten am Finanzmarkt zu vermindern. Von vielen Finanzmarktteilnehmern werden Sie in dieser Angelegenheit Unterstützung bekommen. Ich glaube nicht, dass wir Regeln für Finanzmarktinstrumente brauchen, mit denen die außenstehende Staatsverschuldung der betroffenen Länder reduziert werden kann. Das geht viel besser durch eine klare Konsolidierungspolitik, durch Wettbewerbspolitik und durch das Wiedergewinnen von wirtschaftlicher Stärke. Das ist langfristig der richtige Weg.

**Dr. Gesine Löttsch (DIE LINKE):** Meine Frage zum Abbau von Leistungsbilanzunterschieden richtet sich an Frau Professor Schrooten und Frau Dr. Schwarzer.

Aus der Zivilgesellschaft heraus, von Wissenschaftlern, aber auch von Politikern ist ein Vorschlag für eine europäische Ausgleichsunion entwickelt worden. Für diejenigen, die ihn noch nicht kennen, sage ich kurz etwas dazu: Dieser Vorschlag beinhaltet, dass in Leistungsbilanzen eines Jahres Defizite oder Überschüsse nicht mehr als 3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen dürfen. Wenn ein Land diese 3-Prozent-Hürde reißt und die Überschüsse über mehrere Jahre angesammelt werden, werden Strafgebühren fällig. Diese Gebühren sollen in einen europäischen Fonds fließen, mit dem der Strukturwandel innerhalb der Europäischen Union gefördert werden könnte.

Meine Frage an Sie: Wie beurteilen Sie diesen Vorschlag einer europäischen Ausgleichsunion als Alternative zu den vorliegenden Vorschlägen der EU-Kommission und des Europäischen Rates?

**Sachverständige Prof. Dr. Mechthild Schrooten (Hochschule Bremen):** Was die Leistungsbilanzdefizite oder - im Fall von Deutschland - die Leistungsbilanzüberschüsse angeht, muss man sagen - das hat Herr Sinn angesprochen -, dass sie aufs Engste mit den Kapalexporten verknüpft sind. Es gibt also immer zwei Seiten. Wir müssen uns aber auch ganz genau ansehen,

wo die Leistungsbilanzüberschüsse bzw. -defizite realisiert werden. Werden sie innerhalb der Europäischen Union realisiert oder gegenüber anderen Ländern? Da ergibt sich ein sehr differenziertes Bild.

Wenn wir jetzt auf die Idee kommen, Leistungsbilanzdefizite oder -überschüsse innerhalb der EU zu regulieren, hätten wir einen weiteren Mechanismus, der dazu führt, dass ein Sanktionsmechanismus greift, wenn gegen ein Kriterium verstoßen wird. Um ehrlich zu sein: Ich halte davon relativ wenig. Wir leben hier nicht in einer Planwirtschaft. Wir können nicht Exporte regulieren und Importe stimulieren, indem wir ein 3-Prozent-Kriterium oder ein anderes Kriterium einführen. Wichtig ist allerdings, den Leistungsbilanzungleichgewichten, wenn sie denn langfristig bestehen, tatsächlich entgegenzutreten und die Faktoren, die hinter diesen Ungleichgewichten stehen, zu benennen.

Herr Sinn hat schon die Kapitalexporte genannt. Die Kapitalexporte sind im Fall von Deutschland sozusagen die andere Seite der Medaille. Sie sind Folge des Umstands, dass wir viele Waren exportieren. Dafür bekommen wir nicht nur auf dem europäischen, sondern auch auf dem internationalen Finanzmarkt Forderungen präsentiert. Bei der internationalen Finanzmarktkrise haben wir erlebt, was es für den internationalen Finanzmarkt bedeutet, wenn ein Schuldner ausfällt. Ich warne davor, innerhalb Europas eine weitere Regulierung einzuführen. Man sollte sich nicht allzu viel davon versprechen.

**Sachverständige Dr. Daniela Schwarzer** (Forschungsgruppe EU-Integration der Stiftung Wissenschaft und Politik): Grundsätzlich ist es sehr positiv zu bewerten, dass wir heute über das Thema Leistungsbilanzen als möglichen Indikator für Problemlagen sehr viel offener diskutieren, als das vor zwei Jahren der Fall war. Das ist ein großer Schritt vorwärts. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt, über den wir heute reden, kann auf Dauer nur wirksam sein, wenn auch die anderen Ungleichgewichte beseitigt werden.

Ich habe das Gefühl, dass Ihr Alternativvorschlag - ich sage das, ohne ihn im Detail zu kennen - sich in zweierlei Hinsicht von den bisherigen Vorschlägen der Kommission unterscheidet. Zum einen gibt es einen Unterschied bei den Variablen. Bei Ihrem Vorschlag geht es vor allem um die Leistungs-

bilanz. Bei der Europäischen Kommission geht es um ein ganzes Scoreboard aus verschiedenen Faktoren, zu denen aller Wahrscheinlichkeit nach auch die Leistungsbilanz gehören wird. Zum anderen geht es um die Frage, wie man mit Sündern umgeht. Ihr Modell enthält einen symmetrischen Ansatz. Das heißt, Länder, die einen Überschuss erwirtschaften, und Länder, die ein Defizit aufweisen, sollen gleichermaßen zur Rechenschaft gezogen werden.

Zur Frage der Indikatoren. Ich glaube, alles spricht für einen breiten Ansatz: Man schaut sich die Leistungsbilanzen an und sorgt dafür, dass die Länder das Gleichgewicht innerhalb einer bestimmten Marge einhalten, über deren Größe man sich streiten kann. Das ist politisch grundsätzlich leichter akzeptabel als das, was mit dem Pakt für den Euro, mit der makroökonomischen Überwachung und der wirtschaftspolitischen Koordinierung etabliert werden soll. In diesem Zusammenhang werden möglicherweise sehr detaillierte Empfehlungen an die Mitgliedsländer ausgesprochen, die wahrscheinlich auf geringe politische Akzeptanz stoßen.

Das ist also ein breiterer Ansatz, bei dem man die Erreichung des Gleichgewichts als Ziel fest schreibt. Die Wahl der Mittel obliegt dabei dem Land selbst. Dies könnte auf größere Akzeptanz stoßen, wenngleich mir klar ist, dass die Transparenz in der Euro-Zone, die mit dem Scoreboard versprochen wird - sehr viel mehr Wissen um die Detailentwicklungen der Wirtschaft in den einzelnen Mitgliedstaaten -, durchaus sehr sinnvoll ist.

Der zweite Punkt: Sanktionierung. Ich finde es grundsätzlich richtig - in diese Richtung scheint auch die Kommission zu arbeiten -, dass die Überwachung von Ungleichgewichten im Euro-Raum zunächst einmal symmetrisch wahrgenommen wird, dass hier auf beiden Seiten Transparenz geschaffen wird und möglicherweise bei gewissen politischen Entscheidungen auch Druck auf Überschussländer ausgeübt werden kann, um zu verhindern, dass zu große Verwerfungen entstehen. Eine Bestrafung in der Form, die Sie vorschlagen, also in einen Fonds einzuzahlen und dieses Geld zu nutzen, um Strukturreformen in anderen Regionen zu fördern, finde ich grundsätzlich charmant und naheliegend. Aber ich glaube, dass hierfür politisch kein Rückhalt bestehen wird; schon



allein Strafzahlungen für Überschussländer halte ich in der jetzigen Situation für politisch nicht realisierbar.

**Manuel Sarrazin** (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Ich habe zwei Fragen an Herrn Pernice.

Die Einrichtung des permanenten Stabilitätsmechanismus bringt - dies mag zulässig sein - eine Einschränkung des Art. 125 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union mit sich und betrifft auch die individuelle Bonitätsbewertung jedes Landes, wodurch ein Anreiz besteht, ordentliche Haushaltspolitik zu betreiben. Meine erste Frage ist, inwieweit sich aus dieser permanenten Einschränkung des Art. 125, also aus der Einschränkung auf der marktbezogenen Achse und dem Anreiz zum guten Haushalten, die Notwendigkeit ergibt, die regelbezogene Achse, nämlich den Stabilitäts- und Wachstumspakt, zu stärken, also die Einschränkung der einen Säule durch eine Stärkung der anderen Säule auszugleichen. Wie würden Sie das europarechtlich bewerten?

Daran anschließend habe ich folgende Frage: Im Europäischen Parlament gibt es die Debatte, ob der Vorschlag, Euro-Bonds einzuführen, aufgegriffen werden sollte. Wie schätzen Sie dies ein? Würden Euro-Bonds, die nur bis zu einer gewissen stabilitätswahrenden Grenze der Staatsverschuldung ausgegeben werden und für jede Staatsverschuldung über diese stabilitätswahrende Grenze hinaus weiterhin eine individuelle Bonitätsbewertung und durch hohe Zinsen am Markt einen Zwang zum Sparen auslösen würden, Art. 125 nicht besser in Kraft halten als ein permanenter Stabilitätsmechanismus, der, so wie er jetzt vorgesehen ist, rein über Konditionalität arbeitet?

**Sachverständiger Prof. Dr. Ingolf Pernice** (Humboldt-Universität zu Berlin): Ich denke, dass die Frage der Vereinbarkeit des permanenten Stabilitätsmechanismus mit Art. 125 AEUV, der No-bail-out-Klausel, insofern schwierig ist, als mit dem Mechanismus dann eine Pflicht zum Entstehen unter bestimmten Bedingungen eingeführt wird. Die Nähe zum No-bail-out in Art. 125 ist größer. Ich sehe das kritisch, es sei denn, wir rechnen mit ein, dass wir eine solche Regelung nach der Änderung des Vertrages durch den geplanten Art. 136 Abs. 3 AEUV einfüh-

ren. An dieser Stelle könnte man überlegen, ob es möglich ist, eine solche Regelung einzuführen. Ich denke, dass die Änderung des Vertrages durch die neue Vorschrift in Art. 136 eine Einschränkung des Art. 125 mit sich bringt. Insofern wäre durch den neuen Absatz des Art. 136 die Anwendung des permanenten Stabilitätsmechanismus nicht mehr im Widerspruch zu Art. 125 zu sehen.

Zu der anderen Frage bezüglich der Euro-Bonds. Ich meine, dass das nicht direkt in den Bereich des Art. 125 hineingreift, sondern da geht es, wenn ich das richtig verstehe, um eine Unterstützung der hilfsbedürftigen Mitgliedstaaten durch neue zusätzliche Finanzmittel in Bezug auf spezifische Investitionsvorhaben und Projekte zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit des betreffenden Landes. Wenn es also darum geht, die schwachen Länder aufzubauen und wettbewerbsfähiger zu machen, dann sollte man über Euro-Bonds ernsthaft nachdenken. Einen Widerspruch zu Art. 125 sehe ich da nicht.

**Alexander Funk** (CDU/CSU): Ich habe zwei Fragen an Professor Sinn.

Wenn ich es richtig verstanden habe, handelt es sich beim Pakt für Wettbewerbsfähigkeit um eine Selbstverpflichtung souveräner Staaten. Aus meiner Sicht könnten wir diese Regeln jederzeit treffen; dazu bräuchten wir nicht diesen Pakt. Mich interessiert, für wie wirkungsvoll Sie diesen Pakt halten, insbesondere vor dem Hintergrund, dass die klaren Regeln des Stabilitätspaktes zahlreich gebrochen wurden und keine Konsequenz daraus folgte.

Die zweite Frage schließt sich ein wenig an das Thema Euro-Bonds an. Hier interessieren mich Ihre Meinung und Ihre Einschätzung: Sind wir bereits auf dem Weg in eine Transferunion, sind wir in einer Transferunion, oder ist die Aussage, wir seien eine Transferunion oder auf dem Weg dorthin, völlig unbegründet?

**Sachverständiger Prof. Dr. Hans-Werner Sinn** (Ifo-Institut e. V.): Der Pakt für Wettbewerbsfähigkeit enthält eine ganze Reihe von sinnvollen Regeln. Insbesondere finde ich es richtig, dass jetzt auch das Schuldenstandskriterium betont wird, dass sich ein Land wie Italien anstrengen muss,

seine Schuldenquote von 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts zu senken.

Mir ist bei der Lektüre aufgefallen: Das alles ist enorm kompliziert und enorm schwammig formuliert, sodass man, wenn ich es so sagen darf, gar nicht richtig weiß, was passiert, wenn dagegen verstoßen wird. Es ist wohl auch so, dass die EU einen erheblichen diskretionären Entscheidungsspielraum bekommen wird bei der Beurteilung, ob man hinreichend Disziplin wahrt oder eben nicht.

Bislang hat der Stabilitäts- und Wachstumspakt leider nicht funktioniert. In bislang 99 Fällen betrug die Neuverschuldung der Länder mehr als 3 Prozent des Bruttoinlandsproduktes. In zwei Drittel dieser Fälle, also in 66 oder 67 Fällen, wäre das nach der ursprünglichen Formulierung des Paktes nicht erlaubt gewesen. Bei einem Drittel der Fälle war es wahrscheinlich erlaubt, weil das Sozialprodukt dieser Länder entsprechend geschrumpft war. Das zeigt, dass ein System, das auf der Selbstkontrolle der europäischen Länder durch politische Kräfte basiert, immer Schwierigkeiten haben wird. Deswegen kann ich mir zur Beseitigung der Ungleichgewichte in Europa nur eines vorstellen: strikte Schuldenschranken, strikte Begrenzungen und harte Rahmenbedingungen zum Ausgeben von Geld.

Damit sind wir bei den Euro-Bonds. Euro-Bonds, die für sinnvolle Investitionen verwendet werden, durch die die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes erhöht wird und die Leistungsbilanzdefizite verringert werden, gibt es nicht. Denn definitionsgemäß - das ist von Frau Kollegin Schrooten schon gesagt worden - bedeutet ein Leistungsbilanzdefizit eines Landes Kapitalimport. Es ist wirklich die gleiche Zahl; auf der linken Seite der Bilanz steht das Gleiche wie auf der rechten Seite der Bilanz. Wenn man in ein Land Geld gibt, wenn man einen Kredit gibt, führt dies automatisch dazu, dass das Geld verausgabt wird, dass man mehr Importe hat, dass es ein entsprechend großes Defizit in der Leistungsbilanz gibt. Je mehr Geld fließt, desto länger wird es dauern, bis das entsprechende Land mehr Wettbewerbsfähigkeit erreicht hat. Das ist ein ganz einfacher Zusammenhang. Das Geld, das da ist, wird gütermäßig in ein entsprechendes Defizit umgesetzt.

Euro-Bonds bedeuten eine Vergemeinschaftung der Verantwortung hinsichtlich der Schulden. Deutschland müsste dann höhere Zinsen zahlen. Länder wie Griechenland, Irland und Portugal würden dann niedrigere Zinsen zahlen. Die Lenkungsfunction der Kapitalmärkte, die entscheidend damit zusammenhängt, dass sich die Zinsen nach der Bonität der Schuldner richten, würde damit außer Kraft gesetzt. Wir würden dadurch in Europa wieder exzessive Kapitalbewegungen bekommen, und die Ungleichgewichte, die uns in der Vergangenheit so zugesetzt haben, würden aufrechterhalten bleiben.

Das einzige Mittel, um Leistungsbilanzsalden zu senken, ist eine Verringerung der Kapitalbewegungen. Man kann also nicht, wie es auf EU-Ebene gemacht wird, zum Beispiel von Deutschland fordern, einerseits Maßnahmen zu ergreifen, den Leistungsbilanzüberschuss zu verringern, und andererseits großzügig Bonität im Zuge von Rettungssystemen an andere Länder zu geben, um den Kreditfluss zu verbessern. Das ist ein Ding der Unmöglichkeit, weil ein Kapitalexport logischerweise zu einem Leistungsbilanzüberschuss führt. Man kann entweder beides vergrößern oder beides verkleinern, man kann aber nicht das eine vergrößern und das andere verkleinern.

Wenn ich das noch sagen darf: Vorhin wurde die Frage gestellt, ob man eine Strafe für Länder vorsehen sollte, die einen Leistungsbilanzüberschuss von über 3 oder 4 Prozent des Bruttoinlandsproduktes haben. Eine solche Strafe wäre identisch mit einer Strafe bezogen auf deren Kapitalexport. Da merkt man sehr deutlich, wie absurd es ist, zu fordern, dass ein Land nicht so viele Güter exportiert, und gleichzeitig zu fordern, dass es mehr Kapital exportiert. Das geht nicht. Die Gesetze der Logik gelten auch für politische Entscheidungen.

(Vereinzelt Heiterkeit)

**Carsten Schneider** (Erfurt) (SPD): Ich habe eine Frage an Frau Professor Rodrigues bezüglich des Bankensektors in Europa. Wir haben gesehen, dass der irische Fall vor allen Dingen mit der Instabilität des Bankensektors zu tun hatte. In diesem Frühjahr werden Stresstests durchgeführt. Ich würde gerne von Ihnen wissen, welche Gefahren aus dem Bankensektor heraus Sie für die Stabilität in den Mitgliedstaaten sehen.

Die zweite Frage - sie schließt daran an - geht an Herrn Professor Weber: Was bedeutet das für Deutschland im Einzelnen? Ist die Abwicklung, so wie sie jetzt im Restrukturierungsgesetz angelegt ist, wirklich das letzte Wort, oder hätte man nicht doch den SoFFin verlängern müssen? Ich denke hierbei an die Möglichkeiten, unter anderem eine Rekapitalisierung, die wir im Rahmen des SoFFin hatten; dies geht nicht mehr, obwohl es europarechtlich möglich gewesen wäre.

**Sachverständige Prof. Dr. Maria João Rodrigues** (Institute for European Studies, Université Libre de Bruxelles) (Simultanübersetzung): Sie haben nach den Stresstests gefragt; das ist in der Tat ein ganz wichtiges Thema. Die Situation im Bankensektor ist einer der Hauptgründe für die aktuellen Probleme, die wir aufgrund der Krise im Euro-Raum haben. Wir brauchen genauere und präzisere Stresstests, um sicherzustellen, dass die Glaubwürdigkeit im Bankensektor wiederhergestellt werden kann. Sie sind ein ganz wichtiger Bestandteil des Paktes, der am Wochenende in Brüssel verhandelt und verabschiedet wurde. Ich glaube, dass dieser Pakt, so wie er jetzt ausgestaltet ist, einen guten Schritt in die richtige Richtung darstellt. Denn mit diesem Pakt werden die Hauptprioritäten angegangen, nämlich: Die Tragfähigkeit der Euro-Zone wird nachhaltig gewährleistet.

Wir brauchen mehr Stabilität. Dafür brauchen wir mehr Planungssicherheit im Banken- und Finanzsystem. Wir brauchen eine verantwortungsvolle Kreditvergabe und Kreditaufnahme - das sind ganz wesentliche Faktoren -, und wir brauchen eine Koordination im Bereich Wettbewerbsfähigkeit und Wachstumsförderung. Und wir brauchen natürlich auch mehr Haushaltsdisziplin. Ganz wichtig ist auch der Konvergenzaspekt. Ich denke, dass Sie mit Ihrer Frage nach den Stresstests den Finger in die Wunde gelegt haben. Das ist ein wichtiger Knackpunkt für den weiteren Erfolg der Bemühungen, die wir derzeit unternehmen.

**Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber** (Deutsche Bundesbank): Herr Schneider, zur Beantwortung Ihrer Frage, ob das Restrukturierungsgesetz das letzte Wort ist, möchte ich auf zwei Aspekte eingehen.

Erstens. Das Restrukturierungsgesetz war eine sinnvolle Weiterentwicklung der Instrumente des SoFFin zur Beteiligung der Privaten. Insbesondere haben wir damit die Möglichkeit geschaffen, die Depositen einer Bank zu schützen, indem wir sie auf eine Brückenbank übertragen und auch die notwendigen Kapitalanteile übertragen, und den Rest der Bank geordnet abzuwickeln. Sie erinnern sich, dass wir diese Möglichkeit bei der Hypo Real Estate nicht hatten. Der Bund musste das Institut am Markt übernehmen. Nach dem Restrukturierungsgesetz wäre ein anderer Weg möglich: Nun könnte man im Falle einer drohenden Insolvenz in die Eigentumsrechte eingreifen. Insofern halte ich die Ergänzung des SoFFin-Instrumentariums durch das Restrukturierungsgesetz für sinnvoll.

Ich würde sogar noch einen Schritt weiter gehen. Zurzeit beraten wir im FSB und anderen internationalen Gremien, wie wir auf der nationalen Ebene eingeleitete Restrukturierungsmechanismen in allen Gebietskörperschaften der G 20 aufeinander abstimmen können, sodass die Entscheidungen, die wir in Deutschland treffen, auch an Finanzplätzen wie New York und London rechtlich verbindlich sind und zum Beispiel eine Restrukturierung bei uns keinen „trigger event“ in Derivatekontrakten nach New Yorker Recht auslöst. So weit sind wir aber noch nicht. Hier gibt es noch gewisse offene Flanken, die wir schließen müssen.

Zweitens zu Ihrer Frage: Hätte der SoFFin verlängert werden müssen? Ich hätte mir durchaus vorstellen können, dass die Instrumente der Restrukturierung und die des SoFFin eine gewisse Zeit parallel angewandt werden, zumal wir jetzt in eine Phase kommen, in der mit den europäischen Bankenstresstests eigentlich die politische Verbindung geschaffen wurde, zu sagen: Für Banken, bei denen sich im Stresstest ein bedrohliches Szenario zeigt - noch nicht einmal aktuell und in der Realität, sondern bei Unterstellung sehr adverser Entwicklungen -, brauchen wir ein entsprechendes Instrumentarium zur Rekapitalisierung oder, wenn die Liquiditätsstresstests schlecht ausfallen, zur Liquiditätsgarantie. Insofern hätte ich mir vorstellen können, dass man dieses Instrumentarium verlängert. Ich hätte das vorgezogen; aber ich halte es nicht für ein Drama, dass dies nicht erfolgt ist.

Warum nicht? Das SoFFin-Gesetz hat letztendlich nur die halbjährige Vorratsgenehmigung beinhaltet, ohne vorherige Prüfung der Kommission im Einzelfall Maßnahmen auf den Weg bringen zu können, sodass erst nach einem halben Jahr die entsprechenden Prüfungen der Kommission auf Beihilfetatbestände durchgeführt werden mussten. Die Maßnahmen, die im SoFFin-Gesetz vorgesehen sind, sind meines Erachtens, wenn sie als Einzelfallentscheidungen des Parlaments getroffen werden, nach wie vor möglich; sie erfordern dann allerdings jeweils eine sofortige Einzelfallprüfung der Kommission. Das Instrumentarium ist im Einzelfall nach wie vor nutzbar. Nur dürfen Sie nicht wie in dem Fall, dass es ein Gesetz gibt, das im Rahmen des SoFFin machen; vielmehr muss das Ganze zurück in die Parlamente. Wie gesagt: Die Maßnahmen, die man vorhat, kann man weiterhin durchführen.

Ich sehe eine zweite Ausnahme. Wir beobachten bei einigen Kreditinstituten, dass die Aufgaben, die die Kommission im Rahmen von Wettbewerbsauflagen vorgibt, noch nicht erledigt worden sind. Ich könnte mir durchaus vorstellen, dass Kreditinstitute, die einen SoFFin-Antrag gestellt haben, bevor das Gesetz ausgelaufen ist, und jetzt nachsteuern müssen, um Auflagen der Kommission zu erfüllen, als Altfall behandelt und Maßnahmen noch auf Grundlage des alten Gesetzes ergriffen werden können. Letztendlich ist es eine Entscheidung des Parlaments, wie Sie auslegen, was ein Altfall ist und was nicht. Ich glaube, dass hier die notwendige Flexibilität vorhanden ist, selbst wenn das Gesetz schon ausgelaufen ist.

**Otto Fricke (FDP):** Meine erste Frage betrifft die rechtliche Ebene, wann man etwas aufgibt oder nicht aufgibt; sie richtet sich an Herrn Professor Pernice, der dieses Thema bereits angesprochen hat.

Vorher folgende Erläuterung: Wir sind hier im Haushaltsausschuss. Es geht diesem Ausschuss - im Rahmen dessen, was wir vielleicht irgendwann in Zukunft auf europäischer Ebene anders regeln wollen - im Endeffekt immer um die Wahrung des haushalterischen Souveränitätsrechts des Parlamentes.

Nach dem, was Sie gesagt haben, stellt sich mir in diesem Zusammenhang folgende Frage: Ist es nicht so, dass wir bei all den

Mechanismen, die wir haben, irgendwann Gefahr laufen, dass durch Bonds oder was auch immer letztlich ein Automatismus entsteht, der dem Parlament - wobei in dieser Frage dieser Ausschuss federführend ist - die Möglichkeit nimmt, vom Haushaltsrecht überhaupt noch Gebrauch zu machen? Ist im Endeffekt nicht all das, was wir jetzt machen, sowohl bei der Anpassung des Europarechts als auch bei der Berücksichtigung der verfassungsrechtlichen Aspekte, daran zu messen, dass wir uns quasi all unserer Rechte begeben, wenn es einen Automatismus gibt? Müsste man denn nicht zu dem Schluss kommen, dass die Entscheidung im Einzelfall letztlich nach wie vor beim Parlament liegen müsste und aus diesem Grunde bestimmte Lösungswege verschlossen sind?

Meine zweite Frage richtet sich an Herrn Professor Weber - jetzt nutze ich Ihre Anwesenheit, weil ich die Beschlüsse noch nicht vollständig durchdrungen habe -: Besteht nicht ein gewisser Konkurrenzkampf zwischen dem Anleihenankaufprogramm der EZB und denkbaren Primärankaufmöglichkeiten durch welchen Mechanismus auch immer?

**Sachverständiger Prof. Dr. Ingolf Pernice** (Humboldt-Universität zu Berlin): Herr Fricke, ich glaube, das ist richtig. Ein Automatismus, der dazu führt, dass die verfügbare Masse, die der Bundestag braucht, um einen vernünftigen Haushalt aufzustellen, eines Tages weg ist, kann nicht vereinbar sein mit dem Grundsatz der Haushaltsautonomie, mit dem Budgetrecht und, wenn ich das Lissabon-Urteil richtig verstehe, letztlich mit dem Grundgesetz und damit den Grundsätzen der Demokratie in Deutschland. Hier müssen wir vorsichtig sein.

Der Bundestag muss Einzelfallentscheidungen im Hinblick auf entsprechende Engagements treffen können, bevor Geld ausgegeben wird bzw. bevor Verpflichtungen, deren Auswirkungen man nachher nicht mehr kontrollieren kann, eingegangen werden. Das Problem ist nur - wir haben es in gewisser Weise schon jetzt -, dass man es, wenn man Verpflichtungen eingegangen ist und der Bundestag beispielsweise eine Bürgschaft genehmigt hat, nicht mehr in der Hand hat, ob sich die damit verbundenen Erwartungen realisieren werden oder nicht. Darin liegt das Risiko, das Problem.

Wie eine Lösung aussehen könnte, wissen vielleicht eher die Wirtschaftswissenschaftler. Juristisch, glaube ich, gibt es Grenzen, und zwar bei der Einrichtung von Systemen, die dazu führen können, dass alle Steuereinnahmen, die verfügbar sind, direkt für die Erfüllung von Verpflichtungen aus Bürgschaften verwendet werden müssen, sodass der Haushalt keine Grundlage mehr hat. An dieser Stelle ist das Grundgesetz eindeutig: Diese Grenzen in Bezug auf die demokratische Verfügung über Finanzen müssen erhalten bleiben.

**Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber** (Deutsche Bundesbank): Ich würde gerne noch zwei Sätze zu diesem Punkt sagen. Ein Euro-Bond ist etwas anderes als eine Bürgschaft, wie sie im Rahmen des Fonds gewährt wird. Bei einem Euro-Bond wird die gesamtschuldnerische Haftung institutionalisiert; auf Englisch heißt das „joint and several liability“. Man verliert jegliche Kontrolle über den Haftungsbereich, der über Euro-Bonds abgedeckt ist. Die gemeinsame Haftung für Staatsschulden ist meines Erachtens nicht mit der No-Bail-out-Klausel vereinbar. Ich bin zwar kein Jurist; aber zumindest ökonomisch scheint es mir nicht möglich zu sein, diese beiden Prinzipien miteinander in Einklang zu bringen.

Mit Euro-Bonds tun Sie Folgendes: Sie vergemeinschaften die Einnahmeseite, ohne die Ausgabeseite des Haushaltes vergemeinschaftet zu haben. Wenn Sie Euro-Bonds wollen, müssen Sie die Finanzpolitik auf die europäische Ebene heben und auch die Ausgabenpolitik vergemeinschaften. Dann sind Sie in einer Fiskalunion. In einer Fiskalunion kann die fiskalpolitische Verantwortung durchaus auf der Gemeinschaftsebene liegen, zumindest in Bezug auf Teile der der Gemeinschaft zugewiesenen Aufgaben. Aber das ist eine andere Union als diejenige, über die wir jetzt reden, und eine andere Union als diejenige, die die Staats- und Regierungschefs beschlossen haben. Das Gemeinschaftsprinzip bleibt in der Europäischen Union in weiten Teilen auf die Geldpolitik und die Wettbewerbspolitik begrenzt.

Zu Ihrer Frage. Da wir es auf europäischer Ebene mit einer gemeinsamen Geldpolitik zu tun haben, möchte ich über die geldpolitisch begründeten Ankaufprogramme der EZB vor einem deutschen Parlament

keine Aussagen treffen. Dass ich eine gewisse Skepsis gegenüber diesen Maßnahmen habe, ist, glaube ich, hinreichend dokumentiert, und von meiner Seite besteht kein weiterer Dokumentationsbedarf. Ich bin nach wie vor der Meinung - das passt zu dem, was ich vorhin sagte -, dass die Sekundärmarktkäufe die haushaltspolitische Verantwortung unterlaufen, insbesondere dann, wenn sie nicht im Rahmen eines konditionierten, vom IWF beobachteten und mit harten Auflagen versehenen Programms getätigt werden.

