

VIERTES KAPITEL

Institutionelle Reformen für die Europäische Währungsunion: Zwischen vertiefter Wirtschafts- und Finanzunion und Maastricht 2.0

- I.** Vorschläge für einen langfristigen Ordnungsrahmen für den Euro-Raum
 - 1. Das Konzept des Sachverständigenrates
 - II.** Finanzmarktordnung
 - 1. Europäische Bankenaufsicht
 - 2. Harmonisierung und Zentralisierung von Abwicklungsverfahren
 - 3. Abwicklungsfinanzierung
 - III.** Fiskalpolitik
 - 1. Regelgebundener Rahmen
 - 2. Fiskalkapazität zur Schockabsorption
 - IV.** Wirtschaftspolitik
 - 1. Koordinierung der Wirtschaftspolitik
 - 2. Vertragliche Vereinbarungen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit
 - V.** Fazit
- Literatur

Das Wichtigste in Kürze

Um die in der Krise offengelegten Schwächen des institutionellen Rahmens der Europäischen Währungsunion dauerhaft zu beheben, ist es notwendig, einen stabilen langfristigen Ordnungsrahmen zu entwickeln. Der Sachverständigenrat vertritt das Konzept Maastricht 2.0. Es setzt darauf, die Prinzipien des Vertrags von Maastricht, insbesondere die Disziplinierung durch die Märkte bei konsequenter Anwendung der No-bail-out-Klausel, zu stärken. Maastricht 2.0 sieht vor, dass die Kompetenzen in der Finanzmarktregulierung weitgehend auf europäischer Ebene angesiedelt werden. In der Fiskalpolitik soll demgegenüber die nationale Verantwortung beibehalten werden. Diese beiden Säulen des Konzepts sollen zudem durch einen expliziten Krisenmechanismus flankiert werden, der vor allem der Prävention zukünftiger Krisen dienen soll. Dazu sollte langfristig – nach Abbau des Schuldenüberhangs in den Mitgliedstaaten – ein regelgebundenes Insolvenzregime für Staaten eingerichtet werden.

Die Schaffung einer Bankenunion ist ein richtiger und wichtiger Schritt auf dem Weg zur Neugestaltung der Finanzmarktordnung. Die institutionelle Ausgestaltung der gemeinsamen Bankenaufsicht ist jedoch unbefriedigend, nicht zuletzt, da sie das Risiko einer unzureichenden Trennung von Aufsichts- und geldpolitischen Entscheidungen birgt. Die derzeitigen Arbeiten zur Harmonisierung und Zentralisierung von Abwicklungsverfahren sollten zügig vollendet werden. Der sich abzeichnende Rahmen ist ebenso wie die Ansiedlung der Aufsicht bei der Europäischen Zentralbank als Zwischenlösung anzusehen, deren Mängel nötigenfalls durch Änderungen der EU-Verträge behoben werden müssen. Das derzeit noch lückenhafte Konzept der Abwicklungsfinanzierung sollte eine transparente und glaubwürdige Haftungskaskade etablieren. Eine fiskalische Absicherung von Abwicklungsmaßnahmen sollte erst dann erfolgen, wenn Eigentümer und Gläubiger von Banken in angemessenem Umfang Verluste getragen haben und die Mittel aus einem gemeinsamen Abwicklungsfonds genutzt wurden. Eine direkte Rekapitalisierung von Banken mit Mitteln des Europäischen Stabilitätsmechanismus ist abzulehnen.

Die fiskalpolitischen Reformen auf europäischer Ebene, wie die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie der Fiskalpakt, haben zu einer Stärkung der regelbasierten Finanzpolitik beigetragen. Diese stärkere Koordinierung leistet einen wichtigen Beitrag zu einer soliden Haushaltspolitik in den Mitgliedstaaten. Die beschlossenen Regeln dürfen nicht wieder verwässert, sondern müssen konsequent angewendet werden. Der Sachverständigenrat lehnt die Schaffung einer Fiskalkapazität zur Absorption von länderspezifischen Schocks ab. Diese könnte zu permanenten und unsystematischen Transfers zwischen den Mitgliedstaaten führen und negative Anzeffekte auslösen. Der Beitrag zur Steigerung der Widerstandsfähigkeit der Währungsunion wäre dabei sehr gering. Besser wäre in dieser Hinsicht eine Strategie, die auf eine konsequente Umsetzung der Bankenunion, verschärfte Eigenkapitalvorschriften für Banken und eine verbesserte Integration der Märkte für Eigenkapital setzt.

