

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 Mitgliedsstaaten 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.¹

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-

¹ 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.²

² 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.³ 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.⁴

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.⁵ 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

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

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

⁵ 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 HAUSHALTSAUS- 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).

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.¹ Dies muss Inhalt eines europäischen Sozialvertrags sein, zur Sicherung der Zukunft aller.

¹ 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,² 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

² 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.³

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

³ 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.⁴ Aber auch im Blick auf das Föderalismusprinzip ist Vorsicht geboten. Hier könnte die Identitätsklausel des Art. 4 Abs. 2 AEUV⁵ ins Spiel kommen, mögen die im Richtlinienvorschlag vorgesehenen Kriterien auch mit den in Deutschland bestehenden Grundsätzen konform gehen.

⁴ Vgl. BVerfGE 123, 267 (361 f.) – Lissabon.

⁵ 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,⁶ stellt sich trotz der unbestrittenen Effizienzgewinne dieser Neugestaltung die Frage, ob eine derart gravierende

⁶ 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
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.¹ 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.²

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.

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

² 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 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 Lohnstückkosten. 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 substantiell 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

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"> - Coordinated innovation and industrial policy, supported by structural funds with stronger conditionality
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"> - Frame for public debt sustainability - tax sources and levels (common consolidated tax base, minimum corporate taxes, new sources of taxation)
STRUCTURAL REFORMS	<p>e/ minimum investment rates in R&D, education and infrastructures</p> <p>f/ employment rate (general, women, young, elderly people)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 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
FINANCIAL REFORM	<p>g/ stress tests indicators</p>	<ul style="list-style-type: none"> - crisis management regime for banks at national and European levels

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

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

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

STABILITY AND GROWTH PACT				
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	
EUROPEAN STABILITY MECHANISM				
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	
MACROECONOMIC SURVEILLANCE				
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	
COMMUNITY BUDGET				
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	

SINGLE MARKET				
Barriers	Reduce, open new markets	Keep, if weaker positions		
Standards	harmonise	Support to increase standards		
European value chains	Lead	Share opportunities	European industrial policy	
FINANCIAL SYSTEM				
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