Da Bestrebungen nach Konditionierungen auf der europäischen Ebene auf fruchtbareren Boden fallen als zum Beispiel beim IWF - ein Beispiel sind die Verhandlungen vom Wochenende über die Senkung der Konditionen -, wäre, wenn man das eine Jahr, in dem man Erfahrungen sammeln konnte, sehr kritisch betrachtet, auch darüber nachzudenken, ob die Ausgestaltung der Konditionalität nicht generell vom IWF beansprucht und entscheidend beeinflusst werden sollte. Die Europäer könnten sich an den Finanzierungsstranchen beteiligen; aber die Konditionierung und die Auflagen sollten sehr stark von der internationalen Staatengemeinschaft mitgestaltet werden, weil die Einflussmöglichkeiten der einzelnen Länder auf die Ausgestaltung der Bedingungen dort viel geringer sind als in einem europäischen politischen Prozess. Ich denke, nach dem einen Jahr, in dem man Erfahrungen sammeln konnte, und nach den Nachsteuerungen, die jetzt erfolgen, sollte man darüber nachdenken.

Bis jetzt legt der IWF die Konditionen für die Zinsen fest: Dabei wird von einem „preferred creditor status“ ausgegangen, das heißt, die Bedingungen sind „non-concessional“, es werden keine Konzessionen bzw. Zugeständnisse erwartet. Ich glaube, man sollte darüber nachdenken, wie die Ausgestaltung der konkreten Konditionen in Zukunft erfolgen soll. Zurzeit verhandelt darüber eine Troika: der IWF zusammen mit der EU in Konsultation mit der EZB. Um die Notenbank aus dem Konditionierungsprozess herauszuhalten, hielte ich eine klare Fokussierung auf den IWF für ein zukunftsgerichtetes Instrumentarium, auch dann, wenn sich die EU an der Bereitstellung der Finanzierungsmittel paritätisch beteiligen sollte. Dies geschieht im Rahmen des IWF sowieso, weil die IWF-Mittel primär von den Ländern, die Mitglied

der Währungsunion und der EU sind, aufgebracht werden.

**Roland Claus** (DIE LINKE): Ich habe zwei Fragen an Frau Professor Schrooten, die sich auf ihre Stellungnahme und ihre schon gemachten Äußerungen beziehen.

In meiner ersten Frage geht es um das Stichwort „Ratingagenturen“. Ich denke, aus Ihrer schriftlichen Stellungnahme herausgelesen zu haben, dass Sie die Über- bzw. Allmacht der privaten Ratingagenturen - es sind die gleichen wie vor der Krise - beklagen.

Nun gibt es von Professor Köhler und anderen im politischen und ökonomischen Raum den Vorschlag, eine interstaatliche europäische Ratingagentur zu schaffen. Ich habe Bundesminister Schäuble gelegentlich schon gefragt, wie es um die Chancen dafür steht. Er hat mir gesagt, das sei vielleicht gar keine schlechte Idee, aber es funktioniere nicht, ich solle nicht länger darüber nachdenken. Deshalb frage ich Sie: Was müsste denn geschehen, um einer solchen interstaatlichen europäischen Ratingagentur als Alternative zur Allmacht der privaten auf die Füße zu helfen?

Meine zweite Frage knüpft an die Ausführungen an, die Professor Weber soeben gemacht hat. Ich denke, dass bei Ihnen auch etwas die Kritik durchdringt, dass es eine zu starke Dominanz fiskalpolitischer Verabredungen und Entscheidungen gibt und dass wirtschafts- und sozialpolitische Aspekte demgegenüber zu kurz kommen. Vor dem Hintergrund, dass gerade bei den Verabredungen zur Haushaltskonsolidierung vorwiegend auf fiskalpolitische Grundsätze hingewiesen wurde, frage ich Sie, ob den verschuldeten Staaten mit Maßnahmen wie der Rente mit 67, der Schuldenbremse und dem Lohnverzicht nicht eher der Spielraum dafür genommen wird, aus eigener Kraft wieder aus dieser Lage herauszukommen.

**Sachverständige Prof. Dr. Mechthild Schrooten** (Hochschule Bremen): Um einmal eine Klärung herbeizuführen: Wir haben es hier mit höchst unterschiedlichen Krisen zu tun. Wir haben eine Wirtschaftskrise, wir haben eine internationale Finanzkrise, und wir haben eine im Entstehen begriffene bzw. teilweise immer wieder auftretende Euro-Krise. Das sind völlig unterschiedliche Dinge.

Finanzkrisen, ob Euro-Krisen oder internationale Finanzkrisen, haben immer etwas mit Verschuldung zu tun und damit, wie die Schulden auf dem Markt bewertet werden. Damit komme ich zum ersten Punkt, zu den Ratingagenturen. Es gibt natürlich eine Dominanz privater US-amerikanischer Ratingagenturen bei der Bewertung von Schulden. Diese Dominanz ist natürlich interessengeleitet. Von daher wäre es zumindest einen Gedanken wert, ihnen eine europäische Agentur entgegenzustellen. Warum sollte das keine öffentlich-rechtliche sein? Wir haben in Europa keine private Ratingagentur, könnten also an eine öffentlich-rechtliche denken.

Ich habe neulich in einem Wochenbericht des DIW die Idee entwickelt, dass hier die Bundesbank eine Funktion übernehmen könnte. Herr Weber wird sicherlich etwas dazu sagen; ich bin gespannt. Die Bundesbank hat das Know-how und weiß, was auf dem Finanzmarkt möglich und im Bankensektor notwendig ist. Dieses Know-how kann sie jetzt leider nicht so stark einbringen, wie zunächst gedacht wurde, als darüber diskutiert wurde, die Finanzaufsicht stärker in den Bereich der Bundesbank zu verlagern. Das ist nun erst einmal vom Tisch. Man könnte sich aber eine andere Form der Finanzaufsicht vorstellen, nämlich über Ratingagenturen. Das ist ja auch eine Form der Finanzaufsicht. Dies könnte durchaus von der Bundesbank übernommen werden, insbesondere da hier das entsprechende Wissen vorhanden ist.

Zum zweiten Punkt, zur Fiskalpolitik. Es geht bei dem Pakt für Wettbewerbsfähigkeit immer wieder um die Begriffe Wettbewerbsfähigkeit und Fiskalpolitik.

Als Erstes müssen wir uns darüber klar werden, was wir unter Wettbewerbsfähigkeit verstehen. Die Ökonomen hier am Tisch wissen genau, dass das in der Ökonomie alles andere als ein klarer Begriff ist. Als Zweites müssen wir uns überlegen, gegenüber wem wir wettbewerbsfähig sein wollen. Wollen wir innerhalb der Europäischen Union einen Wettbewerb zwischen den einzelnen Staaten? - Dieser war in der Vergangenheit sehr stark. Das hat dazu geführt, dass die Steuersätze dramatisch gesenkt wurden. Ohne diesen Steuerwettbewerb wäre beispielsweise die Irland-Krise nicht ohne Weiteres denkbar gewesen. - Oder wollen wir

Wettbewerbsfähigkeit gegenüber unseren internationalen Wettbewerbern? Das wäre ein ganz anderer Ansatz. Wir brauchen einen starken Euro, um auf den internationalen Märkten wettbewerbsfähig aufzutreten.

Dadurch, dass wir uns hier in unserer kleinen nationalstaatlichen Welt mit unseren nationalstaatlichen Ideen manchmal verheddern, entsteht die Ansicht, eine Transferunion sei ein Horrorszenario. Wir haben eine Transferunion. Es wagen aber nur wenige, das auszusprechen. Herr Sinn hat eben darauf hingewiesen: Man versucht, viele Phänomene anders zu benennen und ein Wording zu wählen, das davon ablenkt, was eigentlich dahintersteckt. Hinter der Transferunion steht die Heterogenität der Staaten. Hier sind höchst unterschiedliche Partner im Boot. Das war am Gründungstag der EU und am Gründungstag der Euro-Zone bekannt. Wer jetzt behauptet, er habe das nicht gewusst, der hat hier wirklich ein Wissensdefizit. Diese Heterogenität ist nur durch Transfers aufzuheben. Im Moment finden diese Transfers unkontrolliert statt, und zwar durch eine spontane Entschuldung, die immer wieder fällig wird, wenn eine Verschuldungskrise auftritt. Wir könnten uns aber auch kontrollierte Transfers und eine wettbewerbsorientierte Politik vorstellen, die auch auf Sozialstandards setzt und möglicherweise einheitliche Mindestlöhne in der EU durchsetzt. Es wäre also eine Überlegung wert, zu sagen: Wir wollen unsere Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Dritten sichern.

**Sven-Christian Kindler** (BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN): Ich habe zwei Fragen an Dr. Gros.

Wir wissen, dass wir uns noch immer in einer schweren Finanzmarktkrise befinden, was auch Anlass der heutigen Anhörung über die haushaltspolitische Überwachung und die Koordinierung der Wirtschaftspolitiken innerhalb der Europäischen Union ist. Es stellt sich die Frage, welche Maßnahmen man gerade im Bereich der Finanzmarktregulierung und im Bereich der Bankenregulierung ergreifen muss. Das ist meine erste Frage.

Zweitens geht es um das Schuldenstandskriterium von 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, das in den Maastricht-Verträgen festgeschrieben ist. Welchen Richtwert sehen Sie zur Operationalisierung die-

ses Schuldenstandskriteriums als sinnvoll an? Welchen Abbaupfad halten Sie hier für sinnvoll, gerade vor dem Hintergrund der großen Herausforderungen für die Wirtschaftspolitik und der Tatsache, dass wir innerhalb der Euro-Zone und innerhalb der Europäischen Union über dem 60-Prozent-Kriterium liegen? Das gilt für viele Einzelstaaten ohnehin, aber auch im Durchschnitt. Sollten die Abbaupfade individuell sein? Sollten sie gleichmäßig sein? Welchen Zeitplan halten Sie hier für sinnvoll, und wie ist das vor dem Hintergrund der wirtschaftspolitischen und sozialen Auswirkungen in den einzelnen Ländern zu vertreten?

**Sachverständiger Dr. Daniel Gros** (Centre for European Policy Studies): In Bezug auf Ihre erste Frage möchte ich kurz an die Souveränität des Bundestages in Haushaltsfragen anknüpfen. Ich glaube, dass die Gefahr nicht so sehr von irgendwelchen juristischen Zwängen herrührt, sondern, wie wir mehrmals gesehen haben, von den Sachzwängen. Zu diesen Sachzwängen kommt es durch die Finanzmärkte, sprich: aufgrund des schwachen Bankensektors. Das ist das eigentliche Problem. Wann immer es zu einer Krise kommt, wird einfach gesagt: Es gibt keine Alternative. Das Land - zum Beispiel Griechenland - muss gerettet werden, weil sonst die Finanzmärkte zusammenbrechen. - Für mich ist also die Hauptfrage: Wie kann man diese Sachzwänge, das Erpressungspotenzial der Finanzmärkte, ändern? Diese Frage muss man zum einen langfristig beantworten, zum anderen für die Zeit des Übergangs; das hat Thomas Mayer vorhin schon erwähnt.

Hinsichtlich des Übergangs kann man zurzeit nur wenig tun. Das Bankensystem in Europa und insbesondere in Deutschland ist etwas unterkapitalisiert. Es hält zu viele Staatsanleihen der Südstaaten. Ergo müsste man sagen: Mit den Stresstests, die jetzt anstehen, muss überprüft werden, ob die Banken, auch die deutschen Banken, einen Zahlungsausfall bei Fälligkeit der Staatsanleihen der peripheren Länder überleben würden. Diese Frage ist in den Stresstests nicht vorgesehen. Sie wissen, dass ein großer Teil dieser Staatsanleihen im sogenannten Bankbuch gehalten wird. Dort werden sie mit 100 Prozent bewertet. Herr Professor Sinn hat vorhin schon gesagt, dass man kein

Kapital dagegenhalten muss. Deswegen ist der offizielle Standpunkt: Es gibt kein Problem. Wir haben ein Programm für Griechenland, Irland usw. Deswegen kann es zu keinem Zahlungsausfall kommen. Die Staatsanleihen werden weiter mit 100 Prozent im Bankbuch bewertet. - Das Problem existiert per definitionem nicht. Die Finanzmärkte sagen aber: Vielleicht gibt es ja doch ein Problem. Deswegen haben wir den Sachzwang; denn jedes Mal, wenn eine Umschuldung Griechenlands ansteht, steigen die Interbanken-Spreads, weil keine Bank mehr weiß, welcher anderen Bank sie vertrauen kann. Diesen Teufelskreis müsste man durch wirkliche Stresstests durchbrechen. Das wäre für die Zeit des Übergangs notwendig.

Langfristig gesehen gibt es durchaus Möglichkeiten, dies zu ändern, und zwar müsste genau das geändert werden, was vorhin angesprochen wurde, nämlich dass Banken, die Staatsanleihen von Euro-Ländern halten, null Kapital dagegenhalten müssen. Ich glaube, ein bisschen Kapital wäre angemessen; es fragt sich nur, wie viel und wie man das abufen kann. Ich glaube nicht, dass es der richtige Weg wäre, dafür die Einstufung der Ratingagenturen heranzuziehen. Man könnte aber etwas anderes tun. Man könnte sagen: Sobald ein Land ein exzessives Defizit hat, werden die Kapitalanforderungen für die Banken hochgesetzt, zum Beispiel auf 20, 30 oder 40 Prozent; über die Zahl kann man sich streiten. Wenn das Land die nächste Stufe erreicht hat, das Defizit nicht korrigiert wird und die exzessive Verschuldung weiter steigt, werden die Anforderungen noch weiter hinaufgeschraubt, und zwar immer höher, je weiter diese Prozedur läuft, sodass man am Ende in der Situation ist, dass die Banken Risikovorsorge betreiben haben und man wirklich Nein sagen könnte, wenn man denn wollte. Zurzeit kann man nicht Nein sagen, weil sonst die Finanzmärkte zusammenbrächen. Deswegen sage ich: Die Finanzmarktregulierung könnte durchaus ein wichtiges Mittel sein, um die Souveränität in haushaltspolitischer Hinsicht wiederherzustellen.

Zum Schuldenstandskriterium. Es gibt eine Formulierung, die, glaube ich, 1995 zum ersten Mal aufgekommen ist, als die Frage gestellt wurde, wie man die Situation eines Landes wie Belgien oder Italien beurteilen

kann, deren Schuldenstand über 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts lag. Durch das Maastrichter Zahlenwerk wird eine numerische Regel suggeriert, die ich jetzt nicht im Einzelnen erläutern möchte, die aber besagt, dass man erwarten sollte, dass ein Land mit einem Schuldenstand über der Maastricht-Grenze jedes Jahr ein Zwanzigstel des Abstandes zwischen dem aktuellen Schuldenstand und den 60 Prozent verringert. Nehmen wir für Griechenland einen Schuldenstand von 150 Prozent des Bruttoinlandsprodukts gegenüber 60 Prozent an. Das hieße, der Schuldenstand müsste jedes Jahr um 4,5 Prozentpunkte verringert werden. Das wäre etwas, durch das jeder gleich behandelt würde. Ein Land, das einen geringeren Schuldenstand hat, zum Beispiel Portugal, müsste sehr viel weniger leisten. Die Länder, die eine größere Gefahr darstellen, müssten dagegen sehr viel mehr leisten. Das Problem ist natürlich: Wenn man erst einmal so weit wie Griechenland ist, erscheint ein solches Ziel aus heutiger Sicht unrealistisch. Wenn man das aber in guten Zeiten von vornherein vorgesehen hätte, wäre man heute natürlich nicht da, wo man ist.

Langfristig ist diese Regel gut. Für den Übergang reicht es aber wohl nicht, es sei denn, man machte für Griechenland einen Schuldenschnitt. In diesem Fall könnte man das durchaus anwenden. Deswegen sage ich: Ja, das Schuldenstandskriterium kann und sollte in dieser Hinsicht operationalisiert werden; aber man muss ganz klar zwischen den Problemen, die wir heute haben, und den langfristigen Anreizen, die man erzielen möchte, unterscheiden.

**Bartholomäus Kalb (CDU/CSU):** Ich hatte mich nach den Ausführungen von Professor Pernice zu den Euro-Bonds spontan gemeldet, weil ich Professor Weber und Professor Sinn nach ihrer Meinung dazu fragen wollte. Sie haben dies aber zwischenzeitlich schon dargelegt, sodass ich allenfalls noch um Ergänzungen bitten kann.

Deshalb stelle ich eine andere Frage. Ich möchte von Ihnen wissen, ob mein Eindruck richtig ist, dass man das ursprüngliche Regelwerk, nämlich den Stabilitäts- und Wachstumspakt, der in Maastricht vereinbart worden ist, bei den jetzigen Verhandlungen und Diskussionen über neue Regeln, die zu finden sind, unterbewertet. Ihre Anmerkun-



gen haben mich an die Diskussion vor der Einführung der Währungsunion erinnert. Wir sind im Grunde genommen schizophren vorgegangen. Wir haben einerseits immer gesagt, die einheitliche Währung sei die Vollendung des Binnenmarktes. Daran kann ich mich noch ziemlich genau erinnern. Danach mussten logischerweise möglichst viele von Anfang an dabei sein. Andere sind später dazugekommen. Andererseits haben wir aber auch gesagt, dass allein die Kriterien ausschlaggebend sind. Dies bedeutet logischerweise, dass nur ganz wenige dabei sein können. Diesen Spagat haben wir offensichtlich nicht auflösen können. Herr Professor Weber und Herr Professor Sinn, können Sie dazu etwas sagen?

**Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber** (Deutsche Bundesbank): Zunächst einmal ist zu berücksichtigen, dass die größte Verletzung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes in seiner ursprünglichen Form durch die beiden größten Länder der Währungsunion, Deutschland und Frankreich, erfolgt ist, als man in einer vermeintlichen Ökonomisierung des Paktes unendliche Verfahrensschleifen ermöglicht hat, weil man nämlich sonst selbst irgendwann Gegenstand der Konditionierung bzw. der Sanktionen geworden wäre.

Ich glaube, es steht mittlerweile auch bei allen Beteiligten außer Frage, dass seinerzeit eine deutliche Schwächung des Paktes stattgefunden hat und dass man jetzt zu dem Pakt in der alten Version zurückkehren muss, nach dem insbesondere im politischen Prozess solche Verfahrensschleifen nicht mehr möglich sind und es automatisch zu Sanktionen kommen muss.

Das Problem wird sein, dass auch jeder Quasi-Automatismus noch politisch bestimmt ist. Das heißt, solange diejenigen, gegen die sich die Sanktionen richten, über die Verhängung der Sanktionen befinden können, ist, auch wenn das an Mehrheitsentscheidungen, die Umkehr der Beweislast, weitere Verfahrensschärfungen und alle möglichen Diskussionen gebunden ist, noch politische Einflussnahme möglich. Ich glaube, dass das Verfahren nach wie vor nicht geeignet ist, zu dem härtestmöglichen Stabilitäts- und Wachstumspakt zu kommen.

Es ist richtig, den Schuldenstand mit aufzunehmen, wie Herr Gros gerade sagte. Er

muss stärker gewichtet werden, insbesondere bei den Ländern, die krisenbedingt oder, noch schlimmer, sogar schon vor der Krise weit von der 60-Prozent-Grenze entfernt waren.

Des Weiteren muss im Stabilitäts- und Wachstumspakt der Fokus viel stärker als bisher auf dem mittelfristigen Haushaltsausgleich in der konjunkturellen Normallage statt auf der exzessiven Defizitgrenze von 3 Prozent liegen. Die Defizitgrenze von 3 Prozent wird nach wie vor zu oft als Regel diskutiert, die mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt verbunden ist. Es besteht aber allgemein die Notwendigkeit, über den Konjunkturzyklus einen ausgeglichenen Haushalt oder einen leichten Überschuss zu erwirtschaften.

Vor dem Hintergrund dessen, was bei einem Pakt zugunsten der Wettbewerbsfähigkeit als implizite Staatsverschuldung in Zukunft hinzukommt, reicht ein leichter Überschuss nicht aus. Um Deutschland auch in der Finanzpolitik demokratiefähig zu gestalten, müssen Sie deutlich mehr machen, um die 270 Prozent implizite Staatsverschuldung abzubauen. Dagegen ist das Senken der expliziten Staatsverschuldung auf 60 Prozent nur ein Tropfen auf den heißen Stein. Bei den Sozialsystemen, in den Bereichen Gesundheit und Rente, ist viel mehr zu tun als bisher. Wir alle wissen, wie schwierig es ist, diesen politischen Prozess zu gestalten, weil dabei unterschiedliche und durchaus berechtigte Interessen eine Rolle spielen.

Ich möchte gerne eine zusätzliche Anmerkung machen, weil ich die Frage von Herrn Fricke vorhin etwas kurz beantwortet habe. Er hat nicht nur nach den Sekundärmarktkäufen gefragt, sondern insbesondere danach, welcher Einfluss zwischen Primärmarkt- und Sekundärmarktkäufen besteht. Beide beeinflussen sich gegenseitig. Insbesondere dort, wo hohe Spreads Ausfallwahrscheinlichkeiten anzeigen, bietet ein sehr innovativer Finanzmarkt über sogenannte Kreditausfallrisikoversicherungen, Stichwort CDS-Prämien, mittlerweile folgende Möglichkeit: Wenn man den Ausfall einer am Primärmarkt gekauften Anleihe für möglich hält und die Spreads, wenn man sie an andere Finanzmarktteilnehmer veräußern will, am Sekundärmarkt steigen, dann ist statt einer Veräußerung der Erwerb einer Versicherung von Dritten gegen den Ausfall möglich. Insofern hängen Primärmarkt, Sekundärmarkt,

Emissionsbedingungen, CDS-Märkte und Derivatemärkte immer miteinander zusammen und voneinander ab.

Wie aber das Beispiel Griechenland zeigt, besteht das Problem in der schwierigen Bedingung, am Primärmarkt zu viel zahlen zu müssen, entweder für neue Verschuldung oder für die Prolongation auslaufender Titel. Ich glaube, hierbei ist mit Krediten, die hart konditioniert vergeben werden und den Markt ersetzen, der Schwerpunkt richtig gesetzt. Wenn man verhindern will, dass die Emissionen durch den Brüsseler Fonds erfolgen, kann der Fonds auch direkt Primärmarktmissionen zu gleichen Bedingungen übernehmen, die voll auf die Sekundärmarktoptionen angerechnet werden. Ich glaube, das wird helfen, den Primärmarktbedingungen in Zukunft etwas mehr Gültigkeit zu verleihen, zugunsten der Refinanzierungssituation eines Landes, die in der öffentlichen Wahrnehmung zurzeit sehr stark durch Sekundärmärkte und CDS-Märkte geprägt ist.

Da ich von Frau Professor Schrooten indirekt angesprochen wurde, möchte ich kurz auf die Bundesbank als Ratingagentur eingehen. Zurzeit liegt die Aufsicht über Ratingagenturen bei der BaFin. Das wurde aufgrund der neuen Regelungen so beschlossen und ist Teil des deutschen Rechts. Wenn Sie die Bundesbank zur Ratingagentur insbesondere des deutschen Staates machen wollen und dahinter die Idee steht, dass öffentliche Ratingagenturen in der Regel bessere Bonitätsbeurteilungen abgeben als private, dann bin ich nicht sicher, ob Ihnen die Antwort gefällt.

Der einzige Grund, der für eine europäische Ratingagentur sprechen würde, wäre, dass man den internationalen, primär angelsächsischen, Ratingagenturen die Detailexpertise für europäische Ratings im Bereich von Staaten oder auch von Unternehmen, Banken und Finanzmarktinstituten absprechen würde. Ich muss ehrlich sagen, dass diese Unternehmen so global aufgestellt sind, dass ich für dieses Argument nicht notwendigerweise einen Beleg sehe.

Ratings fallen zwar nicht immer so aus, wie man sich das wünscht; aber ich glaube, sie tragen zur Disziplinierung der Finanzmärkte bei, auch wenn bestimmte nachteilige Ratingaktionen mitten in Rettungsaktionen etwas kontraproduktiv erscheinen mögen.

**Sachverständiger Prof. Dr. Hans-Werner Sinn** (Ifo-Institut e. V.): Auch ich möchte noch kurz auf die angesprochenen Themen eingehen. Ich gebe Frau Schrooten völlig recht: Die Ratingagenturen in Amerika haben nicht gut funktioniert. Sie waren interessengebunden. Man hat aus Immobilienkrediten, die im Durchschnitt eine B-Bewertung hatten, zu 70 bis 80 Prozent AAA-bewertete strukturierte Wertpapiere gemacht. In einer ökonomischen Studie von zwei Kollegen aus Harvard wird festgestellt, dass dies dem Ansatz der Alchemie gleichkommt, wie man aus Blei Gold herstellen kann.

Um es ganz hart zu sagen: Mithilfe der Ratingagenturen haben die Amerikaner getürkte Finanzprodukte auf die Märkte geworfen, mit denen sie den Sparern der Welt das Geld aus der Tasche gezogen haben. Ich hoffe, das ist klar.

Insofern brauchen wir dringend eine europäische Ratingagentur. Sarkozy hat vorgeschlagen, mit der Euler Hermes Kreditversicherungs-AG eine bereits existierende Außenhandelskreditversicherung auch für diese Zwecke einzusetzen. Ich halte das für einen sinnvollen Vorschlag.

Was die Frage nach dem Stabilitäts- und Wachstumspakt betrifft, ist das, was jetzt beschlossen werden soll, wie ich bereits gesagt habe, viel schwammiger als der alte Pakt. Insofern kann mich das nicht zufriedenstellen. Ich habe kein Zutrauen, dass ein System, in dem Straftäter und Richter identisch sind, in irgendeiner Weise funktionieren kann. Herr Weber hat es schon gesagt: Wenn man in Europa einen Sanktionsmechanismus möchte, dann braucht man eine unabhängige Instanz, die diese Sanktionen durchführt. Man muss die Zuständigkeit dafür etwa dem EuGH zuweisen oder eine europäische Staatsanwaltschaft gründen. Andernfalls ist das Ganze kaum glaubwürdig. Die Politik wird sich nicht selber Regeln vorschreiben, die es einzuhalten gilt.

Im Übrigen finde ich grundsätzlich die ganze Debatte um politische Schuldenschränken aus jetziger Sicht ein bisschen abwegig. Ich bin nicht gegen das Ganze; aber ich finde es insofern ein bisschen abwegig, als es unterstellt, diese Länder bekämen auf den Märkten beliebig hohe Kredite und man müsste sie jetzt durch politische Schranken davon abhalten. Davon kann aber nicht die Rede sein.

Die Märkte haben lange Zeit bedenkenlos Kredite gewährt. Dann haben sie viel zu abrupt die Bremse betätigt, sodass der Wagen fast ins Schlingern gekommen wäre. Jetzt wird die Bremse wieder aktiviert. Wenn wir die Marktspreeds nicht kaputt machen, müssen wir nicht mehr befürchten, dass sich Länder zu stark verschulden.

Ich habe die Befürchtung, dass die ganze Diskussion über die politischen Schuldengrenzen letztlich zu einer Umkehrung der Interpretation dieser Schranken führen wird, indem man einem Land mit Gemeinschaftsinstrumenten Kredite finanziert, wenn es sozusagen brav war und sich an die Regeln gehalten hat. Das heißt, dass eine Perversion dieses ganzen Regelsystems in ein Fördersystem droht.

Wenn man das ausschließen will, muss der Schwerpunkt der Diskussion auf Geldschränken gelegt werden. Man könnte sich das ganze Regelsystem sparen, wenn eine knallharte Konditionalität eingeführt und festgelegt wird, unter welchen Bedingungen wie viel Geld wann ausgezahlt wird. Das vermisste ich. Es gibt zwar lange Texte, die aber nichts zu dieser entscheidenden Frage enthalten. Das wird wahrscheinlich irgendwie von irgendwem verhandelt und dann im März in Brüssel beschlossen, bevor es Ihnen vorgelegt wird. Sie können dann nur noch zustimmen. Die Betonung muss darauf liegen, die Konditionalität genau zu definieren, sodass sie allen Beteiligten bekannt ist. Je enger die Regeln gefasst sind, desto stärker werden sie disziplinierend wirken.

Am Beispiel Griechenland wird deutlich, wie wenig die Politik in der Lage ist, sich dem wirklichen Problem zu nähern. Zu Griechenland wird gesagt, dass dort ein riesiges Sparprogramm durchgeführt wird. Das bedeutet, dass das griechische Haushaltsdefizit von befürchteten 14 Prozent auf erhoffte 9 Prozent sinkt. Das nennt man dann Sparprogramm. Das ist eine eigenartige Semantik. Ein Defizit von 9 Prozent ist kein Sparen, sondern ein massives Schuldenmachen, das dreimal so hoch ist, wie es der Stabilitäts- und Wachstumspakt erlaubt hat.

Die Politik ist, insbesondere aufgrund der europäischen Entscheidungsmechanismen und der existierenden Kräfteverhältnisse, außerstande, hinreichende Schuldenschranken zu setzen, und gibt das Gemeinschaftsgeld zu großzügig und leichtfertig aus. Irland

zum Beispiel hat man jetzt sozusagen unter den Rettungsschirm geprügelt. Die Iren wollten das gar nicht. Sie hatten es auch in keiner Weise nötig. Die irische Abgabenquote bezüglich des Bruttoinlandsprodukts liegt 11 Prozentpunkte unter der deutschen. Hätten sie sie durch eine leichte Steuererhöhung nur um 3 Prozentpunkte gesenkt, dann hätte Irland keine Finanzierungsprobleme. Es ist aber angenehmer, sich das Geld durch eine Zinsverbilligung gegenüber dem, was am Markt verlangt worden wäre, letztlich beim deutschen Steuerzahler zu holen, statt die eigenen Steuerzahler zur Kasse zu bitten. Dabei werden Argumente wie der Hinweis auf das irische Geschäftsmodell, nach dem eine Erhöhung der Körperschaftsteuer nicht möglich ist, akzeptiert. Es geht aber nicht um die Körperschaftsteuer. Weder in Deutschland noch in Irland trägt die Körperschaftsteuer nennenswert zum Budget des Staates bei. Die Mehrwertsteuer und die lohnbezogenen Steuern sind in Irland viel zu niedrig und könnten sehr wohl erhöht werden.