Im Konzept Maastricht 2.0 besteht keine Notwendigkeit für weitergehende Harmonisierungen oder Kompetenzverlagerungen in der Wirtschaftspolitik, etwa in der Arbeits- und Sozialpolitik. Unterschiedliche nationale Präferenzen und institutionelle Rahmenbedingungen sprechen dafür, dass die Mitgliedstaaten die notwendigen Reformen zur Steigerung von Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum eigenverantwortlich durchführen können und sollten. Aus diesem Grund lehnt der Sachverständigenrat die diskutierten vertraglichen Reformvereinbarungen ab. Diese ließen befürchten, dass der gewünschte Systemwettbewerb zwischen den Mitgliedstaaten durch eine Einförmigkeit der Ansätze ersetzt würde. Zudem bedeutete eine fiskalische Kompensation für Reformen die Gefahr von Mitnahmeeffekten sowie verringerte Anreize für Reformen. Gerade in Krisenzeiten dürften die Mitgliedstaaten ein hinreichend starkes eigenes Interesse haben, die notwendigen Reformen aus eigenem Antrieb einzuleiten.

I. Vorschläge für einen langfristigen Ordnungsrahmen für den Euro-Raum

266. Die Krise hat Schwächen des institutionellen Rahmens der Europäischen Währungsunion (EWU) offengelegt, die ihre Funktionsweise gravierend beeinträchtigen und letztendlich sogar ihren Fortbestand gefährden können. Daher ist es notwendig, einen **stabilen langfristigen Ordnungsrahmen** zu entwickeln, der das Auftreten ähnlicher Fehlentwicklungen künftig wirksam verhindern kann.

Dieser Ordnungsrahmen muss der Tatsache Rechnung tragen, dass der Beitritt zu einer Währungsunion den **Verzicht auf eine eigenständige Geldpolitik** bedeutet. Somit ist es nicht mehr möglich, zur Stabilisierung wirtschaftlicher Schwankungen im Inland eine eigenständige Zinspolitik zu verfolgen. Zudem entfällt der nominale Wechselkurs als Anpassungsmechanismus. Dieser erlaubt es Ländern mit einer eigenständigen Geldpolitik, sich durch eine nominale Abwertung temporär gegenüber anderen Staaten preisliche Vorteile zu verschaffen. Dieser Effekt wird jedoch langfristig über eine zunehmende Inflation wieder ausgeglichen. In der EWU erfordern die somit verringerten Anpassungsmöglichkeiten **alternative Anpassungskanäle**, um mit divergierenden Entwicklungen einzelner Mitgliedstaaten umgehen zu können. Solche Anpassungskanäle standen in der Vergangenheit nicht in ausreichendem Maße zur Verfügung. Es besteht daher die Gefahr, dass die wirtschaftlichen Entwicklungen von Volkswirtschaften, die unterschiedlich von einem Schock getroffen werden, massiv auseinanderlaufen. Wirtschaftseinbrüche und steigende Arbeitslosigkeit in einigen Ländern würden einhergehen mit einer Überhitzung der Wirtschaft und einer anziehenden Inflation in anderen Ländern.

Die Währungsunion selbst ist dabei nicht ursächlich für alle **Fehlentwicklungen**. Jeder Nationalstaat, auch einer mit eigener Währung, muss die Nachhaltigkeit seiner Haushaltspolitik gewährleisten und Banken so regulieren, dass Fehlanreize, die aus der Systemrelevanz der Banken herrühren, begrenzt bleiben. Jedoch haben die Finanzmärkte trotz der in den europäischen Verträgen festgelegten Nichtbeistandsregel (No-bail-out-Klausel) in der Währungsunion nicht die erhoffte Disziplinierungsfunktion der nationalen Wirtschafts- und Finanzpolitik übernommen. Sofern die No-bail-out-Regel in der EWU im Zuge der Krise weiter geschwächt wurde, ergaben sich Anreize, auf Unterstützung anderer Staaten, etwa bei der Sanierung der beaufsichtigten Banken, zu setzen.