(Zuruf: Vermögensteuer!)

- Notfalls ist auch eine Vermögensteuer möglich. In Griechenland ist es ähnlich. Dort gibt es viele Reiche, die sich dem Fiskus entziehen. Der Staat ist nicht in der Lage, bei ihnen abzukassieren. Stattdessen bedient man sich des Geldes, das von der Staatengemeinschaft kommt.

Man kann nicht einfach die Rettungspakete großzügig gestalten in der Hoffnung, dass sie nicht in Anspruch genommen werden. Jeder, der eine Garantie abgibt oder eine Kreditfazilität begründet, muss wissen, dass das Geld in Anspruch genommen wird. Der Grund ist, dass die Leistungsbilanzdefizite der betroffenen Länder so gigantisch hoch sind und die Außenschuld sich mit solch einer enormen Geschwindigkeit aufbaut, dass es zum Teil nicht möglich ist, diese Beträge zurückzuzahlen. Man muss also bei allem, was man tut, wissen: Ein Teil des Geldes wird nicht zurückgezahlt. Insofern ist Vorsicht angebracht.

Ich verweise auch auf Italien. Über dieses Thema wird bislang in der Öffentlichkeit nicht so intensiv diskutiert. Italien hatte ein Rating, das zwei Stufen schlechter war als das von Spanien. Wie Sie wissen, wurde vor ein paar Tagen das spanische Rating auf das Niveau des italienischen reduziert. Jetzt liegen beide

Länder gleichauf. Bislang gibt es die große Befürchtung: Wenn Spanien kommt, dann wird es teuer. - Warten Sie ab! Italien kommt möglicherweise auch noch. In Italien ist nämlich die Blase noch gar nicht geplatzt. Schauen Sie sich die italienischen Immobilienpreise an! Diese steigen nach wie vor munter weiter. Das italienische Preisniveau hat solche Höhen erreicht, dass die Wettbewerbsfähigkeit des Landes zunehmend unterminiert wird. Mich würde es nicht wundern, wenn die große Bombe Italien ausgerechnet dann käme, wenn wir all die Pakete im Hinblick auf die kleinen Länder geschnürt haben und denken, das gerade noch verkraften zu können. Italien hat so viele Schulden wie die Bundesrepublik Deutschland.

Alles, was jetzt beschlossen wird, muss vom Regelwerk her so gestaltet sein, dass wir uns nicht übernehmen, wenn es gleichermaßen auf Italien angewendet wird. Wenn man sich das klarmacht, dann werden die Vorstellungen im Hinblick auf das, was hier möglich ist, ziemlich begrenzt sein; denn Italiens Schulden können wir in keiner Form übernehmen, absichern oder sozialisieren. Dann wären wir selber pleite. Wie gesagt, die Italiener haben so viele Schulden wie wir.

**Vorsitzende Petra Merkel:** Schönen Dank. - Das war eine sehr lange Antwort auf Fragen, die nicht unbedingt so gestellt worden sind. Aber es war interessant.

(Heiterkeit)

Ich werde beim nächsten Mal früher das Zeichen für das Ende geben.

**Ewald Schurer (SPD):** Zumindest haben Sie sich am Schluss etwas bedrohlich angehört. - Frau Professor Schrooten hat am Schluss ihres Statements von der sehr heterogenen Struktur der Euro-Länder gesprochen. Ich nehme an, dass sie nicht nur die 17 Länder der Euro-Zone, sondern alle 27 Mitgliedstaaten der Europäischen Union gemeint hat. Ich möchte in diesem Zusammenhang Sie, Herr Professor Büttner, wenn Sie erlauben, zitieren. Sie schreiben auf Seite 3 Ihres Statements:

Neben den Vorschlägen zur Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes hat die Kommission indes auch Vorschläge für die Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte ... unterbreitet.

Solche Ungleichgewichte gibt es; Sie haben darauf hingewiesen. Herr Professor Büttner und Frau Dr. Schwarzer, wie beurteilen Sie vor dem Hintergrund der heterogenen Struktur innerhalb der Europäischen Union die im Augenblick im Fokus stehenden Maßnahmen wie Stabilitätspakt, Wachstumspakt, Euro- oder Wettbewerbspakt, Aufstockung der Mittel für die EFSF und den ESM als permanenten Rettungsschirm?

**Sachverständiger Prof. Dr. Thiess Büttner** (Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg): Das ist eine sehr schwierige Frage; denn Sie werfen alle vorhandenen Probleme in einen Topf. Ich hatte mich etwas zurückgehalten und darauf hingewiesen, dass es zuerst darum geht, die haushaltspolitischen Probleme zu lösen. Dafür lagen Vorschläge auf dem Tisch. In diesem Zusammenhang wurde gesagt, dass fiskalpolitische Überwachungen und Sanktionsmechanismen, um Defizite zu verhindern, nicht ausreichen. Man muss einen Schritt weiter gehen - so die Kommission - und auch andere Größen wie die Leistungsbilanzen in den Blick nehmen. Wenn es darum geht, dadurch sicherzustellen, dass es zukünftig keine neue Staatsschuldenkrise gibt, muss ich sagen: Ich sehe diesen Zusammenhang so nicht. Ich kann mir nicht vorstellen, dass man über Lohnentwicklungen oder Überschüsse bzw. Defizite bei der Leistungsbilanz einfach entscheiden kann.

Die Kommission rechtfertigt entsprechende Vorschläge mit den Verwerfungen, die es zu Beginn der Währungsunion gegeben hat. Damals waren die Zinsen in Südeuropa und anderen Peripherieländern sehr niedrig. Kapital wurde abgezogen. Diese Entwicklung, die damals stattgefunden hat, war sehr stark. Aber solche Entwicklungen gehören zu einer Währungsunion. Vorher waren die Spreads sehr groß. Die in Rede stehenden Länder konnten sich nicht so schnell verschulden. Mit der Währungsunion hatten sie dann aber einen besseren Zugang zu Krediten. Sie haben diese Chance genutzt. Wie wir heute wissen, hat das keine nachhaltige Entwicklung ausgelöst. Aber das war die Idee der Währungsunion. Wenn man damals Instrumente zur Kontrolle und Überwachung der Leistungsbilanzdefizite gehabt hätte, dann hätte man im Prinzip diesen Kapitalverkehr unterbinden müssen. Dann hätte

man aber auch die Währungsunion nicht gebraucht. Ich sehe für eine Kontrolle der Leistungsbilanzüberschüsse bzw. -defizite keinen Platz in der Währungsunion.

Genauso wenig kann ich mir vorstellen, dass wir eine gemeinsame Lohnpolitik machen und zum Beispiel sagen: Ihr Italiener haltet euch bitte schön bei den Löhnen zurück! - Schließlich sollte der europäische Binnenmarkt - so lautete jedenfalls vor kurzem das Ziel - einer der leistungsfähigsten Wettbewerbsräume der Welt werden. Wie soll das mit staatlicher Lohnpolitik gehen? Insofern sehe ich nur wenige Möglichkeiten, die Vorschläge der Kommission zu realisieren. Ich halte es sogar für gefährlich, solche Diskussionen zu führen. Denn sie tragen weiter dazu bei, die Eigenverantwortung der Länder zu unterminieren, und geben diesen nur neue Argumente, nach dem Motto: Wir machen im Prinzip gute Politik; wir haben nur ein Problem mit unserer Leistungsbilanz. - Ich glaube, dadurch werden alle Bestrebungen, Prinzipien von Verantwortung bzw. Eigenverantwortung zu etablieren, verwässert. Insofern halte ich von diesen Maßnahmen nichts.

**Sachverständige Dr. Daniela Schwarzer** (Forschungsgruppe EU-Integration der Stiftung Wissenschaft und Politik): Ihr Ausgangspunkt war die Frage nach einer Bewertung dessen, was am Wochenende beschlossen worden ist. Ich möchte kurz versuchen, eine solche Bewertung vorzunehmen. Der Euro-Zonen-Gipfel stellt vor dem Märzgipfel einen wichtigen Schritt nach vorne dar, weil politische Kompromisse getroffen wurden, die teilweise über das hinausgehen, was man erwarten konnte. Das ist derzeit angesichts der nervösen Lage auf den Märkten und der Position Europas im globalen Kontext mit all den Krisen, die über uns hereinbrechen, ein gutes Zeichen, dass damit Handlungsfähigkeit bewiesen wurde.

Zu den Inhalten. Der Pakt für den Euro wird schon vom Namen her als Garantie für den Euro verkauft. Der Euro soll durch ihn gestützt werden. Wenn ich mir die Substanz der Vorschläge anschau, dann stelle ich fest, dass die Staats- und Regierungschefs auf höchster Regierungsebene versuchen, in der Euro-Zone ein größeres politisches Commitment für eine gleichgerichtete Wirtschaftspolitik zu erzielen. Das finde ich per

se eine gute Sache. Das hat dem Euro zwölf Jahre lang gefehlt. Dass Deutschland, das jetzt in einer sehr starken Verhandlungsposition war, auf Dauer die Agenda weitgehend bestimmen kann, wage ich zu bezweifeln. Die jetzige Situation ist sehr speziell; denn es wird über enorm viele Dinge parallel verhandelt, Stichwort: „comprehensive package“; die Einzelheiten wurden bereits genannt. Das ist der Grund, warum die Bundesregierung viele ihrer ursprünglichen Vorschläge durchbekommen hat und viele andere Mitgliedstaaten hinter ihre Präferenzen ein Stück weit zurückgegangen sind. Meine Prognose ist, dass dies auf Dauer so nicht geht und dass wir sehr viel konfliktreichere Diskussionen über die wirtschaftspolitische Agenda auf dem Euro-Zonen-Gipfel bekommen werden. Wenn wir solche Diskussionen nicht bekämen, sondern das alles allgemeingültig und technisch verordnen könnten, wäre das in demokratisch verfassten Staaten sonderbar.

Mit Blick auf die Stoßrichtung können wir feststellen, dass Reflexionen aufgegriffen werden, die auch in Bezug auf eine Vorbereitung der makroökonomischen Politikkoordination angestellt werden. Das heißt, hier gibt es im Prinzip in vielerlei Hinsicht deckungsgleiche Vorstöße; das ist kohärent. Die Prozesse dürfen sich aber nicht entkoppeln. Der Euro-Zonen-Gipfelbeschluss vom Wochenende besagt eindeutig, dass die Europäische Kommission hierbei eine entscheidende Rolle spielen soll. Das halte ich für ungeheuer wichtig; denn bislang ist die Verlässlichkeit derartiger politischer Koordination - das klang bei mehreren Statements hier in diesem Panel an - sehr brüchig. Ich verweise auf die zwölfjährigen Erfahrungen mit der Euro-Zone, den Stabilitäts- und Wachstumspakt sowie weitere Versuche wirtschaftspolitischer Koordination und die Festlegung bestimmter Haushaltsziele. So gab es im Jahr 2001 eine Vereinbarung der Finanzminister, überschüssige Staatseinnahmen sofort in die Konsolidierung zu stecken. All das wurde mit der Zeit wieder vergessen und ausgehebelt. So stark die Signalwirkung auch ist, glaube ich nicht unbedingt, dass der nun erzielte politische Kompromiss die Grundlage für die Wirtschaftsregierung darstellt, die wir haben wollen.

Es gibt zwei Szenarien. Das eine Szenario ist: Es ist zahnlos. Dann wird es nichts bewirken. Das andere ist: Es ist aufgrund des

gesamten Regelwerks, unter anderem aufgrund des Stabilitätspakts und der dann möglicherweise vorhandenen Strafen bei Ungleichgewichten - Stichwort: wirtschaftspolitische Koordinierung -, so kräftig, dass wir das Problem haben, die demokratische Legitimation in den Mitgliedstaaten dauerhaft sicherzustellen. Wenn der Eindruck entsteht, es reiche aus, dass sich ein Mitgliedstaat gegen Brüssel wehrt, dann kann es zu sehr weitgehenden politischen Auseinandersetzungen im Rahmen der Koordinierungsprozesse kommen. Das muss man gut durchdenken und sehr vorsichtig vorbereiten, wenn es zu ersten Konfliktfällen kommt. Wir haben seit der Einführung des Euro bereits mehrere erlebt. Entweder wurden die Regeln ausgesetzt, oder es gab wie im Fall Irland, als es eine sehr frühe, aber weiche Ermahnung im Rahmen der wirtschaftspolitischen Leitlinien gab, enorme politische Gegenwehr.

Ich möchte noch zwei Punkte dazu ergänzen, wie wir von einer heterogenen zu einer homogenen Struktur kommen können. Das Spektrum ist extrem breit. Wir haben sehr viel über die Lösung der Schuldenkrise und das Regelwerk gesprochen, das dazu dient, die Haushalte wieder unter Kontrolle zu bringen und Ungleichgewichte abzubauen. Wir haben aber noch nicht besprochen, was in wirtschaftspolitischer Hinsicht in der EU insgesamt noch sehr viel stärker geschehen muss. Ein wichtiger Pflock hierbei ist die entschiedene Wiederbelebung des Binnenmarktprogramms. Das gilt für die EU der 27, aber ganz besonders für die 17 Mitgliedstaaten der Euro-Zone. Hier stellt sich die Gesamtlage in der öffentlichen Wahrnehmung so dar, dass es nicht möglich ist, das zu machen, ohne den Bürgern etwas in den Bereichen Steuerharmonisierung, gemeinsame Bemessungsgrundlage und soziale Flankierung anzubieten. Sonst ist dies nicht kommunikationsfähig.

Ein weiterer Punkt, den ich erwähnen möchte, ist die Wachstumsstrategie Europa 2020. Nur um ein Spotlight auf ein Phänomen zu werfen, das wir vielleicht erleben werden: Die Wachstumsstrategie beinhaltet unglaublich viele Ziele. Ich möchte das an sich verständliche und weitgehend akzeptierte Ziel herausgreifen, auf Staatsseite und im privaten Sektor die Ausgaben für Forschung und Entwicklung auf 3 Prozent zu steigern. Ich befürchte - hier geht es wieder

um die Frage, wie wir von der Heterogenität zur Homogenität kommen können -, dass die Mitgliedstaaten, die jetzt große Verschuldungsprobleme haben, nicht in der Lage sein werden, dieses Ziel zu erreichen. Wenn wir das nicht frühzeitig erkennen und möglicherweise über die Ausgabenseite des EU-Budgets flankieren, laufen wir Gefahr, dass die Heterogenität über solche Koordinierungsmechanismen nicht reduziert wird.

**Frank Schäffler (FDP):** Herr Professor Sinn, das, was im Zusammenhang mit dem Pakt für den Euro beschrieben wurde, erfordert eine relativ lange Umsetzungsdauer. Bis das zu Angleichungen in Europa führt, werden einige Jahre, wenn nicht sogar Jahrzehnte vergehen. Wie lange, glauben Sie, kann man an einer Umschuldung der Staaten, die jetzt in Schwierigkeiten geraten sind, vorbeigehen? Hat man dafür 20 Jahre Zeit, oder geht das vielleicht viel schneller? Das ist die erste Frage.

Meine zweite Frage geht an Sie, Herr Professor Pernice. Wir diskutieren auch über eine Änderung beim Art. 136 AEUV; der Kollege Fricke hat das Problem mit dem Demokratieprinzip bereits angesprochen. Halten Sie, wenn dieser Absatz von Art. 136 in Deutschland ratifiziert wird, eine Zweidrittelmehrheit im Deutschen Bundestag für notwendig?

**Sachverständiger Prof. Dr. Hans-Werner Sinn (Ifo-Institut e. V.):** Im Fall Griechenland ist es klar, dass es so nicht weitergeht. Wenn ein Land eine Defizitquote von 10 Prozent hat und seine Wirtschaft schrumpft: Wie soll das klappen? Schrumpfen ist allerdings notwendig. Viele glauben, dass Griechenland aus den Problemen quasi herauswachsen könnte. Das geht gar nicht. Wenn man ein Leistungsbilanzdefizit hat, importiert man zu viel. Man lebt über seine Verhältnisse. Man darf dann den Lebensstandard nicht erhöhen, sondern muss ihn senken. Die bittere Wahrheit lautet: Man kann nur heraus schrumpfen, es sei denn, man könnte eine Exportindustrie aufbauen. Das ist aber im Fall Griechenland vorläufig illusorisch.

Man muss bei Griechenland eine radikale Lösung finden. Eine Lösung könnte tatsächlich eine stärkere Privatisierung sein. Die Griechen haben am letzten Wochenende Privatisierungen im Umfang von 50 Milliarden

Euro zugestanden. Das hatten sie dem IWF allerdings schon einmal versprochen. Das ist also kein neues Versprechen. Nachdem der IWF das damals veröffentlicht hatte, haben die Griechen protestiert und gefragt, wie man dazu komme, von ihnen Privatisierungen zu verlangen. Dabei hatten sie zuvor ein entsprechendes Dokument unterschrieben. Jetzt haben sie es noch einmal unterschrieben. Es handelt sich also um kein neues Zugeständnis.

Der griechische Staat verfügt in großem Umfang über Vermögensbesitz. Der Landbesitz des griechischen Staates ist nach meiner Kenntnis so viel wert wie das ganze Sozialprodukt eines Jahres. Das ist ein erheblicher Vermögensbestand, den man verwenden könnte. Soweit ich weiß, wird in Griechenland über die Ausgabe von Pfandbriefen spekuliert, die mit diesem privatisierbaren Staatsvermögen besichert sind. Wenn also das Geld nicht von Europa kommt, dann wird man diese immobilienbesicherten Pfandbriefe in Griechenland emittieren. Das ist eine Möglichkeit.

Griechenland braucht ein Sammelsurium an Maßnahmen. Es muss diese Pfandbriefe ausgeben, also einen Teil des Problems selber lösen, die Banken müssen mit herangezogen werden, und die Staatengemeinschaft, die bereits geholfen hat, muss wahrscheinlich weiter helfen, damit Griechenland die Krise bewältigen kann.

Für meine Begriffe liegt es im deutschen Interesse, die Banken so schnell wie möglich zu beteiligen; denn je länger man das Thema hinausschiebt, desto eher können sich die Banken Hoffnungen machen, dass nichts passiert. Je mehr sich die Banken Hoffnungen machen können, dass der Steuerzahler ihre Risiken trägt, desto mehr Geld werden sie verschieben. Das heißt, die Party geht immer weiter, und die Leistungsbilanzdefizite der Südländer, die aus der Überhitzung resultieren, bleiben aufrechterhalten. Also: so früh wie möglich einen Schuss vor den Bug. Das wäre jedenfalls meine Empfehlung. Die Banken müssen tatsächlich beteiligt werden, und zwar so, dass es wehtut; denn nur dann, wenn es wehtut, wird sich ihr Verhalten ändern. Wenn dann wirklich einmal eine Bank in Schwierigkeiten gerät, dann müssen wir den SoFFin reaktivieren. Das hat Herr Weber schon gesagt. Darin befinden sich 50 Milliarden Euro an ungenutzten Eigenkapitalhilfen.

Es kann gar kein Zusammenbruch des Interbankenmarktes oder etwas Ähnliches erfolgen, weil sich alle Länder Europas verpflichtet haben, ihre Banken, wenn sie systemrelevant sind, zu retten. Insofern sind Parallelen zur Lehman-Krise, die manchmal gezogen werden, falsch. Die Rettungspakete sind einen Monat nach der Lehman-Pleite geschnürt worden, und sie sind im Wesentlichen noch intakt. Wenn man sie in Anspruch nähme, könnte man jederzeit verhindern, dass es zu einem Zusammenbruch von Banken und zu einer Gefährdung des Interbankenmarktes kommt. Es ist aus deutscher Sicht natürlich billiger, die Banken zu retten, wenn die Notwendigkeit besteht, als ganze Staaten retten zu müssen.

**Sachverständiger Prof. Dr. Ingolf Pernice** (Humboldt-Universität zu Berlin): Ich glaube, der Wissenschaftliche Dienst des Deutschen Bundestages hat sich mit der Frage schon befasst. Ich empfehle, den Absatz, der hinzugefügt wird, einmal genau zu lesen. Erlauben Sie mir, dass ich ihn vorlese:

(3) Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn ...

Was heißt das eigentlich? Das heißt nichts anderes, als dass die Mitgliedstaaten etwas tun dürfen. Darin sehe ich keine Übertragung von Kompetenzen an die Europäische Union. Darin liegt aber, wie ich vorhin andeutete, eine Einschränkung des Anwendungsbereichs des Art. 125, das heißt die Einschränkung eines Verbots. Etwas, was die Mitglieder der Euro-Zone jetzt nicht dürfen, werden sie künftig tun können. Sie können einen Stabilitätsmechanismus schaffen. Das heißt, sie werden etwas vereinbaren. Das ist keine europäische Rechtshandlung, sondern eine zwischenstaatliche Vereinbarung. In der klassischen Terminologie handelt es sich um einen internationalen Vertrag. Dieser Vertrag bedarf, wenn er etwa die Haushaltsautonomie des Bundestages betrifft, natürlich der Ratifikation. Mit anderen Worten: Die Vertragsänderung erlaubt etwas, was bis jetzt ohne Weiteres nicht möglich ist. Wenn man das implementiert und anwendet, dann wird man darüber nachdenken, ob das für Deutschland in Bezug auf die Haushaltsautonomie des Deutschen Bundestages verantwortbar ist.

Ich sehe keine wirklichen Probleme bei dieser Vertragsänderung. Es ist keine Souveränitätsübertragung. Deshalb würde ich auch nicht sagen, dass die Regelung einer Zweidrittelmehrheit bedarf.

**Sven-Christian Kindler** (BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN): Ich habe eine Frage an Frau Professor Dr. Schrooten und an Frau Dr. Schwarzer.

Wir reden im Zusammenhang mit der Euro-Krise viel über die Verschuldung und die Leistungsbilanzdefizite der südlichen Länder des Euro-Raums. Gleichzeitig wissen wir, dass Leistungsbilanzdefiziten auf der einen Seite Leistungsbilanzüberschüsse auf der anderen Seite gegenüberstehen und wir uns grundsätzlich innerhalb einer Währungsunion um ausgeglichene Bilanzen bemühen müssen. Deutschland als die stärkste Ökonomie im Euro-Raum und innerhalb Europas muss dazu einen Beitrag leisten. Ganz entscheidend ist dabei die Frage, ob die Löhne produktivitätsorientiert steigen. Wir wissen, dass in den letzten zehn Jahren der Produktivitätsspielraum in Deutschland nicht ausgeschöpft wurde, die Lohnsteigerungen zu gering waren und die Reallöhne insgesamt im Durchschnitt sogar gesunken sind. Welche Vorschläge halten Sie für sinnvoll, um die Leistungsbilanzüberschüsse in Deutschland abzubauen? Diese Frage betrifft die Binnenkonjunktur, den Bereich der Zeit- und Leiharbeit, das Arbeitsrecht, Mindestlöhne, aber auch die Investitionen in sozial-ökologische Projekte, die Bildung und den Klimaschutz.

**Sachverständige Prof. Dr. Mechthild Schrooten** (Hochschule Bremen): Das ist eine sehr umfassende Frage, die von der Verschuldung bis zu den Investitionen in die Bildung reicht. Ich werde mein Bestes geben, um die Frage zu beantworten.

Deutschland generiert die Leistungsbilanzüberschüsse nicht nur gegenüber EU-Staaten oder den Staaten der Euro-Zone. Ich würde davor warnen, diese Debatte nur auf den Euro zu beziehen. Wenn wir darüber sprechen, dass Leistungsbilanzüberschüsse abgebaut werden sollten, dann tun wir das in dem Bewusstsein, dass die Leistungsbilanzüberschüsse erhebliche destabilisierende Effekte hatten. Ohne unsere immensen Leistungsbilanzüberschüsse wäre unsere Verwicklung in die internationale Finanzkrise

wesentlich geringer gewesen. Der entscheidende Punkt ist also die Leistungsbilanz. Man muss darüber nachdenken, wie wir das innerhalb Europas handhaben. Innerhalb der EU ist die Heterogenität stark ausgeprägt, sodass es sinnvoll ist, über strukturelle Maßnahmen bei Exporten und Importen nachzudenken, bevor man ein 3-Prozent-Kriterium oder sonstige Kriterien einführt.

Unseren Leistungsbilanzüberschüssen stehen die Leistungsbilanzdefizite anderer Länder gegenüber. Wir erwerben Forderungen gegenüber anderen Ländern, und diese werden bewertet. Worauf gehen unsere Leistungsbilanzüberschüsse zurück? Sie gehen darauf zurück, dass wir in wenigen ausgewählten Branchen des Exportbereichs als besonders wettbewerbsfähig gelten. Dabei spielen auch die Löhne eine große Rolle; denn gemessen an dem gelieferten Produkt sind die Löhne in Deutschland relativ gering. Das gilt nicht, wenn man sich die absoluten Stundenlöhne anschaut. Die Lohnsteigerungen der letzten Jahre erfolgten nicht produktivitätsorientiert. Das heißt, es hat eine Umverteilung zugunsten des Kapitals stattgefunden. Diese Umverteilung zugunsten des Kapitals hat den Kapitalmarkt weiter befeuert. Man muss sich bewusst sein, dass sich von verschiedenen Seiten diese Forderungen gegenüber dem Ausland aufgebaut haben.

Wenn der Euro überleben will, dann muss er eine realwirtschaftlich fundierte Währung sein. Er muss auf der Realwirtschaft basieren; sonst haben wir es mit einer Illusion zu tun. Das bezieht sich auf die nationale Ebene wie auf die europäische Ebene insgesamt. Wir können diese Währung nicht von den binnenwirtschaftlichen, realwirtschaftlichen Entwicklungen trennen. Im Falle von Deutschland heißt das ganz klar auch, dass wir uns überlegen müssen, in welche Bereiche investiert werden soll. Die einzige Ressource, die wir haben, ist Humankapital. Wenn wir uns verkneifen, in den Bereich der Bildung zu investieren, dann nehmen wir uns die Perspektiven für die Zukunft, die Perspektiven für eine nachhaltige Entwicklung in Deutschland in einer funktionierenden Euro-Zone. Es ist ganz entscheidend, sich zu überlegen, wo die Stärken einer Volkswirtschaft liegen, in welche Bereiche wir investieren wollen und welche Herausforderungen sich stellen. Eine besondere Herausforde-



rung für Deutschland ist neben der ökologischen Herausforderung, die alle Länder gleichermaßen betrifft, die Bildung.

**Sachverständige Dr. Daniela Schwarzer** (Forschungsgruppe EU-Integration der Stiftung Wissenschaft und Politik): Ich folge Ihnen in der Analyse. Die Reduzierung von Leistungsbilanzungleichgewichten ist wünschenswert. Meine Vermutung ist, dass wir in den nächsten Monaten und vielleicht auch Jahren eine solche Reduzierung erleben werden. Das wird durch einen Beitrag der Überschussländer geschehen. So wird der Binnenkonsum erstarken usw. Man sollte das aber nicht dauerhaft dem Zufall überlassen.

Sie haben nach ganz konkreten Maßnahmen gefragt. Dazu möchte ich an das anknüpfen, was ich vorhin gesagt habe. Ich halte es in der EU nicht für machbar, dass man Detailempfehlungen gibt. Deshalb ist mein Vorschlag: Wenn man der Logik folgt, dass Leistungsbilanzungleichgewichte vermieden werden sollen, dann sollte man den Ländern das Ziel vorgeben, in welcher Marge sie sich bewegen, und die Wahl der Maßnahmen den Regierungen überlassen. Sonst stoßen wir an Grenzen; denn Sie müssen diskretionär entscheiden, was für dieses oder jenes Land gut ist und welche Investitionen getätigt werden müssen. Für Deutschland würde auch ich einen Schwerpunkt auf Investitionen in Bildung legen, weiterhin auf Investitionen in Energie und Klimaschutzmaßnahmen. Aber mit welcher Legitimation würde ich das tun, wenn ich beispielsweise in der EU-Kommission sitzen würde? Wichtig ist für mich, dass man das Problem dauerhaft beobachtet und dass klare Grenzen gezogen werden. Der Handlungsspielraum muss aber meiner Ansicht nach in der jetzigen Konstellation im Rahmen des gegebenen Entscheidungsgefüges in der EU national ausgestaltet werden.

**Vorsitzende Petra Merkel:** Ich schlage angesichts der knappen Zeit vor, dass jeder nur noch eine Frage stellt, die dann von den Sachverständigen beantwortet wird.

**Bettina Kudla** (CDU/CSU): Meine Frage an Herrn Professor Büttner betrifft die Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit. Es geht um die Regelung, dass bei

einer Schuldenquote von mehr als 60 Prozent von einer raschen Annäherung an den Referenzwert ausgegangen werden kann, wenn sich der Abstand zum Referenzwert in den letzten drei Jahren jährlich um ein Zwanzigstel verringert hat. Welche Konsequenzen sehen Sie für das Europäische Semester?

**Sachverständiger Prof. Dr. Thiess Büttner** (Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg): Die Aufnahme des Schuldenstandskriteriums ist, wenn man sich auf die Haushaltsüberwachung konzentriert, sicherlich sinnvoll. Das haben wir vorhin schon gehört. Das Defizit alleine ist sehr schwer zu messen. Das Defizit müssen Sie aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ermitteln. Wir haben im Fall Griechenlands schon gesehen, wie schwierig das ist. Das ist ein langer Prozess. Es handelt sich um eine komplizierte Größe. Wenn man das Defizit um konjunkturelle Aspekte bereinigt, erhält man das strukturelle Defizit. Alle diese Messungen, die wir zum Beispiel vor 2007 hatten, waren fantastisch; aber innerhalb eines Jahres sah die Lage viel schlechter aus. Diese Indikatoren sind nicht gut.

Deswegen ist es sicherlich sinnvoll, ein zweites Kriterium danebenzustellen. Der Schuldenstand wird ganz anders gemessen. Da ist man direkt an den Stocks und kann eigentlich unmittelbar sehen, wie hoch der Schuldenstand ist und wie die Anpassungserfordernisse sind.

Zur Geschwindigkeit. Die Frage, ob es sinnvoll ist, festzulegen, dass eine hinreichend rasche Annäherung an den Referenzwert gegeben ist, wenn sich der Abstand zum Referenzwert in den letzten drei Jahren jährlich in der Größenordnung von mindestens einem Zwanzigstel verringert hat, ist schwer zu beantworten. Schon die Idee, dass jedes Land sozusagen den gleichen Schuldenstand anstrebt, könnte man relativieren. Aber das Problem solcher Regeln ist: Sie sollen einfach und transparent sein und möglichst für alle gelten. Insofern wird man ungern Ausnahmen machen wollen. Von daher kann ich das ein bisschen nachvollziehen.

Aber es kann sein, dass sich ein kleines Land im Prinzip wesentlich weniger verschulden darf als ein großes Land. Für Deutschland als großes Land ist eine Schuldenquote von 60 Prozent vielleicht gar nicht

so angemessen wie für ein anderes Land. Aber wenn man bei der Schuldenquote alle Länder über einen Kamm schert, muss man sie auch in der Frage der Geschwindigkeit, in der die Annäherung an den Referenzwert stattfinden muss, über einen Kamm scheren.

Zur Geschwindigkeit selbst kann ich im Prinzip nichts sagen. Ich denke, es ist sinnvoll, dass man die gleiche Geschwindigkeit für alle vorgibt. Der Wert „ein Zwanzigstel“ scheint mir glaubhaft begründet zu sein. Offenbar kann man mit Modellen zeigen, dass das eine vernünftige Größe ist, wie Herr Gros sagt.

Ich halte es generell für einen Vorteil, dass man das Schuldenstandskriterium hereinnimmt, weil man dann ein zweites Kriterium hat, bei dem man nahe an der Aktualität messen kann. Wenn ich das richtig verstanden habe, wäre man bei der Griechenland-Krise einfacher gefahren, wenn man von Anfang an das Schuldenstandskriterium mit hereingenommen hätte.

**Klaus Hagemann (SPD):** Herr Professor Sinn, Sie haben vorhin sehr vehement gefordert, die Banken an den Kosten der Umstellung zu beteiligen. Beim Fall Griechenland hat es eine freiwillige Bankenbeteiligung gegeben. Ich erinnere mich noch sehr gut daran, dass Herr Finanzminister Dr. Schäuble und Herr Dr. Ackermann von der Deutschen Bank kurz vor Weihnachten gemeinsam eine Art Charity-Show gemacht und gesagt haben: 8 Milliarden Euro werden wir bei den Banken einsammeln, um sie zu beteiligen, hauptsächlich durch Prolongationen. - Herausgekommen sind 6 Milliarden Euro.

Sind Sie der Meinung, dass eine Beteiligung auf freiwilliger Basis zum Erfolg führt?

**Sachverständiger Prof. Dr. Hans-Werner Sinn (Ifo-Institut e. V.):** Es geht hier immer um Verluste, die anfallen, weil ein Land nicht richtig zurückzahlen kann. Verluste trägt man nicht freiwillig. Das ist schon ein Widerspruch in sich. Das gibt es nicht. Es gibt keinen freiwilligen Haircut. Es gibt keine freiwillige Beteiligung. Das ist Semantik.

Eine echte Beteiligung tut weh. Dass es wehtut, kann man niemandem ersparen. Wer sich bei seinen Anlageentscheidungen vertan hat, die Regularien des Basel-Systems ausgenutzt hat und dabei über die Grenze

dessen hinausgegangen ist, was ein ordentlicher Kaufmann getan hätte - das haben die deutschen Banken getan -, der muss auch einen Teil der Verluste tragen.

Es ist gar nicht einzusehen, dass das Eigenkapital, das in den Banken steckt, das Aktionären gehört, weltweit, nicht auch für eine Beteiligung an diesen Lasten herangezogen wird. Man muss natürlich aufpassen, dass dann nicht die Banken kaputtgehen. Aber es sind zwei verschiedene Dinge, die Eigentümer der Bank zu schützen oder die Bank zu schützen. Der feine Unterschied ist, dass man eine Bank rekaptalisieren kann durch Mittel aus einem Fonds, die vielleicht im Austausch gegen Aktien zur Verfügung gestellt werden. Das wäre eine Möglichkeit, die Bank zu retten, ohne die Aktionäre zu retten. Für Letzteres besteht keinerlei Veranlassung, jedenfalls nicht in vollem Umfang.

Ich bin nicht gegen ein System, bei dem man den Banken einen Teil ihrer Lasten abnimmt. Unsere Idee ist die einer Teilkaskoversicherung der Anleger, der Banken gegen eine Insolvenz des Schuldners. Es kann nicht um eine Vollkaskoversicherung ohne Selbstbehalt gehen. Das bedeutet, dass ein Teil der Lasten zwingend bei den Banken liegen muss. Je früher sie das merken, desto besser ist das für Deutschland.

**Frank Schäffler (FDP):** Ich möchte die Gelegenheit nutzen, Herrn Dr. Mayer etwas zu fragen.

Herr Sinn hat vorhin, wie ich finde, sehr richtig dargestellt: Das Problem in der Vergangenheit war, dass die Regeln kollektiv nicht eingehalten wurden. Jetzt schaffen wir neue Regeln. Die Frage ist, wie zu gewährleisten ist, dass diese Regeln eingehalten werden. Es müsste irgendjemanden geben, der sie durchsetzt. Haben Sie eine Idee, wie man das institutionell verankern kann, damit künftig nicht mehr der Fall eintritt, dass Regeln nicht eingehalten werden?

**Sachverständiger Dr. Thomas Mayer (Deutsche Bank AG):** Ich teile die Einschätzung derer, die sehr skeptisch sind, was die Einhaltung der Regeln angeht. Im Grunde genommen kann man meines Erachtens fiskalpolitische Disziplin nur dann durchsetzen, wenn man tatsächlich beide, sowohl den Kreditnehmer als auch den Kreditgeber, am

Ende in Haftung nimmt für die Entscheidungen, die sie gemeinsam getroffen haben. Insofern bin ich da schon ganz bei Professor Sinn.

Bei den Interventionen zu diesem Thema verstehe ich allerdings nicht, wie das in der Übergangsphase praktisch funktionieren soll. Jetzt haben die Anleihen keine Collective Action Clauses. Wenn wir ausschließen, dass wir sie zu einem Haircut vom Markt nehmen, dann werden sie schlicht und einfach entweder zu 100 Prozent zurückgezahlt oder es gibt einen ungeordneten Default, einen ungeordneten Zahlungsausfall, also einen Rechtsbruch. Ich vermute, dass in Europa der Widerstand gegen einen solchen Rechtsbruch sehr groß sein wird. Die Alternative wird sein, alle auslaufenden Anleihen sozusagen in öffentliche Kredite überzurollen, wie es ja jetzt geschieht. Wenn in Griechenland eine Anleihe fällig wird, wird sie ersetzt. Der Privatsektor rollt sie nicht, sondern sie wird durch das öffentliche Geld ersetzt.

Ich glaube auch nicht, dass der Abschlag in dem Fall, dass im Sekundärmarkt aufgekauft wird, für die Banken gut ist. In dieser Beziehung würde ich Herrn Professor Weber widersprechen. Es sind nicht die Banken, die von einer solchen Lösung begeistert sind; ganz im Gegenteil. Was ich sage, richtet sich eigentlich gegen die Interessen des Bankensystems; denn für die Bank ist es am einfachsten, zu warten, bis alle Schulden sozusagen in die öffentliche Hand übergerollt sind. Deshalb teile ich auch das, was Professor Sinn sagt. Wir müssen schnell agieren. Ich sehe aber keine andere Möglichkeit, als über einen Rückkauf mit einem Abschlag - ob man das Haircut oder sonst wie nennt, ist Semantik - zu beginnen, den Privatsektor zu beteiligen.

Wenn Sie die Bankenstresstests ernsthaft durchführen - Herr Gros hat darauf hingewiesen -, können Sie die Banken dazu bewegen, diese Abschlüsse auch tatsächlich zu nehmen und dafür Rückstellungen zu bilden bzw., wenn sie das nicht können, sich zu rekapitalisieren. Sie könnten dann von der Aufsicht her einen gewissen Druck dahin ausüben, dass es zu einem solchen Schuldenaustausch kommt.

(Sachverständiger Prof. Dr. Hans-Werner Sinn (Ifo-Institut e. V.): Aber Sie verplempern doch das Geld! Es

ist doch nicht beliebig viel Geld da! Das können Sie dann doch nicht mehr zur Krisenbewältigung verwenden! Sie kaufen Papiere auf, die noch gar nicht fällig sind und die noch gar nicht zum Krisengeschehen beitragen!)

**Vorsitzende Petra Merkel:** Das war ein leidenschaftlicher Zwischenruf. Als solchen lasse ich ihn zu, aber ansonsten gilt: Wir kommen nicht weiter, wenn die Sachverständigen miteinander diskutieren. Wir sind hier nicht in einer Talkshow.

(Heiterkeit)

**Sven-Christian Kindler (BÜNDNIS 90/ DIE GRÜNEN):** Meine Frage richtet sich an Herrn Dr. Gros.

Wir haben in diesem Jahr, also 2011, erstmals das Europäische Semester, bei dem es um eine Angleichung der nationalen Haushaltspolitiken im Rahmen der Europäischen Union geht. In welchen Punkten müsste aus Ihrer Sicht, Herr Dr. Gros, das Verfahren in Bezug auf die wirtschaftspolitische und haushaltspolitische Koordinierung noch verbindlicher werden? Oder ist es gut, dass es da nicht so verbindlich ist? Wie bewerten Sie das Europäische Semester im Hinblick auf die Konkrektion? Ist es zu konkret, oder ist es zu unkonkret? Was würden Sie sich da wünschen?

**Sachverständiger Dr. Daniel Gros (Centre for European Policy Studies):** Darf ich ganz kurz auf die Kommentare von Thomas Mayer eingehen?

**Vorsitzende Petra Merkel:** Nein. Ich bitte Sie, wirklich nur die Frage zu beantworten.

**Sachverständiger Dr. Daniel Gros (Centre for European Policy Studies):** Also zum Europäischen Semester. Ich glaube, de facto bekommen wir etwas, was ich „Diktatur der Gläubigerländer“ nenne. Theoretisch bringt jedes Land seine Haushaltspolitik in einen gemeinsamen Prozess ein. De facto ist die Lage derzeit aber so, dass Deutschland und in gewisser Hinsicht auch Frankreich und andere AAA-Länder einfach sagen: Das ist unsere Haushaltsplanung. Sie entspricht allen europäischen Vorgaben. Wir erhöhen die Leistungsfähigkeit, weil wir ein bisschen Geld für die Forschung geben. Wir erhöhen

die soziale Kohäsion, weil wir dafür ein bisschen Geld ausgeben. Auf europäischer Ebene wagt niemand, dem zu widersprechen.

Bei den Haushalten der Schuldnerländer sieht es dagegen anders aus. Sie werden ganz genau unter die Lupe genommen. Diejenigen, die schon ein Programm haben, sind ohnehin fremdbestimmt. Da gibt es wenig zu tun. Bei den Wackelkandidaten kann auf europäischer Ebene ein bisschen Einfluss genommen werden. Das ist die Realität, vor der wir stehen. Daran ändern Formalien wenig.

Solange all diese Maßnahmen auf interstaatlicher Ebene diskutiert und getroffen werden, sind das einzig Wichtige die realen Machtverhältnisse, und die sind nun einmal zurzeit relativ klar. Sie werden sich mit der Zeit ändern, aber es wird immer so bleiben, dass die großen Länder bestimmen, wo es langgeht. Das haben wir 2003 bei der Aufweichung des Stabilitätspakts gemerkt. Deswegen glaube ich nicht, dass das Europäische Semester viel bewirken wird; im Gegenteil: Es wird eher die wirkliche europäische Koordinierung unterhöhlen; denn es wird die De-facto-Macht der großen Mitgliedsländer noch einmal erhöhen.

**Vorsitzende Petra Merkel:** Vielen Dank. Damit ist die letzte Frage in unserer Anhörung beantwortet.

Ich bedanke mich bei allen Kolleginnen und Kollegen für die Mitarbeit sowie bei den Sachverständigen für die Geduld mit unseren Fragen und für die Anregungen, die wir bekommen haben. Wir werden diese Anhörung im Ausschuss auswerten.

Hiermit schließe ich die Sitzung.

(Schluss: 15.26 Uhr)



Petra Merkel (Berlin)  
Vorsitzende

Haushaltsausschuss  
- Sekretariat -

Haushaltsausschuss  
Ausschussdrucksache

2 9 3 6

17. Wahlperiode

Zusammenstellung  
der schriftlichen Stellungnahmen,  
die dem Haushaltsausschuss zu seiner öffentlichen Anhörung  
am 14. März 2011 zur Thematik  
"künftige haushalts- und wirtschaftspolitische Koordinierung in der EU"  
zugeleitet wurden

- **Prof. Dr. Hans-Werner Sinn**
- **Prof. Dr. Mechthild Schrooten**
- **Prof. Dr. Axel A. Weber**
- **Prof. Dr. Dr. h.c. Ingolf Pernice**
- **Prof. Dr. Thiess Büttner**
- **Dr. Thomas Mayer**
- **Dr. Daniela Schwarzer**
- **Prof. Dr. Maria Joao Rodrigues**
- **Dr. Daniel Gros**

**Schriftliche Stellungnahme anlässlich der öffentlichen Anhörung zur haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestags am 14. März 2011**

Prof. Dr. Dr. h.c. Hans-Werner Sinn

**Auftrag**

Die Anhörung dient dem Haushaltsausschuss dazu, die zur federführenden Beratung überwiesenen sog. Rehn-Vorschläge, EU-Ratsdokumente 14496/10, 14497/10, 14498/10 und 14520/10, zu erörtern.

Die Anhörung umfasst insbesondere folgende Themenbereiche:

- Kriterien für einen gemeinsamen haushalts- und finanzpolitischen Rahmen
- Haushaltskonsolidierung und Sanktionsmechanismen im Rahmen einer haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU
- Strategien zum Abbau der Leistungsbilanzunterschiede (gemessen als Anteil am Bruttoinlandsprodukt) zwischen den EU-Mitgliedstaaten.

**Vorbemerkung**

Die beiden Themen, Haushaltsdisziplin und Leistungsbilanzgleichgewicht, gehören unmittelbar zusammen, denn wenn ein Staat über seine Verhältnisse lebt und mehr Geld ausgibt, als er einnimmt, treibt er die Wirtschaft in einen künstlichen Boom mit steigenden Preisen und Löhnen, was die Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrie unterminiert und die Importe ansteigen lässt. Griechenland ist hierfür ein Musterbeispiel. Leistungsbilanzdefizit und Haushaltsdefizit lagen zuletzt über 10% des BIP, und die gesamtwirtschaftliche Sparquote betrug – 12%. In Portugal sind die Verhältnisse ähnlich. Allerdings ist Haushaltsdisziplin nicht alles. Spanien und Irland haben in guten Zeiten Haushaltsdisziplin geübt, und trotzdem haben sie hohe Defizite in der Leistungsbilanz entwickelt, weil der private Sektor sich im Übermaß verschuldet hat. Man kann diesen beiden Ländern aber vorwerfen, dass sie die Möglichkeiten, ihre überhitzte Wirtschaft durch hohe staatliche Haushaltsüberschüsse zu kühlen, nicht genutzt haben. Insofern ist die staatliche Schuldendisziplin ein zentrales Element bei der Vermeidung von Ungleichgewichten im Außenhandel in Europa.

Um Schuldendisziplin zu erreichen, gibt es zwei, einander ergänzende Wege. Der erste besteht in politisch-institutionellen Schuldengrenzen. Dazu gehören die Rehn-Vorschläge. Der andere besteht in der Herstellung eines Systems, bei dem die Märkte eine Disziplinierungswirkung entfalten, ohne dass es zu Turbulenzen und Instabilitäten kommt.

Beiden Wegen ist gemein, dass sie die exzessiven Kapitalströme im Euroraum begrenzen, die im letzten Jahrzehnt zu einer Blasenbildung in den Ländern der südwestlichen Peripherie Europas und einer Stagnation der Wirtschaftsentwicklung in Deutschland geführt haben.

Eine solche Begrenzung ist nötig. Hätte Europa noch flexible Wechselkurse, wären die Kapitalströme wegen der Unsicherheit der Wechselkurse von vornherein kleiner, und außerdem würde der Wechselkursmechanismus entstehende Ungleichgewichte abmildern. So würde ein Kapitalstrom von Deutschland nach Spanien zwar die spanische Binnenwirtschaft aufheizen, doch zugleich den Exportsektor kühlen, weil es zu einer Aufwertung käme. Diese Kühlung fehlt im Euroraum. Preis- und Lohnsteigerungen sind ein gewisser Ersatz, aber sie sind schon für sich selbst ein Problem und führen darüber hinaus zu Erwartungsänderungen, die letztlich Blasen auf den Immobilienmärkten erzeugen, deren Platzen enorme Instabilitäten bringt. Damit solche schädlichen Wirkungen unterbleiben, braucht Europa eine Insolvenzordnung für Staaten, die den Investoren klar machen, dass sie im Risiko stehen und die deshalb Zinsaufschläge für die Schuldenländer implizieren, die diese Länder wiederum zu einer Verringerung ihrer Kreditaufnahme veranlassen.

Die Begrenzung der Kapitalströme ist das einzige Mittel, die außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte in Europa wieder zu verringern. Nur durch diese Begrenzung werden die Kapitalimportländer so abgekühlt, dass sie weniger importieren und sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ihrer Exportindustrien wieder vergrößert. Zugleich führt die Begrenzung zu einer Verbesserung der Wirtschaftslage in Deutschland, weil wieder mehr Kapital in Deutschland investiert wird. Das führt zu steigenden Importen und verringert den deutschen Außenhandelsüberschuss.

Man kann nicht von Deutschland verlangen, mit großzügigen Rettungspaketen die Kapitalströme wieder in Gang zu setzen, die in der Krise ins Stocken geraten sind, und zugleich seine Außenhandelsüberschüsse zu verkleinern. Beide Forderungen widersprechen einander schon deshalb, weil ein Leistungsbilanzüberschuss definitionsgemäß ein Kapitalexport ist.

### **1. Politisch-institutionelle Schuldengrenzen**

Die Analyse der Staatsschulden wurde bislang stark an der Defizitquote von 3% (des BIP) festgemacht. Die Schuldenquote, die nach dem Maastrichter Vertrag unter 60% (des BIP) liegen muss, wurde dagegen wenig beachtet, weil es keinen Sanktionsmechanismus gab, der sie hätte begrenzen können. Dies soll sich ändern. Liegt die Schuldenquote über dem Referenzwert, sollen numerische Regeln greifen, die messen, ob sie sich rasch genug an die 60%-Marke annähert. Nach den Vorschlägen der Kommission wird von einer hinreichend raschen Annäherung an den Referenzwert ausgegangen, wenn sich der Abstand zum Referenzwert (d. h. 60 % des BIP) in den letzten drei Jahren jährlich in der Größenordnung von mindestens einem Zwanzigstel verringert hat.

Bei der Bewertung, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt, werden der Kommission und dem Rat aber erhebliche Interpretationsspielräume eingeräumt. Die Kommission beurteilt in ihrem Bericht diverse Faktoren. So werden etwa Potentialwachstum, Konjunkturlage, Inflation, „exzessive“ makroökonomische Ungleichgewichte genannt, und auch das Ziel der Finanzmarktstabilität wird aufgeführt.

Bezüglich der von den Ländern zu liefernden Statistiken werden ebenfalls neue Regelungen vorgeschlagen. Qualitativ hochwertige und stimmige Statistiken sind wesentlich für die Bewertung der Schuldenproblematik. Eine „vorsätzliche Fälschung“ von Zahlen, wie sie Eurostat dem obersten Rechnungshof Griechenlands und der obersten Kontrollbehörde des Landes attestierte, darf nicht mehr möglich sein. Zu erwägen ist eine direkte Kontroll- und Weisungsbefugnis von Eurostat gegenüber den nationalen Statistikbehörden.

Über die Statistiken als Bewertungsgrundlage hinaus fokussiert der Vorschlag der Kommission stark auf Prognosen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Hier liegt eine Schwachstelle des Verfahrens. Die Kommission mahnt „realistische“ und vorsichtige Prognosen durch die Mitgliedsländer an. Was aber solche Prognosen sind lässt sich erst ex post beurteilen. Das haben gerade die Entwicklungen in den vergangenen Jahren gezeigt. Eine zu starke Fixierung auf Baseline-Prognosen öffnet Raum für politische Manipulation.

Zur Durchsetzung der Regeln soll es einen Sanktionsmechanismus geben, bei dem eine unverzinsliche Einlage in Höhe von 0,2 % des BIP fällig geleistet wird, die in eine Geldbuße umgewandelt würde, falls die erste Empfehlung zur Korrektur des übermäßigen Defizits nicht befolgt wird. Geldbußen von finanzschwachen Ländern zu verlangen ist und bleibt problematisch. Besser und überzeugender wäre es, die Bußen in Form von Pfandbriefen zu verlangen, die mit privatisierbarem Staatsvermögen besichert sind. Der griechische Staat verfügt über ein Immobilienvermögen in der Höhe des griechischen Bruttoinlandsprodukts.

Damit bei der Durchsetzung das Ermessen eine geringere Rolle spielt, wird für die Verhängung neuer Sanktionen in Verbindung mit den einzelnen Schritten des Defizitverfahrens die „umgekehrte Abstimmung“ ins Auge gefasst. Die Kommission wird insbesondere auf jeder Stufe des Defizitverfahrens einen Vorschlag für die einschlägige Sanktion unterbreiten. Dieser Vorschlag gilt als angenommen, wenn der Rat ihn nicht innerhalb von zehn Tagen mit qualifizierter Mehrheit ablehnt. Das ist eine gute Regel.

Insgesamt gesehen enthalten die Vorschläge viele sinnvolle Elemente. Sie sind aber im Ganzen zu schwammig, um konkrete Strafmaßnahmen begründen zu können. Es wird doch immer wieder die Möglichkeit bestehen, sich der Sanktionen zu entziehen, wenn man über starken politischen Einfluss in Brüssel verfügt. Dass zum Beispiel Frankreich jemals bestraft werden würde, ist nahezu undenkbar. Wenn überhaupt, dann dient das Verfahren zur Disziplinierung politisch schwächerer Staaten.

Da Deutschland rechtsverbindliche Erklärungen über die Höhe der Rettungssummen abgeben soll, wäre es legitim, wenn Deutschland im Ausgleich dafür rechtsverbindliche, der politischen Interpretation nicht mehr zugängliche Automatismen bei der Bestrafung von Schuldensündern einzufordern. Wichtig wäre es, dazu eine neutrale Instanz mit der Überprüfung des Fehlverhaltens und der Verhängung der Sanktionen zu beauftragen. Zu denken ist an eine europäische Staatsanwaltschaft, die an den EUGH angegliedert ist.

Viel wichtiger als solche politischen Schuldengrenzen zu definieren und durchzusetzen ist es aber, die Disziplinierungswirkung der Märkte, die wir derzeit beobachten, nicht durch falsch konstruierte Rettungssysteme auszuhebeln.

## **2. Krisenmechanismus**

Die Märkte haben in der europäischen Finanzkrise zwar lange Zeit geschlafen, aber im Endeffekt haben sie doch die Notbremse gezogen. Die politischen Kontrollmechanismen haben demgegenüber kläglich versagt. Etwa 100 Mal ist die 3%-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes bislang überschritten worden, und in zwei Dritteln dieser Fälle war die Überschreitung nach der ursprünglichen Formulierung des Paktes verboten. Nie wurde eine der vorgesehenen Strafen verhängt. Nur die Bremsen des Marktes haben gewirkt. Sie kamen zu plötzlich und haben blockiert,



was den europäischen Zug fast aus den Geleisen geworfen hätte. Doch haben sie Europa immerhin vor größeren Katastrophen, wie sie im Gefolge der überbordenden Staatsverschuldung zu erwarten waren, bewahrt.

Es kommt nun darauf an, in Europa einen Krisenmechanismus zu etablieren, der eine feinfühligeren Steuerung der Bremsen gegenüber übermäßiger Staatsverschuldung impliziert. Ein solcher Mechanismus wurde kürzlich von der European Economic Advisory Group at CESifo (EEAG) in seinem zehnten Jahresbericht in Brüssel vorgestellt. Die EEAG ist ein unparteiischer Sachverständigenrat mit sieben Volkswirten aus sieben europäischen Ländern.

Der Mechanismus basiert auf einer gedanklichen Dreiteilung des Krisengeschehens in eine Liquiditätskrise, eine drohende Insolvenz und eine volle Insolvenz.

Wenn ein Land Zahlungsschwierigkeiten hat, wird zunächst eine Liquiditätskrise unterstellt. Es wird großzügig von der Luxemburger Zweckgesellschaft (in Zukunft ESM) geholfen, ähnlich wie es bei Irland geschah.

Wenn die Krise länger als zwei Jahre dauert, beginnt automatisch der Zustand der drohenden Insolvenz. Hier handelt das betroffene Land mit den Gläubigern der jeweils fällig werdenden Papiere, und nur mit ihnen, einen Haircut aus, der sich nach dem Marktabschlag auf den Nennwert der Staatspapiere richtet (bei Irland wären es heute knapp 30%), doch mindestens 20% und höchstens 50% beträgt. Die fällig werdenden Papiere werden nach dem Haircut in Ersatzanleihen umgewandelt, die von der Staatengemeinschaft (dem ESM) zu 80% besichert werden.

Wichtig ist, dass die Verhandlungen nur die jeweils fälligen Papiere betreffen. Inhaber von Papieren mit späterer Fälligkeit haben stillzuhalten, bis sie an der Reihe sind. Diese Bedingung ist mit den im Dezember von den EU-Staaten beschlossenen CAC-Klauseln kompatibel und sollte durch eine geeignete Formulierung rechtlich abgesichert werden. (Die neuen Klauseln sollen mindestens für alle neu emittierten Papiere gelten, sie können aber auch retroaktiv von den betroffenen Staaten oder auch allen EU-Staaten eingeführt werden, weil alle Staatsschulden nach nationalem Recht aufgenommen wurden.)

Investoren tragen in diesem System das Risiko, dass sie bis zu 60% ihres Investitionsvolumens (im ersten Schritt 50% und dann nochmal 20% von 50%) verlieren können, doch können sie eben nicht mehr als diese 60% verlieren. Darin liegt der Schutz. Bei zehnjährigen Staatsanleihen würde ein Zinsaufschlag auf sichere Papiere von 4,8% p.a. ausreichen, die Investoren vollkommenen für einen Verlust von 60% ihrer Investition zu kompensieren. Da die Investoren den Konkurs eines Landes nur mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit erwarten, ergeben sich stets kleinere Zinsaufschläge am Markt. Das System lässt deshalb Zinsaufschläge zu, aber es begrenzt sie nach oben hin.

Die Summe aller Kredite und Garantien des ESM ist auf 30% des BIP begrenzt.

Nur wenn diese Grenze überschritten wird oder Garantien fällig werden, wird die volle Insolvenz konstatiert, bei der sämtliche Forderungen auf den Tisch kommen. Ansonsten werden die Probleme Schritt für Schritt nach Fälligkeit der Staatspapiere abgearbeitet.

Das System stellt für die Investoren eine Teilkaskoversicherung gegen Zahlungsunfähigkeit der Gläubiger dar. Schon von der ersten Kreditvergabe an stehen die Gläubiger im Risiko und werden deshalb Zinsaufschläge verlangen, doch können die Aufschläge nicht astronomisch werden. Damit wird Panik auf den Märkten wirksam vermieden.

In Brüssel wird ein anderer Vorschlag diskutiert, bei dem zwischen blauen und roten Staatspapieren unterschieden wird. Blaue Papiere sind vollkommen von der Staatengemeinschaft besichert. Sie können bis zu 60% des BIP ausgegeben werden, und wenn dieser Wert erreicht ist, stehen nur noch rote, nicht besicherte Papiere zur Verfügung. Der Nachteil einer solchen Lösung besteht darin, dass die Staaten über Jahre hinaus vollkommen von der Staatengemeinschaft besicherte Papiere ausgeben können, bis die 60% erreicht sind. Die Investoren tragen dann vorläufig keinerlei Risiko, und sie werden auch keine Zinsaufschläge verlangen. Und wenn die 60% erreicht sind, wird man auf politischem Wege eine Aufstockung des Prozentsatzes zu erwirken versuchen. Ein solcher Vorschlag liegt nicht im deutschen Interesse.

Die Zinsaufschläge sind nämlich essenziell für die Begrenzung der Kapitalströme im Euroraum. Sie sind ein notwendiges Lenkungsinstrument, das den fehlenden Wechselkursmechanismus ersetzt. Sie wären allenfalls in einem Endstadium der vollen europäischen Integration in einen Nationalstaat mit Souveränitätsverzicht bezüglich des eigenen Budgets verzichtbar. Doch ist der europäische Nationalstaat noch lange nicht in Sicht.