267. Mit der Absicht, diese Schwächen zu beheben, sind auf europäischer Ebene zwar in den vergangenen Jahren einige Weichenstellungen vorgenommen worden. Nicht immer war die konkrete Zielrichtung dieser Bemühungen jedoch eindeutig erkennbar. Erst zum Ende des Jahres 2012 haben die europäischen Institutionen in zwei Berichten ihre Vorstellungen zur **mittel- und langfristigen Weiterentwicklung der EWU** vorgestellt. Dabei handelt es sich zum einen um ein Konzept der Europäischen Kommission („Blueprint“, Europäische Kommission, 2012a), zum anderen um den Bericht der vier Präsidenten des Europäischen Rates, der Kommission, der Euro-Gruppe und der Europäischen Zentralbank (EZB) („Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion“; van Rompuy, 2012).

In diesen Berichten werden für **drei Politikfelder** Maßnahmen diskutiert, die sich bereits im Entscheidungsprozess befinden oder langfristig umgesetzt werden sollen: die Bankenunion („Integrierter Finanzrahmen“), die Fiskalunion („Integrierter Haushaltsrahmen“) und die Wirtschaftsunion („Integrierter wirtschaftspolitischer Rahmen“). In allen drei Politikbereichen sehen die beiden Berichte eine stärkere Betonung der gemeinsamen gegenüber der nationalen Verantwortung vor. Darüber hinaus wird die Frage angesprochen, wie die demokratische Legitimität des neu entstandenen Ordnungsrahmens über die drei Politikfelder hinweg langfristig gestärkt werden kann.

268. Im Folgenden werden die bereits auf europäischer Ebene umgesetzten und diskutierten Maßnahmen sowie weitere derzeit absehbare Reformen entlang der skizzierten Politikfelder diskutiert. Sie werden dabei den Vorstellungen des Sachverständigenrates, dem Konzept Maastricht 2.0, gegenübergestellt.

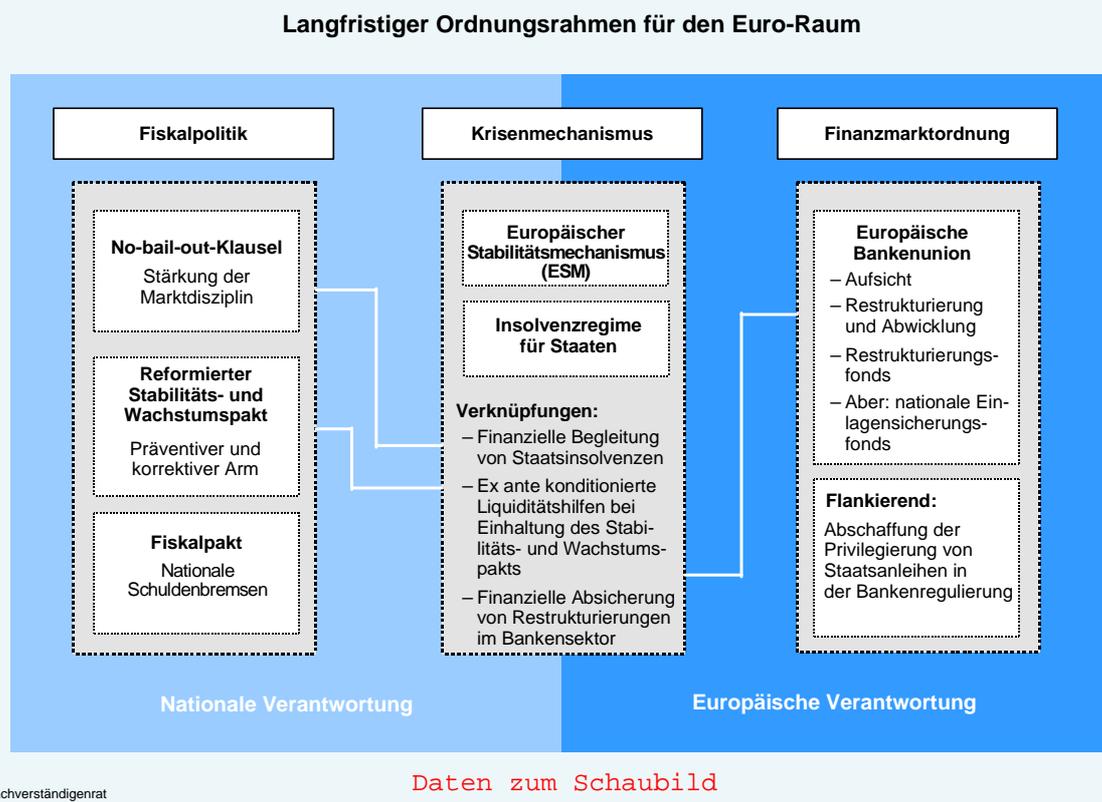
1. Das Konzept des Sachverständigenrates

269. Inwieweit sollen zukünftig im Euro-Raum Kompetenzen in nationaler Verantwortung belassen und inwieweit soll die Wirtschaftspolitik auf der europäischen Ebene koordiniert werden? Soll möglicherweise sogar dort zentral entschieden werden? Der Sachverständigenrat hat seine Vorstellungen für eine tragfähige langfristige Architektur der Währungsunion in Form seines Konzepts **Maastricht 2.0** im Jahresgutachten 2012/13 vorgestellt (JG 2012 Ziffern 173 ff.). Im Kern setzt dieses Konzept auf die Weiterentwicklung des Vertrags von Maastricht. Vor allem sollen dabei die Disziplinierungsfunktion der Märkte wiederhergestellt und die No-bail-out-Klausel konsequent angewandt werden. Die Schwächen des ursprünglichen Konzepts des Vertrags von Maastricht sollen durch bessere Regeln zur fiskalpolitischen Disziplin, einen expliziten Krisenmechanismus, der als Kernelement eine Insolvenzordnung für Staaten enthält, und eine gestärkte Regulierung der Finanzmärkte behoben werden.

270. Das Konzept Maastricht 2.0 umfasst ein **Drei-Säulen-Modell** mit je einer Säule für die Fiskalpolitik, den Krisenmechanismus und die Finanzmarktordnung (Schaubild 48). Diese Säulen unterscheiden sich hinsichtlich des Grades der Zentralisierung der Befugnisse. Am weitesten sollte die Zentralisierung der Kompetenzen im Bereich der Finanzmarktregulierung gehen: Die Erfahrungen seit der Krise haben gezeigt, dass über die gemeinsame Geldpolitik die Möglichkeit besteht, Risiken aus dem Bankensektor auf die Notenbankbilanz zu verlagern. Notwendige Reformen der Bankensysteme in Europa wurden verschleppt, da sich die Banken günstig mit Notenbankliquidität versorgen konnten und so am Leben gehalten wurden.

Diese so entstandenen Anreize, Probleme zu verschleppen, können gestoppt werden, wenn im Rahmen einer **Bankenunion** eine europäische Aufsicht sowie Kompetenzen zur Restrukturierung und Abwicklung von sich in Schieflage befindenden Banken vorhanden sind. Langfristig sollte eine europäische Restrukturierungsagentur über einen gemeinsamen Restrukturierungsfonds, gespeist durch eine europäische Bankenabgabe, sowie eine fiskalische Absicherung etwa über den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), finanziert werden. Die Schaf-

Schaubild 48



fung einer gemeinsamen Einlagensicherung ist nicht zwingend erforderlich, wohl aber müssen die nationalen Einlagensicherungssysteme stärker harmonisiert werden.