Deutschland braucht die Zinsaufschläge vor allem auch zur Stabilisierung seiner eigenen Wirtschaft. Dass die Konjunktur derzeit so gut läuft, liegt nicht in erster Linie am Außenhandel, sondern an der überbordenden Investitionskonjunktur, und diese Konjunktur resultiert aus der Umlenkung der Kapitalströme wegen der Krise. Das deutsche Sparkapital wagt sich nicht mehr aus Deutschland heraus, sondern sucht die inländische Anlage. Es fließt in Ausrüstungsinvestitionen und in den Bau. In dem Maße, wie Deutschland seine Bonität anderen Ländern auf dem Wege über eine großzügige Ausgestaltung von Vollkasko-Rettungssystemen schenkt, verringert es die Zinsspreads, erhöht die deutschen Zinsen und bremst die deutsche Konjunktur wieder ab.

In den letzten acht Jahren, seit der Einführung des Euro, hat Deutschland zwei Drittel seiner gesamtwirtschaftlichen Ersparnis, immerhin 1060 Milliarden Euro, netto ins Ausland exportiert, vornehmlich (zu 4/5) als Finanzkapital, das über die Banken und Versicherungen lief. Zugleich hatte unser Land die niedrigste gesamtwirtschaftliche Nettoinvestitionsquote aller OECD-Länder und das zweitniedrigste Wachstum aller EU-Länder. Mit dem deutschen Geld wurde der Aufbau der südwestlichen Euroländer finanziert, und es wurde dort ein Konsumstandard ermöglicht, der jenseits dessen lag, was sich diese Länder durch eigene Exporte erarbeitet haben. Den Kapitalexport konnte man anfangs als Teil einer sinnvollen realen Konvergenz in Europa ansehen. Indes ist heute klar, dass er viel zu weit ging und dass die betroffenen Länder zum Teil gar nicht in der Lage sein werden, ihre Schulden zurückzuzahlen. Die Altersvorsorge, die die deutschen Lebensversicherer glaubten aufbauen zu können, ist gefährdet.

Nun wollen die betroffenen Länder großzügige Hilfen, indem die privaten Schulden durch Schulden der Staatengemeinschaft ersetzt werden. Wenn diese Schuldenumwandlung passiert ist, wird der nächste Schritt darin bestehen, mit den politischen Druckmitteln, über die man in Europa verfügt, einen Schuldenerlass durchzusetzen. Dann bezahlt der deutsche Steuerzahler seine Altersvorsorge selbst.

Fakultät I  
Wirtschaftswissenschaften

**SIB** SCHOOL OF  
INTERNATIONAL BUSINESS

Hochschule Bremen · Werderstrasse 73 · D-28199 Bremen · <http://www.hs-bremen.de>

Prof. Dr. Mechthild Schrooten  
**Studiengangsleiterin**  
International Studies of Global  
**Management**  
Telefon  
**+49 (0) 421-5905-4442**  
Telefax  
**+49 (0) 421-5905-4839**  
E-Mail  
**Mechthild.Schrooten@hs-bremen.de**  
Bremen, 8. März 2011

## Stellungnahme

**zu einer haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU**  
unter Bezugnahme auf die Ratsdokumente Nr. 14520/10, 14496/10, 14497/10, 14498/10

von Mechthild Schrooten

### Hintergrund

Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat grundlegende Spannungen in der Konstruktion der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion an die Oberfläche treten lassen. Alle Mitgliedstaaten haben in der Krise zu fiskalpolitischen Maßnahmen gegriffen und so den gesamtwirtschaftlichen Absturz gemildert und den jeweiligen Finanzsektor stabilisiert. Am Beispiel Deutschlands zeigt sich besonders deutlich, dass Fiskalpolitik ein potentes Instrument zur Krisenbewältigung ist.

Aktuell stellt sich die Verschuldungs- und die Defizitsituation in den einzelnen Mitgliedsländern höchst heterogen dar. Zudem zeigt der Blick auf die Mitgliedsstaaten, die derzeit wieder Risikoaufschläge bei der Kreditaufnahme auf dem Kapitalmarkt hinnehmen müssen, dass die Ursachen und Erscheinungsformen der jeweiligen Verschuldungsproblematik sehr unterschiedlich sind. Die zu zahlenden Risikoaufschläge selbst gehen auch auf spekulative Marktbewegungen zurück; hierbei spielen die privaten Ratingagenturen eine herausragende Rolle.

Der Euro ist die zentrale Kraft für die realwirtschaftliche und monetäre Integration innerhalb Europas. Die nachhaltige Absicherung der Gemeinschaftswährung gegenüber spekulativen Attacken und wachsenden Spannungen innerhalb der Eurozone erfordert jedoch mehr als eine gemeinsame Geldpolitik. Konvergenz auf weiteren Politikfeldern ist erforderlich. Dazu gehört auch die haushalts- und wirtschaftspolitische Koordinierung in der EU. Hierbei jedoch einzig auf fiskalpolitische Indikatoren, Auflagen und Sanktionen zu setzen, greift zu kurz. Die EU ist keine Planwirtschaft. Es geht um die Einrichtung eines intelligenten wirtschafts- und fiskalpolitischen Koordinationsmechanismus, der auch im Falle unterschiedlicher konjunktureller Entwicklungen in den einzelnen Mitgliedsstaaten als die Stabilität und Prosperität des Wirtschafts- und Währungsraumes als Ganzes sichert.

## Stellungnahme zu

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken  
Ratsdok.-Nr. 14520/10

Dieser Verordnungsentwurf zielt im Grundsatz auf die Implementierung einer Ausgabenregel. Wird diese Regel verletzt, so greifen unterschiedliche „Eskalationsstufen“. Das Einhalten der Ausgabenregel soll zur Prävention von Verschuldungskrisen dient; faktisch hat die hier vorgeschlagene Ausgabenregel aber auch ein korrigierendes Element.

In keiner Weise tritt der Vorschlag dem Steuersenkungswettbewerb in der EU entgegen. Gerade dieser hat aber maßgeblich zu den aktuellen fiskalischen Verwerfungen geführt. Tatsächlich lassen sich fiskalpolitisch die Ausgaben besser steuern als etwa die Einnahmen. Zur Prävention von Verschuldungskrisen ist der hier gewählte Ansatz einer Ausgabensteuerung jedoch kaum geeignet. Zum einen geht die Verschuldung auf vorangegangene Defizite und damit auf das Zusammenspiel von Einnahmen und Ausgaben zurück. Zum anderen kann mit einer simplen Ausgabenkürzungsregel sogar noch das Defizit gesteigert werden, wenn damit die gesamtwirtschaftliche Nachfrage geschwächt wird und in der Folge die Einnahmeseite des Staatshaushalts belastet wird.

Dem Verordnungsentwurf liegen in zentralen Punkten wenig transparente Begriffe zu Grunde. So sind beispielsweise sowohl die „konjunkturelle Normallage“ als auch die „vorsichtige mittelfristige BIP-Wachstumsrate“ der einzelnen Mitgliedsstaaten zu quantifizieren. Damit bestimmen die unterliegenden Berechnungsmethoden letztendlich die Ausgestaltung einer eventuellen Ausgabenregel. Gerade angesichts der hohen politischen Relevanz einer solchen Ausgabenregel bieten unklare Definitionen Spielräume für Interpretationen. Ein gemeinsamer haushalts- und finanzpolitischer Rahmen sollte aber vor allem auf leicht nachvollziehbare, einheitliche und klare Spielregeln setzen.

Der hier gemachte Vorschlag stellt die Fiskalpolitik in den Mittelpunkt. Andere zentrale Bereiche der Wirtschaftspolitik werden außen vorgelassen. Insbesondere werden außenwirtschaftliche Ungleichgewichte, Steuerwettbewerb zwischen Volkswirtschaften und Lohnentwicklung nicht thematisiert. Gerade diese Faktoren dürften aber auch zum Entstehen von Verschuldungsproblematiken beigetragen haben. Zugleich berühren diese Bereiche zentrale verteilungspolitische Fragen – sowohl innerhalb der Mitgliedstaaten als auch untereinander. Solange es bei einem Konglomerat nationaler Politiken bleibt und die Zukunft der EU nicht als ein gemeinsames Projekt der einzelnen Mitgliedstaaten gesehen wird, werden die unterliegenden Spannungsverhältnisse fortbestehen. Zukünftige Krisen sind vorprogrammiert.

## Stellungnahme zu

Vorschlag für eine Verordnung (EU) Nr. ..../... des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit  
Ratsdok.-Nr. 14496/10

Dieser Vorschlag zielt im Grundsatz auf die Implementierung von Spielregeln zum Umgang mit einem übermäßigen Defizit und zur Korrektur. Nicht nur das aktuelle Defizit sondern auch der Schuldenstand sollen zur Bewertung herangezogen werden. Überschreitet der Schuldenstand den Referenzwert, so ist die Verschuldung regelgebunden zurückzuführen. Auch werden Sanktionen im Falle der Nichteinhaltung dieses Schuldenabbaupfades vorgeschlagen.

Grundsätzlich ist eine koordinierte Wirtschafts- und Fiskalpolitik in einer Wirtschafts- und Währungsunion sinnvoll und trägt typischerweise zu deren Stabilität nachhaltig bei. Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat die besondere Schlagkraft einer transparenten und koordinierten Politik in Extremsituationen deutlich gemacht. Sie hat auch klar werden lassen, wie wichtig das Instrument der Fiskalpolitik in Krisensituationen ist. Mit der simplen Orientierung an numerischen Vorgaben, die sich im historischen Kontext herausgebildet haben, wird die Leistungsfähigkeit der Fiskalpolitik als wirtschaftspolitisches Instrument beschnitten. Im internationalen Vergleich zeigt sich, dass weder die USA noch Japan eine entsprechende Obergrenze implementiert haben. Damit würde die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion international einen Sonderweg einschlagen und etwa bei zukünftigen Krisen weniger zielgerichtet eingreifen können. Wichtige Instrumente auf der nationalen Ebene werden so ohne Not aus der Hand gegeben - ohne eine entsprechende Kompensation etwa auf der europäischen Ebene bereitzustellen.

Aktuell unterscheidet sich die Verschuldungssituation der einzelnen Mitgliedsstaaten der Wirtschafts- und Währungsunion deutlich. So ist beispielsweise die Entwicklung Griechenlands nicht mit derjenigen Irlands zu vergleichen. Auch zwischen der in Deutschland und der in Frankreich bestehen Differenzen. Dauerhafte Leistungsbilanzdefizite machen die Spekulation gegen einzelne Mitgliedstaaten leichter. Insgesamt wird der Heterogenität der Mitgliedsländer durch die hier vorgesehenen einheitlichen, starren und zudem statischen Vorgaben keineswegs Rechnung getragen. Damit wird die Europäische Union zunehmend zu einer Währungsunion mit fiskalpolitischen Vorgaben für die einzelnen Mitgliedsstaaten - die nachhaltige Integration der einzelnen Mitglieder in ein Gesamtgebilde mit einer gemeinsamen Wirtschaftspolitik wird so zeitlich nach hinten verschoben.

## **Stellungnahme zu**

**Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedsländer  
Ratsdok.-Nr. 14497/10**

Ziel des Vorschlages ist es die nationale Haushalts- und Finanzpolitik stärker zu überwachen. Einerseits geht es um die Bereitstellung von Datenmaterial. Andererseits um die Einführung von Mindeststandards bei der Finanzplanung.

Zur Beurteilung der wirtschafts- und finanzpolitischen Lage sind umfassende und zwischen den Mitgliedsstaaten vergleichbare und belastbare Datensätze notwendig. Quantitative Regelungen werden unterminiert, wenn nicht bei der Datenaufbereitung einheitliche Mindeststandards durchgesetzt werden. Die Erstellung von derartigen Datensätzen ist dringend geboten. Transparenz ist eine wesentliche Voraussetzung zur Einschätzung von Sachverhalten. Dabei sind auch Informationen über außerbudgetäre Aktivitäten bereitzustellen. Um zukünftige Belastungen zu antizipieren, sind zudem Risikoanalysen sinnvoll. Aggregation der Einzeldaten zu einem Gesamtgefüge ist zudem notwendig, um die Entwicklung in der EU mit der etwa in den USA oder Japan zu vergleichen.

In diesem Gefüge ist jedoch zu beachten, dass die hier vorgeschlagenen umfassenden Prognosen und Szenarien nicht zu einem Selbstzweck werden.

Im Grundsatz ist es wichtig, eventuellen Verschuldungskrisen vorzubeugen und entsprechende „Frühwarnsysteme“ zu etablieren. Dabei muss eine Vielzahl von Indikatoren berücksichtigt werden (z.B. die Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben, des Defizits - auch gemessen an seinem Anteil am BIP -, die Verschuldung und ihre Struktur ebenso wie die Zinsbelastung etc.). Vor allem der Indikator „Anteil der Zinszahlungen an den Einnahmen“ dürfte aktuell ein wesentliches Kriterium zur Einschätzung der aktuellen Gefährdungssituation darstellen.

Ist eine Gefährdungssituation festgestellt, so sind die unterliegenden Ursachen zu analysieren. Liegen diese etwa in der Übernahme von Zahlungsverpflichtungen im Zuge der Bankenkrise, so sind hier eindeutig andere Maßnahmen zur Entschuldung zu ergreifen, als etwa bei einer konjunkturell oder einer strukturell bedingten hohen Neuverschuldung. Kosten, die im Zuge der Stabilisierung des Finanzsektors entstanden sind, sind von diesem in renditestarken Zeiten zu übernehmen. Es wäre fatal, wenn hier das Signal gegeben würde, dass durch Ausgabenkürzungen in anderen Bereichen getragen würden.

## **Stellungnahme zu**

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet**  
Ratsdok.-Nr. 14498/10

Kern der vorgeschlagenen Verordnung ist es, im Falle eines übermäßigen Defizits eine schärfere Anwendung von Defizitverfahren und Sanktionsmechanismen gegenüber den Mitgliedsländern der Eurozone durchzusetzen.

Grundsätzlich ist die Koordination der Wirtschafts- und Finanzpolitik in einer Währungsunion von zentraler Bedeutung. Dies hat auch die aktuelle Spekulationsbewegung gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung gezeigt. Als sich die Mitgliedstaaten entschlossen zeigten, einen Rettungsschirm aufzubauen, ließen die spekulativen Attacken nach. Einen solchen Effekt könnte der hier vorgeschlagene Mechanismus nicht entfalten. Denn entsprechend der vorgeschlagenen Maßnahmen würden die betroffenen Mitgliedsländer mit kostspieligen Sanktionen konfrontiert sein. Damit würde ihr fiskalpolitischer Handlungsspielraum weiter schrumpfen; dem Entstehen einer Verschuldungskrise würde mit dieser Maßnahme nicht entgegen gewirkt werden können.

Auch bei diesem Vorschlag geht es einzig und um allein um die weitere Beschneidung fiskalpolitischer Instrumente. Eine Wirtschafts- und Währungsunion die im Wesentlichen auf eine geldpolitische Integration bei gleichzeitiger fiskalpolitischer Reglementierung setzt, dürfte für die Zukunft an Attraktivität verlieren. Die geldpolitische Integration, symbolisiert durch den Euro, benötigt ein realwirtschaftliches Fundament und eine gemeinsame Wirtschaftspolitik.

Mitgliedstaaten mit einem so genannten „Twin Deficit“ gelten als besonders gefährdet in eine Verschuldungskrise zu geraten. Der Indikator „Verhältnis des Leistungsbilanzsaldos zum BIP“ ist allerdings bislang nicht zu einem zentralen Stabilitätskriterium erhoben worden. Dies ist überfällig und gilt für chronische Defizite wie dauerhafte Überschüsse.

Deutschland weist einen deutlichen Leistungsbilanzüberschuss aus. Dieser wird vielfach als Indikator für die internationale und europäische Wettbewerbsfähigkeit verstanden und durch mit der Lohnentwicklung in Verbindung gebracht. Dauerhafte Leistungsbilanzüberschüsse haben Deutschland zu einem der großen Gläubigerländer auf dem internationalen Kapitalmarkt werden lassen. Realisiert werden diese Überschüsse durch Unternehmen. Werden deren Forderungen – etwa im Zuge einer internationalen Finanzkrise entwertet – so werden zur kurzfristigen Stabilisierung der Nachfrage typischerweise fiskalpolitische Instrumente eingesetzt. Schon um einer solchen fiskalpolitischen Belastung zu entgehen, das Leistungsbilanzkriterium mit in einen eventuellen Kriterienkatalog einzubeziehen. Im Falle von Deutschland könnte diesem Ungleichgewicht nicht zuletzt durch die Einführung von Mindestlöhnen entgegen getreten werden.

## Schlussbetrachtung

Einfache quantitative Kriterien für die Fiskalpolitik greifen zu kurz, um die dauerhafte Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion zu sichern. Dazu kommt, dass sich die EU wie auch ihre Mitgliedstaaten laufend in einem Veränderungsprozess befinden. Dieser wurde durch die aktuelle Finanz- und Wirtschaftskrise in einem besonderen Maße befeuert. Folglich sind auch bisherigen Regelungen und ihre Anwendungen vor dem Hintergrund der Krisenerfahrungen zu überdenken. Die hier vorgeschlagenen Verfahren setzen jedoch bei den alten Mustern an und verschärfen so teilweise die vorhandenen Schwachstellen, indem sie implizit auf einen fiskalischen Schrumpfkurs setzen.

Gerade bei der Bewertung staatlicher Schulden spielen private Ratingagenturen eine zentrale Rolle. Vieles spricht dafür, dass nicht zuletzt angesichts der spekulativen Attacken in Europa ein öffentlich-rechtliches Gegengewicht geschaffen wird. Entsprechende Sachkompetenz ist bei der Deutschen Bundesbank vorhanden.

Insgesamt sind die Überlegungen zur Wirtschafts- und Finanzpolitik in eine Debatte um die Frage einzubinden, wie viel Staat es zukünftig geben soll. Die Krise hat gezeigt, ein starker Staat ermöglicht in Notlagen ein rasches Eingreifen und eine gesamtwirtschaftliche Trendwende. Umso unverständlicher ist es, wenn dieser Erfahrung bei anstehenden Reformen kaum Rechnung getragen wird.



## Stellungnahme

**Professor Dr. Axel A. Weber, Präsident der Deutschen Bundesbank**

**anlässlich der öffentlichen Anhörung des Haushaltsausschusses des Deutschen Bundestags zu einer haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU am 14. März 2011**

Europa und die Europäische Währungsunion stehen derzeit vor großen Herausforderungen. Der Vertrauensverlust in die Staatsfinanzen einiger Mitgliedsländer stellt eine erhebliche Belastung dar, die der vorhandene institutionelle Rahmen eigentlich hätte verhindern sollen. Neben der Überwindung der aktuellen Probleme gilt es nunmehr, diesen Rahmen so anzupassen, dass künftigen Krisen besser vorgebeugt wird und sie – falls sie dennoch auftreten – besser bewältigt werden können.

Wenn keine grundlegende Neuausrichtung der politischen und wirtschaftspolitischen Ausgestaltung der EU und der Währungsunion angestrebt wird, bleiben Subsidiarität, Eigenverantwortlichkeit der einzelnen Mitgliedstaaten in der Fiskalpolitik und gegenseitiger Haftungsausschluss konstitutive Merkmale der Währungsunion, die es bei der Problemüberwindung, Vorbeugung und Krisenbewältigung zu beachten gilt. Gegen eine grundlegende Neuausrichtung des institutionellen Rahmens der Währungsunion, die umfangreiche Änderungen der EU-Verträge erfordern würde, hat sich erst jüngst der Europäische Rat ausgesprochen, und es erscheint eher unwahrscheinlich, dass ein grundlegender Regimewechsel – etwa zu einem Bundesstaat, einer politischen Union oder einer Haftungs- und Transfergemeinschaft – demokratische Mehrheiten in den Mitgliedstaaten finden würde. Somit verbleibt die Entscheidungshoheit über weite Bereiche der Wirtschafts- und Finanzpolitik grundsätzlich auf der Ebene der Mitgliedstaaten. Im Rahmen dieser Kompetenzverteilung ist eigenverantwortliches Handeln aller Akteure – der Staaten und der Finanzmarktteilnehmer – allerdings durch geeignete Anreize zu stärken und auch den negativen Auswirkungen unsolider Finanzpolitiken auf die übrigen Mitglieder der Währungsunion entgegen zu wirken. Hier kommt der disziplinierenden Wirkung der Finanzmärkte eine wichtige Rolle zu. Daher ist es entscheidend, dass die Anreize zu einer adäquaten Einpreisung von Risiken durch die Gläubiger und damit zu einer soliden Finanzpolitik künftig gestärkt und nicht wie geschehen gemindert werden.

Zu den gegenwärtigen Problemen ist festzuhalten, dass in einigen Ländern der Währungsunion das Vertrauen in die Solidität der Staatsfinanzen weiter äußerst angespannt ist, und diese Staaten aufgrund entsprechender Risikoprämien nur zu hohen Zinsen Mittel am Kapitalmarkt aufnehmen können oder Finanzhilfen benötigen. Zur nachhaltigen, an den Ursachen ansetzenden Verbesserung dieser Situation sind in erster Linie die betroffenen Länder selbst gefordert, indem sie ihre Staatsdefizite schnell abbauen, die nationalen Finanzsysteme sanieren und umfassende Strukturreformen zur Stärkung deren Wirtschaftswachstums durchführen. Mit finanziellen Hilfen anderer Länder kann allenfalls Zeit gekauft werden, um die erforderlichen

Anpassungsprozesse zu strecken. Hier steht mit dem im Mai 2010 beschlossenen Euro-Rettungsschirm ein aus heutiger Perspektive im Prinzip ausreichendes Instrumentarium bereit.<sup>1</sup>

Gleichwohl wird derzeit diskutiert, den bis 2013 befristeten Rettungsschirm durch neue Instrumente zu ergänzen. So werden mitunter Sekundärmarktkäufe von Staatsanleihen der betroffenen Länder durch die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) gefordert. Im Ergebnis würden damit allerdings die privaten Gläubiger und die nationalen Finanzpolitiken noch stärker aus der Verantwortung entlassen und den Steuerzahlern der finanzierenden Länder weitere, möglicherweise umfangreiche Risiken aufgebürdet. In diesem Zusammenhang werden auch Anleiherückkäufe durch das Land selbst mittels zinsgünstiger Kredite der EFSF oder die Weiterreichung von durch die EFSF zu einem niedrigen Kurs erworbenen Titeln an das Schuldnerland unter dem Nominalwert vorgeschlagen. Ökonomisch wäre damit ebenso ein zusätzlicher, intransparenter zwischenstaatlicher Transfer verbunden, wie mit der Reduzierung der vereinbarten Zinskonditionen.

Hinsichtlich des künftigen wirtschaftspolitischen Handlungsrahmens sind folgende Punkte entscheidend:

1. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt muss hinsichtlich der fiskalischen Disziplinierungswirkung wesentlich gestärkt werden.
2. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen EWU-Staaten muss besser überwacht werden, um bei gravierenden Fehlentwicklungen rechtzeitig gegensteuern zu können. Dabei ist es wichtig, sich auf die Problemfälle zu konzentrieren und nicht der Versuchung einer zentralistischen wirtschaftspolitischen Feinsteuerung zu erliegen, die die Marktkoordinierung durch eine politische Steuerung ersetzen will.
3. Für den Fall, dass es dennoch erneut zu einer drohenden Zahlungsunfähigkeit eines EWU-Staats kommt, sollte ein Krisenbewältigungsmechanismus geschaffen werden, der die Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten und der Akteure auf den Finanzmärkten nicht untergräbt. Hierzu könnte auch ein geordnetes Restrukturierungsverfahren beitragen, auf das zukünftig im Extremfall einer Überschuldung eines EWU-Staats zurückgegriffen werden kann.

Diese Änderungen des wirtschafts- und finanzpolitischen Rahmens der Währungsunion sollten durch eine Verbesserung der Finanzmarktregulierung sowie der Banken- und Finanzmarktaufsicht flankiert werden, die die Schockresistenz des Sektors erheblich erhöht und es ermöglicht, Probleme von Banken reibungsloser zu bewältigen.

Ad 1) Die Regelungen des AEU-Vertrags und der Stabilitäts- und Wachstumspakt sollen solide öffentliche Finanzen in den Mitgliedstaaten der EWU gewährleisten. Die vergangenen Jah-

---

<sup>1</sup> Siehe auch Deutsche Bundesbank, Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, Februar 2011, S. 63-81.

re haben verdeutlicht, dass insbesondere die unzureichende Implementierung eine gravierende Schwachstelle dieser gemeinsamen europäischen Fiskalregeln war. So wurden die wirtschaftlich guten Zeiten vor Beginn der Wirtschafts- und Finanzkrise von zahlreichen Ländern entgegen den Regeln nicht genutzt, um solide Haushalte zu erreichen. Im Ergebnis war der fiskalische Handlungsspielraum in der Rezession begrenzt, und eine Dämpfung des Wirtschaftseinbruchs durch das Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren und darüber hinaus durch fiskalische Konjunkturprogramme und Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsektors konnte in vielen Fällen nicht erfolgen, ohne das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gefährden. Auch hat die Entwicklung gezeigt, dass unsolide öffentliche Finanzen in Teilen der EWU negative Auswirkungen auf die übrigen Staaten haben und sogar die Stabilität des Euro-Raums insgesamt gefährden können. Die Reform des Paktes ist daher ein zentraler Ansatzpunkt für eine dauerhaft stabile Währungsunion. Die Reformvorschläge, die derzeit in den europäischen Gremien diskutiert werden, beinhalten vor allem ein stärkeres Gewicht des Schuldenkriteriums und erweiterte Sanktionsmöglichkeiten. Diese Reformvorhaben sind grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings wird dem maßgeblichen Schwachpunkt einer unzureichenden Selbstbindung der nationalen Regierungen nicht ausreichend Rechnung getragen. Hierzu wären erstens transparente, einfache Regeln ohne zahlreiche Ausnahmetatbestände notwendig und zweitens müssten Sanktionen bei anhaltenden Regelverstößen weitgehend automatisch und unabhängig von politischen Interessen und Entscheidungsträgern in Kraft treten.

Ad 2) Die Krise hat aber auch verdeutlicht, dass solide Staatsfinanzen alleine keine hinreichende Bedingung für Krisenresistenz sind. Vielmehr hat sie Fehlentwicklungen in anderen Bereichen offengelegt, die vorher zu wenig Beachtung fanden. Hierzu zählen permanente und deutliche Verluste an preislicher Wettbewerbsfähigkeit, die unproduktive Nutzung von Kapitalzuflüssen aus dem Ausland oder die Entwicklung von überdimensionierten Finanz- und Immobiliensektoren. Krisenprävention muss deshalb auch solche gravierenden makroökonomischen Fehlentwicklungen, die die Funktionsweise der Währungsunion stören können, identifizieren und ihnen frühzeitig entgegen wirken. Damit eine solche makroökonomische Überwachung einen Beitrag zu mehr Stabilität leisten kann, kommt es darauf an, die richtigen Indikatoren heranzuziehen, diese angemessen zu interpretieren und entsprechende wirtschaftspolitische Korrekturen einzuleiten. Hier kommt dem Verlust von Wettbewerbsfähigkeit einzelner Mitgliedsstaaten eine wichtige Rolle zu. Insgesamt besteht aber die Gefahr, dass der diskutierte makroökonomische Überwachungsmechanismus überfrachtet wird. Er darf nicht als Einfallstor für eine zentralistische makroökonomische Feinsteuerung dienen, mit der funktionierende Marktmechanismen durch zentral beschlossene politische Vorgaben ersetzt und wettbewerbsfähige Länder zu nachteiligen wirtschaftspolitischen Maßnahmen gezwungen werden.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Siehe zur Beurteilung der Vorschläge der Europäischen Kommission auch: Opinion of the European Central Bank of 16 February 2011 on economic governance reform in the European Union (CON/2011/13).

Ad 3) Für den Fall, dass sich die verschärfte Prävention als nicht ausreichend erweist, soll ein Krisenbewältigungsmechanismus geschaffen werden. Die Finanzminister der EWU-Staaten haben Ende November 2010 wichtige Eckpunkte für diesen Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) festgelegt, die im Dezember durch den Europäischen Rat bestätigt wurden.<sup>3</sup> Danach wird der ESM grundsätzlich an die aktuelle Ausgestaltung der EFSF angelehnt. Finanzielle Hilfen sind nur im Fall eines Risikos für die Stabilität der Euro-Zone als Ganzes zulässig und an ein striktes finanz- und wirtschaftspolitisches Anpassungsprogramm zu knüpfen. Private Gläubiger sollen bei einer Liquiditätskrise aufgefordert werden, ihr Engagement beizubehalten, während im Fall einer Überschuldung eine umfassende, die Tragfähigkeit der Staatsschulden wieder herstellende Vereinbarung zwischen ihnen und dem jeweiligen Schuldnerstaat Voraussetzung für finanzielle Hilfen ist. Um diesen Prozess zu erleichtern, sollen von Juni 2013 an alle neu begebenen Staatsanleihen im Euro-Raum sogenannte collective action clauses enthalten, die eine Restrukturierung von Anleihen per Mehrheitsbeschluss der Gläubiger erlauben. Die Käufer von Staatsanleihen werden deshalb in Zukunft in ihrem Eigeninteresse besonderes Gewicht darauf legen, die mit dieser Anlage verbundenen Risiken realistisch zu bewerten, wodurch auch ein wünschenswerter disziplinierender Effekt auf die Verschuldungsneigung der Mitgliedstaaten ausgeübt werden dürfte. Die Steuerzahler der Geberländer sollen durch Vorrangigkeit der Hilfskredite abgesichert, und der Mechanismus soll als zwischenstaatliche Vereinbarung ausgestaltet werden, in der Beschlüsse zu Hilfsmaßnahmen von den Geberländern einstimmig getroffen werden.

Gegenwärtig werden Verhandlungen mit dem Ziel geführt, den Mechanismus bis März 2011 zu konkretisieren. Dabei sind – beispielsweise mit Sekundärmarktkäufen, gemeinschaftlichen Anleihen (Euro-Bonds) oder einer spürbaren Absenkung der Verzinsung der Hilfskredite – auch Vorschläge in der Diskussion, die die Anreize zu einer soliden Finanzpolitik vermindern und wichtige Grundprinzipien der Währungsunion wie Subsidiarität, finanzpolitische Eigenverantwortlichkeit und einen gegenseitigen Haftungsausschluss beeinträchtigen.<sup>4</sup>

Vorteilhaft wäre es vielmehr, wenn die Anleihebedingungen zukünftig so gestaltet wären, dass die Laufzeiten der Anleihen automatisch um einen festen Zeitraum – zum Beispiel drei Jahre – verlängert werden, sobald für ein Land ein ESM-Hilfsprogramm beschlossen wird.<sup>5</sup> Eine solche Klausel in den Anleihebedingungen, die gleichzeitig mit den zukünftig ohnehin vorgesehenen collective action clauses eingeführt werden könnte, hätte zahlreiche Vorteile. So würde das Prinzip der Haftung der privaten Gläubiger in besonderem Maße berücksichtigt und zudem eine breite Verteilung der Risiken gewährleistet. Gleichzeitig würden Probleme, die mit einem Zahlungsausfall oder einem Schuldenmoratorium verbunden wären, vermieden, da hier ein in den Anleihebedingungen enthaltenes Ereignis eintritt und die Anleihe nicht notleidend

<sup>3</sup> Siehe auch Deutsche Bundesbank, Auf dem Weg zu einem Europäischen Stabilitätsmechanismus, Monatsbericht, Februar 2011, S. 68f.

<sup>4</sup> Siehe auch Deutsche Bundesbank, Zur Diskussion um Sekundärmarktkäufe des künftigen Europäischen Stabilitätsmechanismus, Monatsbericht, Februar 2011, S. 72f.

<sup>5</sup> Siehe auch A. Weber, J. Ulbrich und K. Wendorff, Krisenhilfe ohne Gemeinschaftshaftung, FAZ vom 3. März 2011, S. 12.

wird. Dies unterscheidet den Vorschlag maßgeblich von einem einseitig erklärten Moratorium, und es entstehen daher keine Unsicherheiten auf Grund von rechtlichen Unklarheiten. Direkte Auswirkungen auf CDS-Kontrakte und automatische Rating-Herabsetzungen dürften vergleichsweise gering sein und sich kaum von dem Fall einer ESM-Kreditgewährung ohne Verlängerungsklausel unterscheiden. Insgesamt dürfte daher durch eine automatische Laufzeitverlängerung die Finanzmarktstabilität tendenziell erhöht werden. Außerdem würde das notwendige Finanzierungsvolumen für den künftigen Hilfsfonds und damit auch das Risiko für die Steuerzahler der Geberländer deutlich stärker begrenzt und gleichzeitig das Hilfe empfangende Land im Anpassungsprozess durch niedrigere Zinsen entlastet werden. Schließlich würde eine solche Klausel helfen, Refinanzierungsspitzen nach einem Hilfsprogramm zu vermeiden. Zusätzliche Kosten einer solchen Regelung in Form von Zinsaufschlägen wären demgegenüber – vor allem für mittel- bis langfristige Anleihen – begrenzt und bei guter Bonität sogar gar nicht zu erwarten.

# STELLUNGNAHME ZUR ANHÖRUNG IM HAUSHALTS- SCHUSS DES DEUTSCHEN BUNDESTAGES

## REHN-VORSCHLÄGE

14. MÄRZ 2011

von

Ingolf Pernice, Berlin\*

I. Einführung .....	1
II. Rechtsgrundlagen .....	3
1. Zulässige Präzisierungen .....	4
2. Die Einführung der Geldbuße als Regelsanktion .....	5
3. Die Aufteilung der Geldbußen unter den Euro-Ländern .....	5
4. Zusätzliche Sanktionsmöglichkeiten für Euro-Länder .....	6
5. Harmonisierung der innerstaatlichen Haushaltsrahmen .....	7
III. Das Verfahren der "umgekehrten Abstimmung" .....	9
IV. Ausblick .....	10

### I. Einführung

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion beruht auf der asymmetrischen Konstruktion, nach der die Koordinierung der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten einer gemeinsamen Währungspolitik der Union gegenübersteht. Wegen unterschiedlicher nationaler Konzeptionen und Kulturen hinsichtlich der Wirtschafts- und Finanzpolitik driften die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten auseinander. Dieser Prozess konnte durch die Koordinierung der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten nach den Art. 121 ff. AEUV nicht verhindert werden. Im europäischen Binnenmarkt mit gemeinsamer Währung die wachsenden Divergenzen zu Spannungen, ohne drastische Gegensteuerung werden sie mit großer Wahrscheinlichkeit zum Bruch führen.

Das Maßnahmenpaket der Kommission soll Abhilfe bringen. Die Kommission stellt es bewußt in den Zusammenhang der Strategie Europa 2020. Die Maßnahmen, die dort vorgeschlagen werden, werden allerdings – ohne fremde Hilfe – gerade in den Ländern nicht zu verwirklichen sein, wo sie vielleicht am dringlichsten sind.

---

\* Professor Dr. jur., Dr. h.c. Lehrstuhl für öffentliches Recht, Völker- und Europarecht der Humboldt-Universität zu Berlin, gf. Direktor des Walter Hallstein Instituts für Europäisches Verfassungsrecht der Law (WHI) of the Humboldt-University of Berlin ([www.whi-berlin.de](http://www.whi-berlin.de)).

Die Vorschläge sind im Zusammenhang mit dem Wettbewerbspakt zu sehen, der von Frankreich und Deutschland ins Gespräch gebracht wurde. Es geht – ganz im Sinne einer restriktiven nachhaltigen Haushaltspolitik – primär darum, entsprechend der Einigung im Europäischen Rat vom Juni 2010, wie in der Begründung zu den vorgeschlagenen Maßnahmen erläutert,

- sowohl die präventive als auch die korrektive Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts u.a. durch Sanktionen zu stärken und der besonderen Lage der Mitgliedstaaten, die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets sind, gebührend Rechnung zu tragen;
- den Schuldenständen und ihrer Entwicklung sowie der globalen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Rahmen der haushaltspolitischen Überwachung sehr viel stärkere Beachtung zu schenken;
- zu gewährleisten, dass alle Mitgliedstaaten über nationale Haushaltsvorschriften und mittelfristige Haushaltsrahmen verfügen, die mit dem SWP in Einklang stehen;
- die Qualität der statistischen Daten sicherzustellen.

Nicht berücksichtigt wird in diesem Maßnahmenpaket der Bedarf an Mitteln für Investitionen der krisenbedrohten Mitgliedstaaten in wachstums- und wettbewerbsstrategischen Kernbereichen. Dies geht über eine Verlängerung der den Krisenländern gegebenen Krediten und Zinssenkungen, wie sie jetzt angedacht sind, hinaus. Ohne zusätzliche Mittel ist indessen weder eine Erholung der Wirtschaft in den betreffenden Ländern noch die Stabilität des Euro und eine nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit der Europäischen Union insgesamt zu erwarten. Beide Aspekte gehen Hand in Hand.

Strategien zum Abbau der Leistungsbilanzunterschiede in der Europäischen Union sind im Maßnahmenpaket nicht erkennbar. Insofern muss der Fokus der Debatte erweitert werden. Das Stichwort „Solidarität“ taucht nicht auf. Solidarität aber ist der Schlüssel für eine ausgewogene Lösung. Nicht als Einbahnstraße, sondern im Gegenseitigkeitsverhältnis: Konsolidierung und Haushaltsdisziplin nach verschärften Regeln für alle auf der einen Seite, finanzielles Engagement der gegenwärtig stärkeren Länder zur Sicherung der wirtschaftlichen und sozialen Kohäsion der Union insgesamt auf der anderen Seite.<sup>1</sup> Dies muss Inhalt eines europäischen Sozialvertrags sein, zur Sicherung der Zukunft aller.

---

<sup>1</sup> Zurückhaltender jetzt *Christian Calliess*, Das europäische Solidaritätsprinzip und die Krise des Euro - Von der Rechtsgemeinschaft zur Solidaritätsgemeinschaft?, FCE 1/2011 (<http://whi-berlin.de/fce/2011.dhtml>), insbes. S. 37 ff., 59 ff.

Eine detaillierte Analyse und Kommentierung des Maßnahmenpakets ist vorliegend nicht möglich. Generell dürfte die vorgeschlagene Präzisierung der Kriterien im Verfahren der multilateralen Überwachung sowohl bei der Koordinierung der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten als auch hinsichtlich ihrer Haushaltsdisziplin ebenso hilfreich sein, wie eine Stärkung der Durchsetzungsinstrumente insbesondere für die Mitglieder der Euro-Zone. Mit den im Richtlinienvorschlag enthaltenen Kriterien für einen gemeinsamen haushalts- und finanzpolitischen Rahmen würden die Vorgaben des Unionsrechts für eine solide Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten in das innerstaatliche Recht integriert und damit national operationalisiert, daneben aber dient die Harmonisierung aber auch dazu, die für eine wirksame Kontrolle notwendige Vollständigkeit und Vergleichbarkeit der Daten aus den Mitgliedstaaten herzustellen. Die Initiative ist insofern grundsätzlich positiv zu bewerten.

Nachfolgend sollen vielmehr einige rechtliche Fragen angesprochen werden, die für den Gesetzgebungsprozess von Bedeutung sein könnten. Sie betreffen insbesondere die Rechtsgrundlagen (dazu II.) und das Verfahren der „umgekehrten Abstimmung“ (dazu III.).

## **II. Rechtsgrundlagen**

Als Rechtsgrundlagen des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) werden in der Begründung des Maßnahmenpakets die Art. 121 und 126 AEUV genannt. Geändert hat sich dabei gegenüber den 1997 als Grundlage des Stabilitätspakts verwendeten Art. 103 Abs. 5 bzw. Art. 104c Abs. 14 EGV (Amsterdam) nur, dass bei Art. 121 AEUV nicht mehr das Kooperationsverfahren des früheren Art. 252 EGV, sondern jetzt das ordentliche Gesetzgebungsverfahren nach Art. 294 AEUV Anwendung findet. Nunmehr entscheidet das Europäische Parlament insoweit gleichberechtigt mit. Bei Art. 126 Abs. 14 AEUV bleibt das Verfahren unverändert.

Auf Art. 121 Abs. 6 AEUV soll jetzt die Verordnung zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken (nachfolgend: Überwachungs-VO) gestützt werden. Art. 126 Abs. 14 AEUV wird nach dem Kommissionsvorschlag die Rechtsgrundlage der Verordnung zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (nachfolgend: Defizit-VO) sein, während eine neue Verordnung über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen



Überwachung im Euroraum (nachfolgend: Durchsetzungs-VO) speziell für die Mitgliedstaaten gelten soll, die den Euro haben, und daher neben Art. 121 Abs. 6 auch auf Art. 136 AEUV gestützt werden soll. Neu ist schließlich auch die Richtlinie über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten (nachfolgend: Haushalts-RL), deren Rechtsgrundlage nach dem Vorschlag der Kommission Art. 126 Abs. 14 Uabs. 3 AEUV sein soll.

In diesen Neuregelungen finden sich unproblematisch zulässige Präzisierungen (1.). Fraglich aber ist, ob die Vorschriften über die Einführung der Geldbuße als Regelsanktion (2.), die Aufteilung der Geldbußen unter den Euro-Ländern (3.), die zusätzlichen Sanktionsmöglichkeiten für Euro-Länder in der präventiven und korrektiven Komponente der Haushaltsüberwachung (4.) und die Harmonisierung der Rechtsvorschriften über die innerstaatlichen Haushaltsrahmen (5.) von den Kompetenznormen des AEUV gedeckt sind.

### ***1. Zulässige Präzisierungen***

Die Überwachungs-VO bleibt im Rahmen der durch sie geänderten Verordnung. Das das System der multilateralen Überwachung wird mit weit präziseren Vorgaben gestrafft. Insbesondere führt die Überwachungs-VO den „Grundsatz der vorsichtigen Haushaltspolitik“ ein, dessen Bedeutung in der 9. Begründungserwägung wie folgt zusammengefasst wird:

Vorsichtige Haushaltspolitik bedeutet, dass das Wachstum der Staatsausgaben normalerweise nicht über eine vorsichtige mittelfristige BIP-Wachstumsrate hinausgeht, Überschreitungen dieser Norm durch diskretionäre Erhöhungen der Staatseinnahmen in gleicher Höhe ausgeglichen und diskretionäre Einnahmensenkungen durch Ausgabenkürzungen kompensiert werden.

Art. 5 Abs. 1 Uabs. 4 der Überwachungs-VO definiert den Grundsatz im Einzelnen, während Art. 10 die Kriterien und Folgen einer erheblichen Abweichung von dem Grundsatz näher festlegt. Alles hält sich im Rahmen des früheren Systems letztlich rechtlich nicht durchsetzbarer Koordinierung der weiterhin autonomen Wirtschafts- und Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten. Die angeführte Rechtsgrundlage dürfte damit ausreichend sein.

Auch die Änderung der Defizit-VO bemüht sich um weitere Präzisierungen. Dem dient insbesondere die Festlegung eines, wie es in der 6. Begründungserwägung heißt, „numerischen Richtwerts, an dem gemessen werden kann, ob das Verhältnis des öffentlichen Schuldenstands zum Bruttoinlandsprodukt hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“. Auch die zahlreichen weiteren Präzisierungen und zu berücksichtigenden neuen Faktoren gehen über die Kriterien der bisher

geltenden Verordnung weit hinaus, bleiben aber im Rahmen des darin realisierten Ansatzes. Es handelt sich um „weitere Bestimmungen über die Durchführung des in diesem Artikel beschriebenen Verfahrens“ iSd., die der Rat nach Art. 126 Abs. 14 Uabs. 2 AEUV verabschieden kann und die insoweit das Protokoll Nr. 12 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ablösen oder ergänzen.

## **2. Die Einführung der Geldbuße als Regelsanktion**

Problematisch könnte indessen sein, ob die neue Bestimmung des Art. 11 der Defizit-VO von der genannten Rechtsgrundlage gedeckt ist. Sie lautet:

„Beschließt der Rat Sanktionen gegen einen teilnehmenden Mitgliedstaat gemäß Artikel 126 Absatz 11 des Vertrags, so wird in der Regel eine Geldbuße verhängt. Der Rat kann beschließen, diese Geldbuße durch andere in Artikel 126 Absatz 11 des Vertrags vorgesehene Maßnahmen zu ergänzen.“

Diese Bestimmung beseitigt das Auswahlermessen des Rates zwischen vier unterschiedlich einschneidenden Sanktionstypen, wie es in Art. 126 Abs. 11 AEUV vorgesehen ist, indem die Geldbuße als Regelfall vorgesehen wird. Dass andere Sanktionen zusätzlich beschlossen werden können, zeigt, dass eine Wahlfreiheit, wie der Vertrag sie vorsieht, grundsätzlich nicht bestehen soll. Diese gravierende Änderung hinsichtlich der Rechtsfolgen der Feststellung eines übermäßigen Defizits geht über das hinaus, was man als zulässige neue Bestimmung über die „Durchführung des Verfahrens“ oder als „Einzelheiten oder Begriffsbestimmungen“ bezeichnen könnte, wie sie der Rat nach Art. 126 Abs. 14 AEUV beschließen kann. Der Rat kann nach Art. 126 Abs. 14 Uabs. 2 AEUV zwar „geeignete Bestimmungen“ erlassen, „die sodann das genannte Protokoll ablösen“ – was an sich schon bemerkenswert ist, da nach Art. 51 EUV die Protokolle „Bestandteil der Verträge“ sind –, er kann aber nicht den Vertrag selbst ändern. Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit, der die Wahl zwischen den unterschiedlich scharfen Sanktionen steuert,<sup>2</sup> könnte in der Praxis nicht mehr zum Zuge kommen.

## **3. Die Aufteilung der Geldbußen unter den Euro-Ländern**

Nicht unproblematisch ist ferner Art. 16 der Defizit-VO, der allerdings im Wesentlichen der schon geltenden Regelung entspricht: Die Bestimmung lautet:

„Die Geldbußen nach Artikel 12 dieser Verordnung stellen sonstige Einnahmen gemäß Artikel 311 des Vertrags dar und werden unter den teilnehmenden Mitgliedstaaten, die kein übermäßiges Defizit im Sinne von Artikel 126 Absatz 6

---

<sup>2</sup> Vgl. etwa *Daniel-Erasmus Khan*, in: Geiger/Khan/Kotzur, EUV AEUV, Kommentar, 5. Aufl. 2010, Art. 126 Rn. 15.

des Vertrags aufweisen und gegen die kein Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht im Sinne der Verordnung (EU) Nr. [.../...] eingeleitet wurde, entsprechend ihrem jeweiligen Anteil am gesamten Bruttonationaleinkommen (BNE) dieser Mitgliedstaaten aufgeteilt.“

Was „sonstige Einnahmen“ nach Art. 311 AEUV sind und wer dies bestimmt, ist nicht näher festgelegt. Wenn aber Bußgelder etwa aus Wettbewerbsverstößen gemeinhin dazu gerechnet werden, dann steht nichts entgegen, auch Geldbußen nach Art. 126 Abs. 11 AEUV darunter zu zählen. Wenn diese aber zu den „sonstigen Einnahmen“ gehören, werden sie Teil des Unionshaushalts und unterliegen den für dessen Verwendung geltenden Bestimmungen (Art. 310 ff. AEUV). Die Vorabregelung über ihre Verteilung unter den anderen teilnehmenden Mitgliedstaaten ist damit schwerlich vereinbar.<sup>3</sup>

#### **4. Zusätzliche Sanktionsmöglichkeiten für Euro-Länder**

Mit der für die Euro-Länder geltenden Durchsetzungs-VO sollen der Überwachungs-Mechanismus des Art. 121 AEUV („präventive Komponente“) und die Durchsetzung der Haushaltsdisziplin nach Art. 126 AEUV („korrektive Komponente“) verschärft werden. Die Artikel 3 und 4 der Verordnung sehen Sanktionen für beide Komponenten auch dort schon vor, wo der Vertrag auf die wirtschaftlichen Sanktionen durch die Finanzmärkte zählt: Bei anhaltender und grober Verletzung des Grundsatzes der vorsichtigen Haushaltspolitik soll der betreffende Mitgliedstaat zu einer verzinslichen Einlage, bei der Feststellung eines übermäßigem Defizits kann er zu einer unverzinslichen Einlage gezwungen werden können. Eine solche Änderung der Regeln der Art. 121 und 126 AEUV ist nach den dort vorgesehenen Kompetenznormen nicht möglich. Daher greift der Vorschlag der Kommission auf Art. 136 AEUV zurück. Ob das möglich ist, erscheint zumindest fraglich.

Die in Artikel 136 AEUV enthaltene Kompetenzzuweisung ist relativ unbestimmt. Der Rat erlässt danach

„Maßnahmen nach den einschlägigen Bestimmungen der Verträge und dem entsprechenden Verfahren unter den in Artikeln 121 und 126 genannten Verfahren, mit Ausnahme des in Artikel 126 Absatz 14 genannten Verfahrens, um a) die Koordinierung und Überwachung ihrer Haushaltsdisziplin zu verstärken...“

Welche Art von Maßnahmen zulässig sind, wird nicht weiter bestimmt. Sinn der Vorschrift dürfte sein, für die Euro-Zone eine verstärkte Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedstaaten möglich zu machen. Ob dies praktisch bis zu

<sup>3</sup> Zum entsprechenden Art. 16 der VO 1467/97 kritisch zu recht *Ulrich Häde*, in: Callies/Ruffert (Hrsg.), EUV.EGV Kommentar, 3. Aufl. 2007, Art. 104 Rn. 131, mwN.

einer Änderung des Primärrechts für die Euro-Länder gehen kann, ist indessen fraglich. Dagegen sprechen die Verfahrensregeln des Art. 136 AEUV.

Art. 121 Abs. 6 AEUV nennt das ordentliche Gesetzgebungsverfahren, Art. 126 Abs. 14 AEUV, der Einstimmigkeit im Rat vorsieht, ist ausdrücklich ausgeschlossen. Beschlüsse nach Art. 126 AEUV werden vom Rat nach der allgemeinen Regel des Art. 16 Abs. 3 EUV mit qualifizierter Mehrheit gefasst. Dass Art. 136 AEUV davon ausgeht, dass der Rat die hier vorgesehenen Maßnahmen mit qualifizierter Mehrheit beschließt, ergibt sich indirekt auch aus Art. 136 Abs. 2 Uabs. 2 AEUV. Er präzisiert, dass die qualifizierte Mehrheit sich bei einem Beschluss der Euro-Länder über die nach Absatz 1 vorgesehenen Maßnahmen nach Art. 238 Abs. 3 lit. a AEUV bestimmt.

Was eine Verstärkung der Überwachung der Haushaltsdisziplin im Einzelfall sein kann, bleibt offen. Dass aber eine so bedeutsame Abweichung von den Regelverfahren der Art. 121 und 126 AEUV, wie die Einführung der Verhängung von Sanktionen gegen einzelne Mitgliedstaaten, durch bloße Verordnung im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren sollte beschlossen werden können, liegt nicht gerade auf der Hand.

##### **5. Harmonisierung der innerstaatlichen Haushaltsrahmen**

Art. 3 des Protokolls über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit lautet:

„Um die Wirksamkeit des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit zu gewährleisten, sind die Regierungen der Mitgliedstaaten im Rahmen dieses Verfahrens für die Defizite des Staatssektors im Sinne von Artikel 2 erster Gedankenstrich verantwortlich. Die Mitgliedstaaten gewährleisten, dass die innerstaatlichen Verfahren im Haushaltsbereich sie in die Lage versetzen, ihre sich aus den Verträgen ergebenden Verpflichtungen in diesem Bereich zu erfüllen. Die Mitgliedstaaten müssen ihre geplanten und tatsächlichen Defizite und die Höhe ihres Schuldenstands der Kommission unverzüglich und regelmäßig mitteilen.“

Für die Durchführung dieser Vorschrift kann der Rat nach Art. 126 Abs. 14 Uabs. 3 AEUV nähere Einzelheiten und Begriffsbestimmungen beschließen. Wie weitreichend eine Harmonisierung des „haushaltspolitischen Rahmens“ der Mitgliedstaaten ist, ergibt sich aus der Definition des Art. 2 des Richtlinienvorschlags. Der Begriff umfasst „die Gesamtheit der Regelungen, Verfahren und Institutionen, die die Grundlage für die Durchführung der Haushaltspolitik des Staates bilden“, es folgt eine Liste derjenigen Bereiche, die „insbesondere“ erfasst sind. Wenn etwa unter lit. c)

„die numerischen Haushaltsregeln, durch die die Haushaltspolitik dauerhaft Beschränkungen unterworfen wird, in Form zusammenfassender Indikatoren des Haushaltsergebnisses, wie etwa gesamtstaatliches Defizit, Kreditaufnahme, Schuldenstand oder deren maßgebliche Komponenten“

aufgeführt werden, so dürfte damit auch die in Deutschland neu eingeführte Schuldenbremse gemeint sein. Wenn Art. 5-7 dann festlegen, dass die nach Unionsrecht geltenden Referenzwerte Bestandteil der innerstaatlichen Haushaltsregeln sein oder werden müssen, einschließlich einer effektiven Überwachung, so dürften damit erneute legislative Maßnahmen in Deutschland erforderlich werden.

Die nunmehr vorgeschlagene Haushalts-Richtlinie betrifft über die schon erfolgte Angleichung der Regelungen über die Statistiken hinaus u.a. auch gemeinsame Vorschriften über

- mehr Transparenz durch die Veröffentlichung etwa der der Haushaltsplanung zugrundeliegenden Prognosen (Art. 4), oder die Eventualverbindlichkeiten (Art. 13 Abs. 3)
- die Einführung einer mehrjährigen Finanzplanung entsprechend dem Haushaltsrahmen der EU (Art. 8 ff.)
- die Einbeziehung aller subnationalen staatlichen Ebenen in die innerstaatlichen Haushaltsrahmen (Art. 11 ff.)
- die Einbeziehung aller haushaltsrelevanten Transaktionen außerbudgetärer Fonds und außerbudgetärer Einheiten (Art. 13)

Es ist nicht ausgeschlossen, dass die hier sehr detailliert festgelegten gemeinsamen Normen tief in gewachsene innerstaatliche Strukturen und Vorschriften eingreifen, einschließlich des Verfassungsrechts einiger Mitgliedstaaten. Die Haushaltsautonomie, d.h. die Freiheit des Parlaments über Belastungen und Vergünstigungen der Bürgerinnen und Bürger, „einschließlich des Maßes der Verschuldung“, betrifft einen der Kernbereiche der innerstaatlichen Demokratie.<sup>4</sup> Aber auch im Blick auf das Föderalismusprinzip ist Vorsicht geboten. Hier könnte die Identitätsklausel des Art. 4 Abs. 2 AEUV<sup>5</sup> ins Spiel kommen, mögen die im Richtlinienvorschlag vorgesehenen Kriterien auch mit den in Deutschland bestehenden Grundsätzen konform gehen.

<sup>4</sup> Vgl. BVerfGE 123, 267 (361 f.) – Lissabon.

<sup>5</sup> Zum Begriff näher jetzt Armin von Bogdandy/Stephan Schill, Die Achtung der nationalen Identität unter dem reformierten Unionsvertrag. Zur unionsrechtlichen Rolle nationalen Verfassungsrechts und zur Überwindung des absoluten Vorrangs, ZaöRV 70 (2010), S. 702 (711 ff.); unter Hervorhebung der unionsrechtlichen Komponente des Begriffs s. auch Ingolf Pernice, Der Schutz nationaler Identität in der Europäischen Union, AöR 136 (2011), 1.E.

Wegen der möglichen Verfassungsrelevanz der betreffenden Vorschriften der Richtlinie sollte trotz der wichtigen Ziele auf Autonomieschonung geachtet werden. Wenig überzeugend ist gerade unter diesem Gesichtspunkt der 19. Erwägungsgrund zur Wahrung des Subsidiaritätsprinzips:

„Da das Ziel der beabsichtigten Maßnahme, nämlich die durch den Vertrag vorgeschriebene Einhaltung der Haushaltsdisziplin, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend erreicht werden kann und daher besser auf Unionsebene zu erreichen ist, kann die Union im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden.“

Wo sonst, wenn nicht auf der Ebene der Mitgliedstaaten, sollte letztlich die Einhaltung der Haushaltsdisziplin erreicht werden können? Worum es in der Richtlinie tatsächlich geht, sind die innerstaatliche Verankerung, die effiziente Überwachung und die Erleichterung der Durchsetzung nationaler Haushaltsdisziplin nach den Vorschriften des Vertrages, letztlich die Sicherung der Stabilität des Euro. Dies wäre der Maßstab, an dem die einzelnen Bestimmungen der Richtlinie zu messen sind, wobei die Notwendigkeit und Tiefe des mit jedem Kriterium verbundenen Eingriffs nach Art. 5 Abs. 4 EUV im Lichte des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit zu beurteilen wäre.

### III. Das Verfahren der „umgekehrten Abstimmung“

Der Steigerung der Effizienz der Überwachung insbesondere hinsichtlich der Verhängung der Sanktionen, die aufgrund einschlägiger Erfahrungen notwendig ist, dient das neue Verfahren der „umgekehrten Abstimmung“. Es soll mit der Durchsetzungs-VO eingeführt werden und wird in der Begründung so beschrieben:

„Für die Auferlegung der verzinslichen Einlage wird ein Verfahren der „umgekehrten Abstimmung“ eingeführt: die Einlage wird bei Abgabe der Empfehlung auf Vorschlag der Kommission fällig, es sei denn, der Rat beschließt innerhalb von zehn Tagen mit qualifizierter Mehrheit das Gegenteil.“

Letztlich zielt die Regelung auf einen fingierten Ratsbeschluss ab. In Wirklichkeit wird damit der Vorschlag der Kommission automatisch zum Ratsbeschluss. Abgesehen davon, dass die Formulierung in den Art. 3-5 der Überwachungs-VO mißlungen ist,<sup>6</sup> stellt sich trotz der unbestrittenen Effizienzgewinne dieser Neugestaltung die Frage, ob eine derart gravierende

<sup>6</sup> Vgl. Art. 3 Abs. 1: „... so verlangt der Rat auf Vorschlag der Kommission die Hinterlegung einer verzinslichen Einlage. Wird der Beschluss Rat nicht innerhalb von zehn Tagen nach der Annahme durch die Kommission vom Rat mit qualifizierter Mehrheit abgelehnt, so gilt er als vom Rat angenommen.“ Treffender erscheint die engl. Fassung: „... the lodging of an interest bearing deposit shall be imposed by the Council, acting on a proposal from the Commission. The decision shall be deemed to be adopted by the Council unless it decides by qualified majority to reject the proposal within ten days of the Commission adopting it.“

Umkehrung des Beschlussverfahrens mit der darin liegenden Kompetenzerweiterung zugunsten der Kommission mit den Verträgen vereinbar ist. Jedenfalls im Blick auf die Sanktionen nach Art. 126 Abs. 11 AEUV, die vom Rat auf Empfehlung der Kommission beschlossen werden, handelt es sich um eine klare Änderung des Vertrags. Wie bereits oben angesprochen, ist die Einführung von Sanktionen darüber hinaus auch kompetenzrechtlich problematisch; dies gilt erst recht für eine Ausgestaltung, die die Kompetenzverteilung zwischen Kommission und Rat im Ansatz neu ordnet.

#### **IV. Ausblick**

Das von der Kommission vorgeschlagene Maßnahmenpaket stellt eine kohärente Präzisierung, Verschärfung und wichtige Ergänzung der für die Koordinierung der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten und die Durchsetzung der nationalen Haushaltsdisziplin geltenden Regelungen des Unionsrechts dar. Es ist als Reaktion auf die Defizite des geltenden Rechts grundsätzlich zu begrüßen.

Im Blick auf die Erfolgchancen des Gesetzgebungsverfahrens auf der europäischen Ebene sollte flankierend an eine Stärkung der finanziellen Solidarität zur nachhaltigen Sicherung der Stabilität des Euro und der Wettbewerbsfähigkeit der Union insgesamt gedacht werden.

Rechtliche Fragen stellen sich hinsichtlich der Festlegungen

- zur Geldbuße als Regelsanktion im Falle eines übermäßigen Haushaltsdefizits wegen des weitgehenden Ausschlusses des vom Vertrag vorgesehenen Ermessens,
- zur Verteilung der Erträge der Geldbußen unter den Euro-Ländern, obwohl sie als „sonstige Einnahmen“ iSd. Art. 311 AEUV Teil des Haushalts sind,
- zur Erweiterung der Sanktionsmöglichkeiten gegenüber den Euro-Ländern im Rahmen der multilateralen Überwachung und im Defizitverfahren im Blick auf die Grenzen des Art. 136 AEUV,
- sowie hinsichtlich der Harmonisierung der für die Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten geltenden Maßgaben im Blick auf die mögliche verfassungsrechtliche Bedeutung der betreffenden Regelungen.

Diese Punkte sollten in der Debatte über das Maßnahmenpaket berücksichtigt werden. Inwieweit die Bedenken letztlich durchgreifen, bedarf allerdings noch einer eingehenderen Analyse.



**Prof. Dr. Thiess Büttner**

**Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg**

**Schriftliche Stellungnahme** anlässlich der öffentlichen **Anhörung**  
**zur haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU**  
im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestags am 14. März 2011

**Einleitung**

Im Herbst 2010 hat die Europäische Kommission ein Paket von Vorschlägen verabschiedet, die auf eine Verbesserung der haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU zielen. Die Vorschläge beinhalten Maßnahmen zur haushaltspolitischen Überwachung, zur Änderung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit und eine Richtlinie zur Haushaltsplanung und zum Berichtswesen der Mitgliedsländer über die öffentlichen Finanzen. Zusätzlich wurde vorgeschlagen, die Überwachung auf Ursachen für makroökonomische Ungleichgewichte zu erweitern und auch in diesem Zusammenhang sanktionsbewehrte Korrekturmaßnahmen vorzusehen. Die Vorschläge zu diesem letzten Punkt (COM (2010) 525 und COM (2010) 527) sind allerdings in der Ankündigung zu dieser Anhörung nicht aufgeführt.

Angesichts des offenkundigen Versagens des bestehenden Regelwerks, das eine Staatsschuldenkrise in Europa und insbesondere im europäischen Währungsraum eigentlich hätte verhindern sollen, sind Initiativen zur Verbesserung zu begrüßen. Es erscheint mir auch sehr wichtig, dass die im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise vorgenommenen pragmatischen Schritte der Politik zur Stützung der Konjunktur und zur Vermeidung weiterer Verwerfungen an den Finanzmärkten aufgearbeitet werden, und dass wieder an den Rahmenbedingungen für die Finanzpolitik in Europa gearbeitet wird.

**Zu den Vorschlägen im Einzelnen**

In der Tat hat das Regelwerk des Stabilitäts- und Wachstumspaktes erhebliche Schwächen. Schon bei der Bewertung der Finanzpolitik gibt es erhebliche Schwierigkeiten. So ist beispielsweise der Bezug auf das Defizit problematisch, weil die Einnahmeentwicklung der öf-



fentlichen Haushalte schwer prognostizierbar ist und im Zusammenhang mit dem Konjunkturzyklus stark schwankt. Auch der Bezug auf das strukturelle Defizit ist problematisch, weil die konjunkturelle Bereinigung bis zu einem gewissen Grade immer willkürlich ist. Es gibt kein Verfahren, das es erlaubt, die aktuelle Wirtschaftsentwicklung zweifelsfrei in konjunkturelle und strukturelle Entwicklungen zu zerlegen. Letztere zeigen sich immer erst mittelfristig durch die Trendentwicklung. Vor diesem Hintergrund kann der **neue Grundsatz der vorsichtigen Haushaltspolitik** (COM (2010) 526, S.11f) eine gewisse Verbesserung erzielen. Indem in Zukunft eine Vorgabe für das Wachstum der öffentlichen Ausgaben formuliert wird, verbessert sich die Kongruenz zwischen den Zielgrößen in der Haushaltsplanung und den Zielen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes.

Zu begrüßen ist auch, dass dem **Schuldenstandskriterium** im Rahmen des Defizitverfahrens ein größeres Gewicht eingeräumt werden soll (COM (2010) 522). Während beim Defizit erhebliche Schwierigkeiten bestehen, zeitnahe Informationen aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zu ermitteln und im Hinblick auf die Haushaltsentwicklung auszuwerten, ermöglicht der Bezug auf den Schuldenstand eine unmittelbare und zeitnahe Beurteilung der Anpassungserfordernisse. Der Schuldenstand ist ein zentraler Eckwert für die Beurteilung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, der insbesondere auch Aufschluss darüber gibt, wie robust die Haushaltssituation bei Veränderungen auf den Finanzmärkten ist. Dass in Zukunft ein über dem Referenzwert liegender Schuldenstand auch sukzessive abgebaut werden soll ist konsequent. Abweichungen von der Norm sollen aber, wie bisher, nicht zwangsläufig zu der Einleitung eines Defizitverfahrens führen. Hier wird an der seit 2005 bestehenden Aufweichung des Defizitverfahrens festgehalten - mit der Folge, dass die Fortschritte bei der Einbeziehung des Schuldenstandes zu relativieren sind.

Weiterhin werden **Änderungen bei den Sanktionen** (COM (2010) 524) vorgeschlagen. Diese sollen in Zukunft schneller verhängt werden können, wobei die Kommission entsprechende Vorschläge unterbreitet, die bereits gelten, wenn der Rat dies nicht mehrheitlich ablehnt. Ob hieraus eine Stärkung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes resultiert, hängt allerdings weiterhin von den Mehrheitsverhältnissen im Rat ab. Solange eine Mehrheit im Rat eigene Haushaltsprobleme hat, ist wohl davon auszugehen, dass eine rigorose Anwendung des Paktes auch in Zukunft nicht erfolgen wird, zumal ja neben Schuldenstand, Ausgabenentwicklung und Defizit eine Vielzahl von Faktoren zugrundegelegt wird, so dass sich naturgemäß Auffassungsunterschiede ergeben.

Schließlich beinhalten die Vorschläge eine neue Richtlinie, die **Anforderungen an die Haushaltsplanung und an das Berichtswesen** der Mitgliedsländer formuliert (COM (2010) 523). Die Richtlinie beinhaltet unter anderem die Verpflichtung zur Einführung numerischer Haushaltsregeln im Einklang mit den Referenzwerten des Stabilitäts- und Wachstumspaktes für alle Teilsektoren des Staates. Auch sind umfangreiche Informationspflichten vorgesehen. Zur Rechtfertigung wird vor allem auf die Informationserfordernisse im Rahmen der Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes verwiesen. Dass diese Richtlinie massiv in die Haushaltspolitik der Mitgliedsländer eingreift und sehr weitgehende Anforderungen stellt, wird deutlich, wenn man sich vor Augen führt, dass die Richtlinie explizit auch die Finanzwirtschaft einer Kommune in den Anwendungsbereich einbezieht. Probleme mit dem Subsidiaritätsprinzip werden mit Verweis auf die fehlende Haushaltsdisziplin beiseite gestellt. Nach meiner Einschätzung zeigt sich hier, dass die von der Kommission vorgeschlagene Anpassung des Regelwerkes des Stabilitäts- und Wachstumspaktes einseitig auf Kontrolle und Überwachung setzt und der Eigenverantwortung von Staat und Gebietskörperschaften für eine solide Haushaltsführung keinen wichtigen Stellenwert beimisst.

Neben den Vorschlägen zur Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes hat die Kommission indessen auch Vorschläge für die Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte (COM (2010) 527) unterbreitet. Im Zentrum stehen dabei Messgrößen der Zahlungsbilanz und Indikatoren der relativen Preisentwicklung. Werden starke Divergenzen festgestellt, kann ein **Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht** (Excessive Imbalance Procedure - EIP) ausgelöst werden, das den Mitgliedsländern Auflagen macht. Anders als beim Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits, geht es hier vor allem um gesamtwirtschaftliche Entwicklungen wie dem Leistungsbilanzsaldo und der Lohnentwicklung. In einem gemeinsamen Binnenmarkt, der wettbewerblich organisiert ist und im globalen Wettbewerb bestehen soll, gibt es aber für eine staatliche Kontrolle der Leistungsbilanzen der Mitgliedsländer und für eine nationale Lohnpolitik keinen Platz.

In der Begründung wird auf die Divergenzen in der Eurozone verwiesen, die sich durch die Angleichung des Zinsniveaus bei Einführung des Euros ergeben haben. In der Tat waren ja die Zinssätze in Ländern wie Griechenland mit Beitritt zur Währungsunion massiv gesunken und hatten sich weitgehend dem Niveau in Deutschland angepasst. Diese Entwicklung war begleitet von Kapitalabflüssen (=Leistungsüberschüssen) in Deutschland mit ungünstigen Konsequenzen für die binnenwirtschaftliche Entwicklung. Spiegelbildlich verzeichneten andere Länder der

Eurozone Kapitalzuflüsse (=Leistungsbilanzdefizite). Diese Kapitalbewegungen und die damit einhergehende Verflechtung der Kapitalmärkte sind ein natürlicher Vorgang der europäischen Währungsunion. Die Entwicklung im nachhinein zu kritisieren und als Ursache der europäischen Staatsschuldenkrise anzusehen, ist wenig hilfreich. Ein wirksames Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht hätte die Kapitalbewegungen verhindern müssen und stünde damit im Gegensatz zur Idee der Währungsunion.

## **Fazit**

Trotz punktueller Fortschritte bei der Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes bleibt zu konstatieren, dass die Reformen des Regelwerks zu kurz greifen. Zentrale Lehren aus der bereits eingetretenen Staatsschuldenkrise bleiben unberücksichtigt. Die vielleicht wichtigste Lehre aus der Staatsschuldenkrise in der Eurozone ist, dass die langfristige Haushaltssituation selbst bei einer idealen Datenlage nicht objektiv bewertet werden kann. Die Bewertung hängt in hohem Maße davon ab, ob an den Finanzmärkten ein Vertrauen in die vereinbarte Bedienung und Rückzahlung der Schulden besteht. Bedienung und Rückzahlung von Staatsschulden sind nämlich nicht nur technisch determiniert im Sinne der Zahlungsfähigkeit sondern hängen von der Zahlungsbereitschaft eines Landes ab. So kann bei einem Vertrauensverlust die Staatsverschuldung eines Landes plötzlich und gravierend zu einem Problem werden, insbesondere wenn in hohem Maße Auslandsschulden im Spiel sind. In der aktuellen Situation kommt natürlich erschwerend hinzu, dass das Bankensystem instabil ist. So können sich die Finanzprobleme eines Landes, wie wir gesehen haben, zu einer gravierenden Finanzkrise ausweiten – und eine Unterstützung durch andere Länder im Währungsraum wird ungeachtet aller vorausgegangenen Vereinbarungen unausweichlich.

Vor diesem Hintergrund sind die im Stabilitäts- und Wachstumspakt angelegten Verfahren zur Überwachung und Kontrolle der Haushaltspolitik zwar sinnvoll, reichen aber auch bei den vorgesehenen Änderungen nicht mehr aus. Kommt es in einem Land zu einer ernsthaften Haushaltskrise, können die Konsequenzen derart weitreichend sein, dass angedrohte Sanktionen ebenso wie die Einhaltung von vereinbarten Prinzipien der Finanzpolitik letztlich nicht glaubhaft sind. Um das mangelnde Vertrauen in die Staatsschulden in der Eurozone wieder herzustellen und neuerliche Staatsschuldenkrisen für die Zukunft wirklich auszuschließen, muss deshalb anders vorgegangen werden. Im Zentrum einer glaubwürdigen Finanzpolitik im Euro-Raum kann nur die Eigenverantwortung stehen. Es muss für den Anleger

deutlich werden, dass eine unsolide Haushaltsführung, die Zweifel an der Zahlungsbereitschaft eines Landes weckt, nicht im Eigeninteresse der jeweiligen Regierung liegen wird. Die finanzpolitische Koordinierung muss sich daher gerade mit den Handlungsalternativen befassen, die sich für die Finanzpolitik bei Nichtbefolgen des Regelwerks ungeachtet der Sanktionen ergeben.

Man kann argumentieren, dass eine strikte No-Bail-Out Regel dazu führen würde, dass eine unverantwortliche Finanzpolitik unterbleibt. Leider hat eine solche Regel aber keine Bindungswirkung, wie sich gezeigt hat. Deswegen muss man heute zwangsläufig einen Schritt weiter gehen. Um die Handlungsalternativen eines Landes aufzuzeigen, das die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes nicht befolgt, ist es erforderlich, explizit darzulegen, wie die Umschuldung der Staatsschulden eines Mitgliedsstaates im Euro-Raum erfolgen würde. Vermutlich unterbleibt jedoch die Auseinandersetzung mit den Konsequenzen eines Nichtbefolgens des Regelwerkes ungeachtet der Sanktionen, da sonst der Eindruck entstehen könnte, dass man dem Regelwerk nicht traut. Faktisch ist aber das Gegenteil der Fall – nur wenn der Insolvenzfall explizit berücksichtigt wird, kann eine Finanzordnung geschaffen werden, in der eben dieser Fall nicht auftritt. Erst wenn offen und nachvollziehbar dargelegt ist, dass die faktische Zwangshaftung der Eurozone für die Staatsschulden einzelner Mitgliedsländer nicht besteht, kann die Eigenverantwortung wieder Raum greifen und die Glaubwürdigkeit der Finanzpolitik der Mitgliedsländer wiederhergestellt werden.

Das Argument, dass die Befassung mit dem Insolvenzfall das Vertrauen der Finanzmärkte weiter schwächt und die europäische Staatsschuldenkrise weiter anheizt, ist nicht stichhaltig. Der im Rahmen von EFSF und EFSM vereinbarte Rettungsschirm bietet keine Lösung für die Problematik der Staatsschulden in Europa. Was er bewirkt, ist, dass die Haushaltssituation der betroffenen Mitgliedsländer temporär von dem Vertrauensverlust an den Finanzmärkten abgeschirmt wird. So entsteht ein Zeitfenster für Maßnahmen, die geeignet sind, eine Ausweitung der Staatsschuldenkrise zu verhindern. Je näher das Auslaufen des Rettungsschirmes rückt, desto schwieriger wird es, die entsprechenden Verhandlungen zu führen. Von daher ist es sinnvoll, sich jetzt mit der Thematik der Insolvenz zu befassen.

Öffentliche Anhörung des Haushaltsausschusses des deutschen Bundestages zur  
haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU

Stellungnahme von Dr. Thomas Mayer  
Chefvolkswirt, Deutsche Bank

In der Debatte um die Gründung einer europäischen Währungsunion haben viele Volkswirte betont, dass eine einheitliche Währung nur dann stabil und von Dauer sein wird, wenn:

- (1) die Geldpolitik durch eine disziplinierte Fiskalpolitik unterstützt wird, und
- (2) die teilnehmenden Volkswirtschaften einen hohen Grad an Flexibilität ausweisen.

Wird die erste Bedingung verletzt, kann die Überschuldung eines Mitgliedstaates die Finanzstabilität der ganzen Gemeinschaft bedrohen und die Zentralbank zwingen, das Ziel der Geldwertstabilität dem Ziel der Finanzstabilität zu opfern. Wird die zweite Bedingung verletzt, können erhebliche Ungleichgewichte in der Leistungsbilanz und auf den Arbeitsmärkten der Mitgliedsländer entstehen, da Wechselkursänderungen und eine maßgeschneiderte Geldpolitik als Anpassungshilfen wegfallen. Mit anderen Worten, die durch eine Währungsunion eingeführten nominalen Rigiditäten müssen durch erhöhte reale Flexibilität, insbesondere auf dem Arbeitsmarkt, ausgeglichen werden.

Die im Zuge der globalen Finanzkrise entstandene Staatsschuldenkrise in der EWU hat die Versäumnisse des vergangenen Jahrzehnts und die Strukturmängel im institutionellen Gefüge der EWU offen gelegt. Insofern haben wir es doch mit einer Krise der EWU und nicht, wie manchmal behauptet, mit der einiger EWU-Mitglieder zu tun. Mangelnde Disziplin in der Fiskalpolitik und mangelnde Flexibilität in der realen Wirtschaft, insbesondere auf den Arbeitsmärkten, hat zur Überschuldung einiger Staaten und auf Dauer nicht zu haltenden Leistungsbilanzungleichgewichten innerhalb der EWU geführt. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt hat versagt, nicht zuletzt deshalb, weil darin vorgesehen war, dass die betroffenen Regierungen über ihr eigenes Fehlverhalten selbst richten sollten. Als Deutschland und Frankreich, über denen kein mächtigerer Richter mehr stand, auf der Anklagebank saßen, brach der Pakt logischerweise in sich zusammen.

Aus den jetzt ans Licht gekommenen Fehlentwicklungen sollten wir vor allem zwei Schlüsse ziehen:

- (1) die Gemeinschaft der EWU-Länder sollte ihre Mitglieder dazu anhalten, fiskalpolitische Disziplin und wirtschaftliche Flexibilität auf nationaler Ebene herzustellen.

(2) Für Versäumnisse auf diesen Gebieten sollten die Mitgliedsstaaten in vollem Umfang haften.

Konkret bedeutet dies für (1): EWU Staaten sollten im Zuge der wirtschaftspolitischen Koordinierung dazu angehalten werden, in der nationalen Verfassung verankerte „Schuldenbremsen“ einzuführen und bestehende Rigiditäten auf den Güter- und Arbeitsmärkten durch nationale Gesetzgebung zu beseitigen.

Für (2) bedeutet dies: Die EWU sollte ein Regime zur Abwicklung von Banken, die durch die Finanzierung exzessiver Leistungsbilanzungleichgewichte insolvent geworden sind, und ein Regime zur Schuldenrestrukturierung von Staaten, die durch mangelnde fiskalpolitische Disziplin insolvent geworden sind, einführen. Vorschläge für beide Regime liegen vor und sollen an dieser Stelle nicht weiter diskutiert werden.

Vor dem Hintergrund der obigen Überlegungen leiden die vorliegenden Vorschläge zur haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung meines Erachtens an folgenden Mängeln:

(1) Es wird dort nicht zwischen den Ursachen interner und externer realwirtschaftlicher und finanzieller Ungleichgewichte (mangelnde wirtschaftliche Flexibilität oder mangelnde nationale gesetzliche Verankerung finanzieller Disziplin) und den Folgen (Wettbewerbsnachteile, Leistungsbilanzdefizite, Budgetdefizite, usw.) unterschieden. Vielmehr stehen die Folgen im Mittelpunkt der Betrachtung. Dies führt letztendlich zur Behandlung der Symptome an Stelle der Ursachen der Krankheit.

(2) Es wird weiterhin darauf vertraut, dass die betroffenen Staaten ihre Verfehlungen selbst diagnostizieren und ahnden, obwohl der Stabilitäts- und Wachstumspakt an eben diesem Verfahren gescheitert ist.

Zusammenfassend kann man festhalten: Die Ziele einer effektiven haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in einer Währungsunion ohne politische Union sollte die Herstellung von wirtschaftlicher Flexibilität auf den Güter- und Arbeitsmärkten und die Verankerung des Prinzips der nationalen Haftung für Fehlverhalten sein. Die Mittel zur Erreichung dieser Ziele sollten nationale Gesetzgebung und für die ganze EWU gültige Insolvenzordnungen für Staaten und Banken sein. Auf zwischenstaatliche „Pakte“ ist kein Verlass, da sie unter hohem Druck mit großer Wahrscheinlichkeit gebrochen werden.

**SWP**  
Stiftung Wissenschaft und  
Politik  
Deutsches Institut für  
Internationale  
Politik und Sicherheit

*Dr. Daniela Schwarzer*

**Stellungnahme zu den „Rehn-Vorschlägen“  
(EU-Ratsdokumente 14496/10, 14497/10, 14498/10,  
14520/10)**

Ludwigkirchplatz 3-4  
10719 Berlin  
Telefon +49 30 880 07-0  
Fax +49 30 880 07-100  
[www.swp-berlin.org](http://www.swp-berlin.org)  
[daniela.schwarzer@swp-berlin.org](mailto:daniela.schwarzer@swp-berlin.org)

14. März 2011  
Berlin

## A. Kontext des Gesetzgebungsverfahrens –Rolle des EP und Comprehensive Package

Die Europäische Kommission hat am 29. September 2010 sechs Gesetzesentwürfe vorgelegt, die eine Stärkung der Regeln und Mechanismen der haushalts- und wirtschaftspolitischen Überwachung und Koordinierung in der EU vorsehen. Bei vier von sechs Gesetzesvorhaben ist das **Europäische Parlament** im Rahmen des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens voll mitentscheidungs berechtigt und kann entsprechend Einfluss auf das Ergebnis nehmen.<sup>1</sup> Vorstöße des EP sind im Gesetzgebungsverfahren u.a. in folgenden Bereichen zu erwarten: Forderung nach mehr Automatismen und einer stärkeren Rolle für die Europäische Kommission und das Parlament, Schaffung einer größeren Öffentlichkeit im Überwachungs- und Koordinierungsverfahren, inhaltliche Verknüpfung mit weiteren Themen wie EMF und Eurobonds, etc.<sup>2</sup>

Die Abstimmung im ECON-Ausschuss ist auf den 19. April 2011 terminiert, die Befassung im Plenum auf den 6. Juni 2011. Für Juni wird auch die Verabschiedung der Gesetze angestrebt. Bei Differenzen zwischen ECOFIN und EP kann sich dies verzögern. Aufgrund der kritischen Haltung des EP gegenüber der Konzentration vieler Entscheidungen im Europäischen Rat, dürfte es seine Rolle als Ko-Gesetzgeber bewusst wahrnehmen. Insofern könnte ein Kompromiss zwischen den Mitgliedstaaten über die Rehn-Vorschläge als Teil des Comprehensive Package vor dem März-ER durch das EP in Frage gestellt werden.

## B. Einschätzungen zu Kerninhalten der Kommissions-Vorschläge

### I. Stabilitäts- und Wachstumspakt

Die Europäische Kommission schlägt vor, die präventive und die korrektive Komponente des Pakts inklusive tatsächlicher Strafzahlungen zu verschärfen. Die Sanktionen sollen quasi-automatisch, im umgekehrten Mehrheitsverfahren, verhängt werden. Die Verfahrensstufe vor der Sanktionierung ist jedoch weiterhin an qualifizierte Mehrheitsentscheidungen im Rat geknüpft. Für Nicht-Mitglieder der Eurozone ändert sich abgesehen von weiteren weichen Sanktionen durch Veröffentlichungen von Berichten und Empfehlungen nichts am bisherigen Verfahren.

**Einschätzung:** Eine engere Koordinierung zwischen den Eurozonenstaaten ist grundsätzlich sinnvoll. Der politische Spielraum der Mitgliedstaaten bleibt trotz der Verschärfung des Verfahrens jedoch weiterhin bestehen. Für die präventive Komponente wird kein konkreter Zeitplan für die Durchführung von Maßnahmen und die Verhängung von Sanktionen vorgesehen. Dies könnte in der Logik des Pakts angestrebt werden.

Grundsätzlich sollte das Potenzial des Pakts nicht überbewertet werden – von den heutigen Krisenländern wäre nur der Fall Griechenland verhindert worden, hätte man damals schon die nun von der Kommission ausgehandelten Regeln gehabt. Immer wieder tritt in den Hintergrund der Diskussion, dass der Anteil der Staatsverschuldung von BIP in der Eurozone im Durchschnitt von 1999 bis 2007 von 72% auf 67 % gefallen ist. Die Verschuldung der Privathaushalte stieg im gleichen Zeitraum von 53% auf 70% des BIP, die der Finanzmarktakteure von 200 auf 250% des BIP. Die allermeisten Regierungen waren disziplinierter als der Privatsektor. Die Explosion der öffentlichen Schuldenstände nach 2007 geht auf die Übernahme von Verbindlichkeiten aus dem Privatsektor zurück.

<sup>1</sup> Dies gilt für die Verordnungen KOM (2010) 526, KOM (2010) 524, KOM (2010) 52 und KOM (2010) 527.

<sup>2</sup> Siehe auch: Daniela Schwarzer/Ralf Schlindwein: Die Reform der haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU. Analyse zum Stand des Gesetzgebungsprozesses, SWP-Diskussionspapier März 2011, [http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/FG1\\_Arbeitspapier\\_2011\\_01\\_Schwarzer\\_Schlindwein\\_Reform\\_Koordinierung\\_EU\\_ks.pdf](http://www.swp-berlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/FG1_Arbeitspapier_2011_01_Schwarzer_Schlindwein_Reform_Koordinierung_EU_ks.pdf) Dieses Papier gibt einen Gesamtüberblick über den bisherigen Stand des Gesetzgebungsverfahrens und vergleicht die Vorschläge der Europäischen Kommission mit den Berichten aus dem Europäischen Parlament. Darüber hinaus der Bericht der Van-Rompuy-Task-Force und der Stellungnahme der EZB vom 19. Februar 2011 in den einbezogen.



Dem Schuldenstandskriterium wird im Entwurf der Europäischen Kommission mehr Gewicht beigemessen. Auch Staaten, deren Defizit unterhalb der Grenze von 3% des BIPs liegt, die aber einen öffentlichen Schuldenstand von über 60% aufweisen, sollen mit den europäischen Partnern Konsolidierungsschritte vereinbaren, deren Umsetzung sodann überwacht wird.

**Einschätzung:** Zur Bewertung der Lage der Staatsfinanzen ist es grundsätzlich sinnvoll, den öffentlichen Schuldenstand stärker einzubeziehen. Da der öffentliche Schuldenstand in allen Eurozonenstaaten bis auf Finnland, Luxemburg und Slowenien über 60 % des BIP liegt, kann nicht ausgeschlossen werden, dass bei einer Anwendung der Regeln je nach konjunkturellem Umfeld ein negativer Wachstumsimpuls für die Eurozone entsteht. In einigen Ländern kann die Anpassungsnotwendigkeit nach der neuen Regel so groß sein, dass der Konsolidierungsprozess ökonomisch wie politisch unter Druck gerät.

## II. Makro-ökonomischer Überwachungsmechanismus

Die eigentliche Neuerung des Rehn-Pakets liegt darin, dass die Kontrolle der Haushaltspolitiken durch eine stärkere Koordinierung der Wirtschaftspolitiken durch einen makroökonomischen Überwachungsmechanismus unterstützt werden soll. Dabei soll ein Scoreboard mit makroökonomischen Indikatoren genutzt werden. Sobald eine Warnung ausgesprochen wird, soll die Europäische Kommission eine länderspezifische Analyse erstellen und gegenüber dem Rat eine Empfehlung aussprechen, wie mit diesen Ungleichgewichten umgegangen werden soll. In besonders ernsten Fällen kann die korrektive Politik des Mitgliedstaats noch enger überwacht werden.

**Einschätzung:** Grundsätzlich ist es – vor dem Hintergrund der oben diskutierten Ursachen der Schuldenkrise – richtig, makro-ökonomische Ungleichgewichte (inkl. privater Verschuldung) zu überwachen. Die derzeitige Krise in der Eurozone wurde maßgeblich mit verursacht durch Auseinanderentwicklungen bei den Lohstückkosten. Begünstigt durch die niedrigen Kapitalmarktzinsen war die binnenwirtschaftliche Entwicklung in einigen Staaten zu dem überdurchschnittlich, was dort zu steigenden Importen und negativen Leistungsbilanzen führte, während andere Länder wie Deutschland stark auf einen Zugewinn an preislicher Wettbewerbsfähigkeit setzten.

Der Verordnungsentwurf lässt einen symmetrischen Ansatz (Überwachung von Mitgliedstaaten, deren Leistungsbilanz einen oberen oder unteren Schwellenwert überschreitet) zu, wengleich sich die politische Diskussion derzeit vor allem auf die Überwachung von Mitgliedstaaten mit Leistungsbilanzdefiziten konzentriert. Grundsätzlich ist ein symmetrischer Ansatz vielversprechender um Divergenzen in der Eurozone zu identifizieren, abzubauen und in Zukunft zu verhindern. Das gilt gerade für die nächsten Jahre, in denen weiter auseinander klaffende Divergenzen zwischen den krisengeschüttelten Mitgliedstaaten und den erneut stärker wachsenden verhindert werden sollten. Ein symmetrischer Ansatz bedeutet dabei nicht, die Wettbewerbsfähigkeit der starken Exporteure zu schwächen, denn der Erfolg dieser Länder auf den Weltmärkten ist für die Wachstumsentwicklung in der EU insgesamt von großem Nutzen.

Für das Vorhaben, das Score Board als Code of Conduct des Ecofin zu verabschieden, und nicht Teil des Gesetzestextes zu machen spricht, dass die Variablen leichter über die Zeit angepasst werden können, um neuere, aus heutiger Sicht unerwartete Entwicklungen besser abzubilden. Ein sinnvoller übergeordneter Indikator ist der der Leistungsbilanzungleichgewichte, der in der aktuellen Krise auf Fehlentwicklungen hätte hinweisen können. Zu dem derzeit diskutierten Ansatz, im Zuge der makro-ökonomischen Überwachung und über den „Pakt für den Euro“ relativ stark in nationale Gestaltungsentscheidungen einzugreifen, wäre

ein alternativer Ansatz denkbar, nämlich die Mitgliedstaaten auf das Ziel des Leistungsbilanzgleichgewichts zu verpflichten und die Ausgestaltung in der nationalen Entscheidung zu belassen. Grundsätzlich sollte darauf geachtet werden, die makro-ökonomische Überwachung und Koordinierung sehr eng mit der Implementierung des „Pakts für den Euro“ zu verknüpfen um Dopplungen, Intransparenz und Ineffizienz zu vermeiden und die Europäische Kommission voll im Prozess zu halten.

### **C. Ownership, Disziplinierungskraft der Regeln und demokratische Bedenken**

In dem Gesetzespaket nicht entwickelt sind *neue* Ideen, wie die – bereits in den ersten zwölf Jahren der Eurozone nur unzureichend – funktionierenden Überwachungs- und Sanktionsmechanismen so ausgerichtet werden können, dass sich die Koordinierung der Haushalts- und Wirtschaftspolitiken tatsächlich substanziell verbessert.

Durch die Einführung des **Europäischen Semesters** werden zwar die nationalen und europäischen Politikzyklen besser verzahnt, als bislang. Allerdings muss sich erst noch erweisen, ob auf diese Weise tatsächlich europäische Logiken führzeitig und wirksam in nationale Debatten einfließen. Bislang ist auch nicht erprobt, ob der politischen Aussprache über die 27 nationalen Programme im Ecofin zum Ende des Semesters überhaupt ausreichend Zeit zur Verfügung steht, um eine sinnvolle Diskussion zu ermöglichen, und inwieweit die tatsächlich politischen Niederschlag in nationalen Debatten findet. Überprüft werden sollte, ob ein intensiverer Austausch zwischen nationalen und europäischen Abgeordneten sinnvoll ist. Einen positiven Effekt könnte es haben, wenn eine Regierung, die wiederholt gegen die gemeinsamen Regeln verstößt, sich vor dem Europäischen Parlament erklären muss. Dies böte dem betroffenen Mitgliedsstaates zudem die Chance zur Erklärung der eigenen Situation, die etwa bei quasi-automatischen Verfahren aufgrund numerischer Regeln weitgehend reduziert ist und Legitimationsfragen in den nationalen Parlamenten und Öffentlichkeiten aufwerfen kann.

Ein stärkerer „**Automatismus**“ bei der Verhängung von Sanktionen wäre keine Patentlösung, da hier unweigerlich legitimatorische Probleme aufkommen würden. Die Europäische Kommission hat – selbst wenn der Lissabonvertrag und wohl auch der neue Stabilitäts- und Wachstumspakt sie im Verfahren stärken – keine politisch-demokratische Legitimität. Würde sie nun Mitgliedstaaten zu maßgeblichen haushaltspolitischen Adjustierungen zwingen, kann dies das demokratische Grundprinzip, das am Ende die Wähler das letzte Wort haben, aus Sicht der Parlamentarier und Bürger aushebeln.

Grundsätzlich sollte stärker über **Anreizmechanismen** nachgedacht werden, die Mitgliedstaaten zur Erfüllung von Vorgaben – aus Eigennutz – bringen. Die ESFS/IWF-Kredite haben sich als wirksames Mittel erwiesen, über die damit verbundene Konditionalität Mitgliedstaaten zu soliderer Haushalts- und Wirtschaftspolitik zu drängen. Dies ist – neben anderen Argumenten – ein weiterer starker Grund für die Einführung von Eurobonds für einen gemeinsamen Sockel an Staatsverschuldung, da an das Recht, diese auszugeben, an sehr harte Vorgaben geknüpft werden könnte.

Auffällig ist, dass die aktuelle wissenschaftliche Debatte über die politische Natur der Eurozone zunehmend mit der politischen Diskussion auseinanderfällt. Immer mehr Experten gehen davon aus, dass weitreichende Integration nötig ist, um den Euro dauerhaft zu sichern (genannt werden: Kompetenztransfers, Sicherstellung demokratischer Legitimation auf europäischer Ebene, Verbesserung der Marktmechanismen, Schaffung von Ausgleichsmechanismen etc.). Die Rehn-Vorschläge und die aktuelle politische Diskussion gehen diese Themen nicht an.

# TIME FOR AN ECONOMIC UNION

Maria Joao RODRIGUES  
[direct@mariajoaorodrigues.eu](mailto:direct@mariajoaorodrigues.eu)

## CONTENTS

1. Crisis in the euro-zone or of the euro-zone?
2. What is at stake: the euro-zone and globalization
3. The priorities to strengthen the long-term sustainability of the euro-zone
4. Shaping the euro-zone reforms in the good direction
5. Striking new compromises
6. The transition to the European Stability Mechanism
7. More coordination and convergence of national economic policies

\*Professor of European Economic Policies at the Institute of European Studies,  
Universite Libre de Bruxelles, policy advisor in the EU institutions

# TIME FOR AN ECONOMIC UNION

Maria Joao RODRIGUES 2011.02.09

A new economic pact is now at the centre of the European debate. After an assessment of the current euro-zone crisis, this paper develops a comprehensive view on how can we use the ongoing reforms of the EU economic governance to strengthen the European Economic Union. Finally it proposes a more detailed compromise to activate the heart of this Economic Union: stronger coordination and convergence of fiscal and economic policies in exchange of a stronger European mechanism to manage sovereign debt.

## 1. Crisis in the euro-zone or of the euro-zone?

There are two different ways to look to the current euro-zone crisis: a crisis in the euro-zone or a crisis of the euro-zone.

According to the first version, the main problem has to do with the lack of fiscal discipline in some peripheral countries which led to unsustainable public debts damaging the credibility of the euro. Hence, the logic solution should be to strengthen fiscal discipline and to impose austerity even at the cost of recession in these countries, which should learn a lesson. Ultimately, if they default, their negative effect can be contained because they are peripheral economies.

According to the second version, the need to strengthen fiscal responsibility is also accepted, but a more comprehensive diagnosis is proposed. Some fiscal and macro-imbalances were already at work before the financial crisis, but they were deeply worsened by its impact leading to a recession, rising unemployment and banks rescues requiring stimulus packages with strong implications for public deficits. This shock has hit the euro-zone as a whole, but the recovery process was easier for the Member states with more fiscal space and/or more reliance on exports to outside Europe.

This differentiation in the recovery was then turned into an increasing differentiation in the financing conditions (spreads) within the euro-zone, which were magnified by some financial operators learning how to extract extra-profits from the euro-zone flaws. First, when exploiting some countries' fears to default by offering them loans at higher price; second, when finally the euro zone could create its defence mechanism, by exploiting some countries's fears regarding its tough conditions leading to a forced recession.

In this second version about what is happening, there are two reasons why we are in face of a **systemic crisis of the euro-zone**:

- first, while some differences in the spreads across Member States can be accepted as normal, these increasing divergences are worrying because they will also turn into divergences of their investment conditions, their growth and employment rates as well as their public deficits and debts;
- These cumulative divergences will be magnified by the strong interconnections among banks across the euro-zone, creating a domino effect which will be very difficult to control and can turn fragmentation into collapse.

## 2. What is at stake: the euro-zone and globalization

In spite of this very difficult situation, the European leadership should keep cold blood and a strategic mindset. Ultimately, what is at stake is to **strengthen the euro-zone in order to reposition Europe for the new emerging global competition**. In its fundamentals, Europe is well placed to take the lead in building the competitive advantages of the future focusing on a new growth model, a greener, smarter and inclusive one. What is missing is a stronger launch of this strategy overcoming the major flaws in the euro-zone management.

The financial and economic crisis has exposed extensively these **flaws**:

- they are not only the **weak coordination** fiscal policies to ensure the necessary discipline in a common monetary zone; they are the need to have more European coordination of tax policy, notably if new tax sources (such as green or financial taxation) need to be introduced to re-balancing the budgets,
- they are also the **lack of instruments to ensure macro-economic stability**, since Member States lost their traditional instruments but these were not replaced by others at European level. When the manipulation of the exchange rate to foster growth is no longer possible by definition, it is crucial to ensure a **reasonable interest rate** to enable recovery. This depends on controlling inflation- the main task of the European Central Bank – but also on improving the public debt management –something which seems to be beyond its normal remit.

As long as new instruments are not available, **macroeconomic stabilisation in face of strong shocks will no longer be possible** at least for some euro-zone countries, meaning they can only adjust by lowering wages or destroying employment. Needless to say that to invest into a new growth model will become for them an almost impossible task. One can reply these countries need to make structural reforms to foster their structural competitiveness; they certainly need to make more than they are doing but, in the meantime, they will go to a recession and further risks of insolvency and default. This will increase the systemic risks which were referred above for the euro-zone as a whole. **In such conditions, the euro-zone will certainly not be a strong platform for Europe to compete at global**

level. It would become instead an interesting area for other global competitors to buy some strategic assets cheaper.

More consistent European strategic leadership is needed.

### 3. The priorities to strengthen the long-term sustainability of the euro-zone

To overcome this outlook, we need to have a more comprehensive view on the priorities to strengthen the long-term sustainability of the euro-zone. They seem to be:

- a/ **Fiscal responsibility** coupled with a last resort **solidarity** regarding sovereign debt
- b/ A **reformed financial system** to ensure financial stability and foster growth
- c/ A stronger coordination of economic policies combined with structural reforms to promote a new kind of **growth**
- d/ The reduction of the internal divergences. On the long term it is difficult to ensure the nominal **convergence** between the euro-zone members without increasing their real convergence.

This last issue has been overlooked in the management of the euro-zone. Its internal divergences do not have only to do with different commitments with fiscal discipline or with structural reforms, but also with different stages of competitive development and with different patterns of industrial specialisation. These differences involve different risks of asymmetric shocks, requiring adapted solutions to be supported at European level.

Moreover, the reduction of macro-economic imbalances depend not only on the effort of each Member State, but also on providing the appropriate European general conditions: a reasonable interest rate for all Member States, a higher European growth rate, a European bank framework to ensure responsible lending and borrowing, a European financial support for catching-up regions.

The new Euro-zone Pact should consider these four priorities and not only the first two ones, as the initial German proposal does.

### 4. Shaping the euro-zone reforms in the good direction

The current reforms of the EU economic governance can **create the opportunity** to progress in these priorities.

In fact, major reforms of the EU economic governance are already underway, covering the following building blocks:

- The European semester and the new coordination process of fiscal, economic and social policies at European level
- The new procedure of macro-economic surveillance
- The reform of the Stability and Growth Pact
- The Europe 2020 strategy for growth and jobs
- The new single market agenda
- The new instruments for financial stability
- The Community budget
- The reform of the financial system and the new supervision system

We need to have a **comprehensive view** of all these building blocks to shape the overall direction of these reforms and set a new compromise to strengthen the euro-zone. There are **two major strands in these reforms**:

- The **coordination of national policies**, not only budgetary and macro-economic policies, but also economic and social policies in general
- **Stronger European instruments**: not only the next Community budget and its programmes, but also the need to create a permanent European Financial Mechanism, able to assist in sovereign debt crisis, to improve debt management and to support key investments.

These reforms can pave the way for a very much needed qualitative leap: building an Economic Union, to be coupled with the current Monetary Union.

**Central Question:** How should these reforms be conducted in order to advance the above mentioned priorities to strengthen the euro-zone sustainability (see Table 1)?

a/ **The European Stability Mechanism** should reduce speculative pressures over the euro-zone, ensure reasonable spreads among Member States, work as a last resort solidarity against sovereign default and enable key national public investments which do not find other financing alternatives

b/ **The European supervision and regulation of the financial system** should ensure stronger financial stability, reduce speculative pressure on sovereign debt and more focus on supporting growth and investment according to the EU2020 objectives

c/ **The revised Stability and Growth Pact** should ensure stronger fiscal discipline, reward the quality of public finances, improve the coordination of tax sources and social contributions and ensure public space for the EU2020 investments and for catching-up investments

d/ **The single market agenda** should open new market opportunities, while actively promoting tax convergence and the upward convergence in social and environmental standards

f/ **The macro-economic surveillance** should reduce the macro-economic imbalances with a balanced approach, focusing on sustainable growth as its main objective; should also improve the cross national coordination of deficit and surplus countries, in order to increase the positive spill-over effects and to counter the negative ones

g/ **The Community budget** should fund stronger Community programmes to support to the EU2020 Strategy and provide structural funds for catching-up countries, with stronger conditionality regarding the EU2020 objectives

Against this framework, the **EU 2020** would have better conditions to be implemented, involving all Member States, increasing the international attractiveness of Europe for new investments and strengthening Europe's global competitiveness.

## 5. Striking new compromises

The fine-tuning of all these instruments will face many divergences requiring **specific compromises** which are interconnected in a more **general compromise** (see Table 2).

New compromises regarding the **Stability and Growth Pact**:

- straight fiscal tightening blocking all public investments or keeping fiscal space for investments? Selective spending cuts and fiscal space only for key EU 2020 investments

- spending cuts or new revenues? Selective spending cuts and new sources of revenue (financial and green)

- Tax harmonization or tax flexibility? Tax convergence

- Social contributions and retirement age harmonization or social flexibility?

Social convergence

- automatic or discretionary rules for fiscal discipline? Semi-automatic and smarter rules

New compromises regarding the **Single Market**:



- opening or protecting the national markets? Opening, combined with support to capacity building and protection of better standards
- standards harmonization or flexibility? More convergence, combined with support to capacity building

New compromises regarding **macro-economic surveillance**:

- reducing the imbalances of the deficit or of the surplus countries? Both
- reducing the current account and competitiveness deficits or the unemployment rates? Both
- Changing countries' behaviours with sanctions or with incentives? With both
- Overcoming imbalances by national efforts but also by better European coordination

New compromises regarding the **Community Budget**:

- less or more resources? The same, but a new kind of resources
- less or more structural funds? The same, with stronger conditionality
- Focus on excellence or easier access to the Community Programmes? Focus on excellence and support to capacity building

Finally, new compromises regarding the **European Stability Mechanism**:

- providing loans or buying national bonds? Both
- higher or lower interest rate? Lower, if public creditors are considered senior
- more or less resources? More to minimize use
- sovereign default or not? To be avoided by a stronger preventive action
- strong conditionality or not? Strong but balanced, considering fiscal consolidation and growth
- larger euro-bonds issuance or not? Yes, with a cap and an access price in line with the national risk

Two of these issues deserve a more detailed development in the next sections because they are **interconnected at the heart of a new Euro-zone Pact**:

- the transition from the current EFSF and the ESM to the new ESM, European Stability Mechanism
- the coordination and convergence of national economic policies in the framework of the so-called European semester

## 6. The transition to the European Stability Mechanism

The transition from the current EFSF and the ESM to the new ESM, European Stability Mechanism should be stepped up in order to deactivate the epicentre of the financial pressure hitting the euro-zone and restore financial stability for all Member States. This transition can proceed by taking the following steps, in a gradual metamorphosis:

- regarding its **roles**: control and prevent sovereign debt crisis; support key investments which cannot find other funding solutions; improving debt management of the euro-zone members
- regarding its **instruments**: issuing euro-bonds to provide loans; issuing euro-bonds to buy national bonds; special issuance of euro-bonds to fund key investments; to turn a capped tranche of national bonds into euro-bonds
- regarding the **financial base** to ensure AAA rating: national guarantees with senior status; joint guarantee; own reserves and capitalisation (by buying and selling bonds)
- regarding **conditionality**: fiscal re-balancing and banks restructuring; fiscal consolidation, sustainable growth and structural reforms
- regarding the **interest rate**: higher than German bund but reasonable enough to enable fiscal consolidation and recovery
- regarding the **amount** of resources: large enough to deter financial speculation

## **7. More coordination and convergence of national economic policies**

The coordination of the national economic policies at European level in the framework the European semester will be translated into the presentation by all Member State of:

- their Stability and Convergence Programmes, indicating their medium term objectives for fiscal consolidation and for macroeconomic re-balancing and their priorities to achieve them
- their National Reform Programmes, indicating their national targets to meet the EU2020 headline targets and their priorities to achieve them as well as to implement the EU2020 flagship initiatives

These two national programmes should be made **mutually consistent in the framework of the integrated guidelines for growth and jobs**, encompassing the broad economic guidelines and the employment guidelines, aiming at a policy mix

reaching three main objectives: promoting a greener, smarter and inclusive growth, re-balancing the national budgets and reducing the macro-economic imbalances.

In order to make consistent progress in these three objectives when national economies are strongly interconnected, this coordination should also involve a certain level of **convergence which should engage particularly the euro-zone member states and all the others wanting to join**. This joint convergence effort should notably focus on:

The following indicators

- a/ unit labour costs ( low competitiveness countries should increase productivity, high competitiveness countries should increase wages)
- b/ growth rates
- c/ public debt rates (MTOs considering different investment needs)
- d/ reasonable interest rates for private and public investments
- e/ minimum investment rates in R&D, education and infrastructures
- f/ employment rate (general, women, young, elderly people)
- g/ stress tests indicators

The following policy measures:

- Coordinated innovation and industrial policy, supported by structural funds with stronger conditionality
- Framework for public debt sustainability
- tax sources and levels (common consolidated tax base, minimum corporate taxes, new sources of taxation)
- promoting active ageing, setting a relationship between working life length and life expectancy, while considering professional specificities
- mutual recognition of qualifications at secondary and high level of education
- crisis management regime for banks at the national and European levels

The efforts to be deployed by Member States towards these convergences should be followed up at European level with peer pressure, recommendations, sanctions and incentives to be provided by:

- the Stability and Growth Pact (fines/ more time to consolidate budgets)
- the European Stability Mechanism ( access and interest rate to be paid to use euro-bonds)
- the Community Budget (stronger conditionality related to the structural funds, project selection in the Community Programmes)

**A PACT FOR COMPETITIVENESS,  
GROWTH AND CONVERGENCE**

	INDICATORS	MEASURES
MACROECONOMIC IMBALANCES	<p>a/ unit labour costs ( low competitiveness countries should increase productivity, high competitiveness countries should increase wages)</p> <p>b/ growth rates</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Coordinated innovation and industrial policy, supported by structural funds with stronger conditionality</li> </ul>
FISCAL CONSOLIDATION	<p>c/ public debt rates (MTOs considering different investment needs)</p> <p>d/ reasonable interest rates for private and public investments</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Frame for public debt sustainability</li> <li>- tax sources and levels (common consolidated tax base, minimum corporate taxes, new sources of taxation)</li> </ul>
STRUCTURAL REFORMS	<p>e/ minimum investment rates in R&amp;D, education and infrastructures</p> <p>f/ employment rate (general, women, young, elderly people)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- promoting active ageing, setting a relationship between working life length and life expectancy, while considering professional specificities</li> <li>- mutual recognition of qualifications at secondary and high level of education</li> </ul>
FINANCIAL REFORM	<p>g/ stress tests indicators</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- crisis management regime for banks at national and European levels</li> </ul>

**THE REFORM OF EU ECONOMIC GOVERNANCE- COMPREHENSIVE OVERVIEW**  
Fine-tuning its policy instruments to strengthen the sustainability of the euro-zone

<b>PRIORITIES FOR THE EUROZONE SUSTAINABILITY</b>	<b>PROMOTING A NEW KIND A OF GROWTH</b>	<b>ENSURING FISCAL RESPONSIBILITY</b>	<b>ENSURING FINANCIAL STABILITY</b>	<b>INCREASING INTERNAL CONVERGENCE</b>
<b>EU POLICY INSTRUMENTS</b>				

EU2020 STRATEGY Community Programmes National Reform Programmes	Beyond GDP measuring growth 3 Strategic priorities 10 guidelines 7 flagships	Structural reforms for more effective and efficient public finances	Increasing the attractiveness for new investments	Generalising the implementation of the EU2020 Strategy
SINGLE MARKET	New market opportunities	New sources of taxation Tax coordination	Financial markets integration and reform	Tax and social convergence
MACRO-ECONOMIC SURVEILLANCE AND CORRECTION	Create conditions to implement EU2020 Coordinate spill-over effects	Facilitate budget re-balancing	Strengthening National attractiveness for new investments	Correcting the macro-economic imbalances with a balanced approach
EU BUDGET Community Programmes Structural Funds EIB	Providing additional financial support to the EU2020	Reducing national budgetary effort	Providing a guarantee to project bonds	EU support to catching-up
STABILITY AND GROWTH PACT	Ensure fiscal space for EU2020 investments	Stronger fiscal discipline Reward the quality of public finance New sources of public revenue	Credibility of the Medium-term objectives	Ensure fiscal space for catching up investments
EUROPEAN STABILITY MECHANISM	Enable key national public investments	Last resort solidarity against sovereign default Mutualisation of debt issuance	Reduce speculative pressures over the euro-zone	Ensure reasonable spreads among Member states
EUROPEAN SUPERVISION SYSTEM  FINANCIAL SYSTEM REFORMS	Make financial system support Eu2020 objectives	Reducing speculative pressure on public debt	Stess tests, Regulations, reserves, bonus to ensure responsible financial investment	
EUROPEAN CENTRAL BANK	General conditions to promote growth	Ensuring stable conditions for low interest rates	Inflation control	Last resort to ensure access to credit(provisional)

**EU ECONOMIC GOVERNANCE REFORM – MAIN DIVERGENCES**  
**In search of a new compromise**

<b>STABILITY AND GROWTH PACT</b>				
Public deficit	Reduce, to eliminate structural deficits 2016 onwards	Reduce, but keep margin to invest	Sustainability and quality of public finances	
Public debt	reduce	Reduce, but keep margin to invest	Sustainability and quality of public finances	
taxes	harmonise	Keep flexible choices	Tax convergence	
Social contributions	harmonise	Keep flexible choices	Social contributions and standards convergence	
Rules	automatic	discretionary	Semi-automatic	
Sanctions	Stronger including structural funds	Not too strong and no structural funds	Stronger, but not with structural funds	
New budgetary resources	No	Financial transaction crisis, green taxation	Coordinate move to new sources of taxation	
<b>EUROPEAN STABILITY MECHANISM</b>				
Sovereign default	yes	no	No, but with stronger discipline to avoid default	
Interest rate	higher	lower	Lower if public creditors are senior creditors	
resources	smaller	larger	Larger to minimise use	
Instruments	Provide loans	Buy national bonds	Provide loans or buy national bonds	
Euro-bonds	No	Yes	Yes with access price in line with the risk	
conditionality	Fiscal consolidation	growth	Fiscal consolidation and growth	
<b>MACROECONOMIC SURVEILLANCE</b>				
indicators	In case of deficits, reduce external debt, reduce wages and social costs	Increase competitiveness and added value	External balances Internal balances Competitiveness	
sanctions	Yes in case of excessive imbalances	No	Just in case of non compliance with recommendations	
incentives	No	Yes	Structural funds with strong conditionality	
<b>COMMUNITY BUDGET</b>				
resources	Less resources	More resources	Some amount but new type of resources	
Structural funds	Less	More	Same with stronger conditionality	
Community Programmes	Focus on excellence	Easier access	Focus on excellence, with structural funds for capacity building	

<b>SINGLE MARKET</b>				
Barriers	Reduce, open new markets	Keep, if weaker positions		
Standards	harmonise	Support to increase standards		
European value chains	Lead	Share opportunities	European industrial policy	
<b>FINANCIAL SYSTEM</b>				
ECB role	Only conventional	Also unconventional	Focus on conventional Unconventional only if needed	
Supervision				
Regulation				





## Öffentliche Anhörung zur haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung in der EU im

Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestags am 14. März 2011

Stellungnahme von Daniel Gros, Centre for European Policy Studies (CEPS), Brüssel

### Einleitung

Die Europäische Kommission hat im letzten Herbst ein Paket von 6 Vorschlägen in den legislativen Prozess eingegeben der im wesentlichen darauf abzielt die Lehren aus der jetzigen ‚Eurokrise‘ zu ziehen. Vier Elemente dieses in Brüssel als ‚6-pack‘ bekannten Gesamtpakets sind Gegenstand der heutigen Anhörung. Viele Elemente dieses Pakets sind sicher geeignet die haushalts- und wirtschaftspolitische Koordinierung im Eurogebiet zu stärken. Leider sind aber fast alle Maßnahmen für den Verlauf der Krise die wir heute bewältigen müssen irrelevant. Ob der wohl am 11. März in Brüssel vorläufig abgesegnete ‚Euro Pakt‘ die Kommissionsvorschläge stärken oder unterlaufen wird bleibt noch zu klären.

Für die Zukunft des Euro werden andere Faktoren als der ‚Euro Pakt‘ oder das ‚6-pack‘ entscheidend sein. Andere Maßnahmen, wie die Stärkung des Eigenkapitals im Bankensystems und eine größere Transparenz durch harte Stress Tests wären viel wichtiger.

### Die Realität heute: ‚Diktat‘ der Gläubiger statt ‚Koordinierung‘

Die offizielle Reaktion auf die Krise hat eine Reihe von Vorschlägen hervorgebracht die alle der Erweiterung und Vertiefung haushaltspolitischen Überwachung zu dienen. Der Kernpunkt ist dabei aus Brüsseler Sicht das "Europäische Semester" für die nationale Haushaltsplanung. Ein Europäisches Semester für die nationale Finanzplanung sollte die haushaltspolitische Koordinierung stärken. Es ist aber fraglich ob es helfen würde die nächste Krise zu vermeiden und wird sicherlich keinerlei Einfluss auf die aktuelle Krise haben. Realität ist, dass es zur Zeit keine wirkliche Koordinierung gibt, sondern eine einseitige Einflussnahme der EU (auf Druck der Gläubigerländer) auf die Politik der Länder mit Finanzierungsschwierigkeiten. Die im EU Rahmen (aber in Wirklichkeit von den Gläubigerländern durchgesetzten) Beschlüsse werden von den Empfängerländern umgesetzt weil der Druck der Finanzmärkte zu groß ist. Der formaljuristische Rahmen des Stabilitätspakts spielt dabei keine Rolle mehr.

Sobald die aktuelle Krise vorüber ist werden die Mitgliedstaaten wohl wieder in ihre alten Verfahrensweisen zurückfallen und großen Teil des neuen Pakets zur Koordinierung ignorieren oder zumindest so auslegen, dass es die großen Länder nicht bei der Erreichung ihrer nationalen Ziele stört.

Das Verhalten der Mitgliedstaaten in Zukunft wird dabei entscheidend geprägt werden von der Art und Weise wie die aktuelle Krise bewältigt wurde. Wenn letztendlich Griechenland immer weiter von der Staatengemeinschaft finanziert wird, und damit alle Gläubiger vor Verlusten geschützt werden, wird es keine in Zukunft keine Anreize für die Finanzmärkte geben bei der Kreditvergabe an Eurostaaten genügend Vorsicht walten zu lassen. Damit verschwindet aber auch das entscheidende Instrument um die Mitgliedstaaten zu einer vorsichtigeren Haushaltspolitik zu zwingen.

### Schuldenkrise oder Eurokrise?

Wie die Bundeskanzlerin ausgeführt hat handelt es sich bei der aktuellen Krise um eine ‚Schuldenkrise‘ und nicht eine Krise des Euros. Konsequenterweise hieße dies, dass man das Schuldenproblem lösen muss. Dass ist aber nur möglich, wenn man vorher die Banken so stärkt, dass sie einen Schuldenschnitt auch überstehen könnten. Konkret hieße dies, das Eigenkapital der Banken zu stärken und härtere Stresstest durchzuführen (und deren Ergebnisse zu veröffentlichen).

Um mit zukünftigen Krisen besser fertig werden zu können wäre natürlich auch eine Insolvenzordnung für Eurostaaten nötig. Ich verweise in dieser Hinsicht auf die Stellungnahmen von Thomas Mayer, die ich voll unterstütze.

### Vorbeugen durch Stärkung des Risikoversorge im Bankensystem

Weiterhin könnte die Anreize zu einer vorsichtigeren Haushaltspolitik entscheidend gestärkt werden, wenn Staatsanleihen für Banken nicht mehr als risikolos eingestuft werden. Konkret könnte dabei der Risikoeffizient mit den einzelnen Stufen im ‚Verfahren zur Vermeidung eines exzessiven Defizit‘ erhöht werden. Wenn ein Land ein Defizit von über 3 % hat wären dann die Banken gezwungen mehr Kapital gegen ihre Bestände and Anleihen dieses Staates zu halten. Wenn das Defizit länger hoch bleibt und das Land den Beschlüssen des ECOFIN Rats nicht folgt würden die Kapitalanforderungen an die Banken graduell weiter steigen. Damit würde die Refinanzierung für diesen Staat automatisch teurer, der Markt würde also wie jetzt für die Durchsetzung der EU Beschlüsse sorgen ohne dass es offizieller Sanktionen bedürfte. Die Koppelung der Risikoquotienten könnte automatisch an das Defizitverfahren gekoppelt werden. Die ganze Diskussion über automatische Sanktionen könnte damit umgangen werden.

Außerdem hätte dieser Ansatz den Vorteil, dass, wenn es wirklich wieder zu einer Schuldenkrise kommt, die Banken automatisch schon erheblich mehr Kapital zur Verfügung hätten eine Restrukturierung zu vertragen. Damit würde man die jetzige Situation vermeiden in der die Schwäche des Bankensystems die Bundesregierung und andere Gläubigerstaaten de facto dazu zwingt einer Rettungsaktion nach der anderen zuzustimmen.

## Fazit

Die immer komplexeren Pläne für die wirtschaftspolitische Koordinierung im Euroraum und der EU tragen nichts zur Bewältigung der aktuellen Krise bei und werden auch wenig helfen Krisen in der Zukunft zu vermeiden. Sobald sich die Finanzmärkte wieder beruhigt haben werden die Mitgliedstaaten wieder

Die Reformbemühungen sollten sich auf das Bankensystem konzentrieren. Dies ist die entscheidende Schwachstelle im Euroraum. Wenn die Banken in Europa nicht so schwach wären, dass die Gefahr des Scheiterns jedes kleinen Landes an der Peripherie das ganze System zum Kollaps bringt könnte die aktuelle Krise viel einfacher gemeistert werden. Mit einem stärkeren Bankensystem (und einer Insolvenzordnung für Eurostaaten) wären die Anreize für eine vorsichtige Haushalts- und Wirtschaftspolitik viel stärker. Sollte aber ein Land trotzdem in Schwierigkeiten geraten wären die Auswirkungen auf die Stabilität des Euros beherrschbar.

Daniel Gros,

Director, CEPS