Beim Aufbau einer Bankenunion muss allerdings zwischen dem Krisenmanagement und der Sicherung langfristiger Stabilität unterschieden werden. Vor allem müssen vor dem Übergang in die Bankenunion, nicht danach, die Altlasten in den Bankbilanzen aufgedeckt und in nationaler Verantwortung bereinigt werden. Aus der Sicht des Sachverständigenrates gehen der bereits beschlossene Rahmen für die gemeinsame Aufsicht und die Vorschläge der Kommission für einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus somit zwar in die richtige Richtung, jedoch weisen beide eine Reihe von Defiziten auf (Ziffern 293 ff.).

Fiskalpolitik

271. In der **Fiskalpolitik** sieht das Konzept Maastricht 2.0 hingegen eine weitgehende Beibehaltung der nationalen Verantwortung vor. Denn eine umfassende Gemeinschaftshaftung würde zwingend erfordern, dass die Mitgliedstaaten einen großen Teil ihrer fiskalpolitischen Souveränität auf die europäische Ebene verlagern. Andernfalls würden Haftung und Kontrolle auseinanderfallen und somit nahezu unvermeidlich negative Anreize erzeugen, die einer soliden Fiskalpolitik entgegenlaufen. Es ist jedoch unrealistisch, dass die Mitgliedstaaten bereit sind, ausreichend starke Durchgriffsrechte der europäischen Ebene in die nationale Haushaltspolitik zu akzeptieren (JG 2012 Ziffer 179).

In der Finanzpolitik laufen letztlich die Linien fast aller Politikbereiche zusammen. Die politischen Entscheidungsträger eines souveränen Staates werden sich nicht gerne in diejenigen

Politikbereiche hineinreden lassen, mit denen sie sich am meisten profilieren können. Das sind typischerweise solche, die Geld kosten. Effektive **Durchgriffsrechte** in der Finanzpolitik würden weit reichende Souveränitätsverzichte der Mitgliedstaaten erfordern. Die Bereitschaft dazu ist nicht zu erkennen. Würden nur teilweise Zuständigkeiten der europäischen Institutionen in der Fiskalpolitik begründet, ohne dass diese die dazugehörenden Durchgriffsrechte erhielten, so entstünde ein System organisierter Verantwortungslosigkeit, wie es die deutsche Finanzverfassung kennzeichnet. Die nationale Verantwortung für nationale finanzpolitische Fehlentwicklungen ließe sich auf die vermeintlich Mitverantwortung tragenden europäischen Institutionen abwälzen. Dies darf nicht zugelassen werden. Souveränität in den und Autonomie für die eigenen Entscheidungen bedeuten zugleich Verantwortung dafür zu übernehmen.

272. Daher sollte die Fiskalpolitik bei strikter Anwendung der No-bail-out-Klausel in nationaler Verantwortung bleiben. Der Sachverständigenrat erkennt allerdings an, dass die Sicherung der Geldwertstabilität in einer Währungsunion durch eine angemessene **Koordinierung der Haushaltspolitik** der Mitgliedstaaten erheblich gefördert werden kann. Dies hilft in der Zukunft, von vornherein eine übermäßige Verschuldung zu verhindern. Dies sollte durch eine Verschärfung des bestehenden regelbasierten Rahmens, insbesondere des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP), sowie durch die koordinierte Einführung nationaler Schuldenbremsen und eine Kontrolle ihrer Bindungswirkung erreicht werden.

Krisenmechanismus

273. Doch selbst die besten Regeln zur fiskalischen Solidität können Krisen nicht endgültig verhindern. Daher ist es notwendig, diese Regeln um einen expliziten **Krisenmechanismus** zu ergänzen. Erst so kann das No-bail-out-Prinzip glaubwürdig werden. Ein Krisenmechanismus dient vor allem der Prävention zukünftiger Krisen. Mit dem ESM wurde ein erster Schritt in diese Richtung unternommen, der jedoch nicht ausreicht. Notwendig ist in der langen Frist vielmehr ein **regelgebundenes Insolvenzregime für Staaten**. Im Gegenzug können sich Länder dann für Liquiditätshilfen vorab qualifizieren, wenn der Nachweis einer soliden Fiskalpolitik gelingt. Insbesondere die Ergänzung des Krisenmechanismus um ein Insolvenzregime ist nötig, um Anreize für eine nachhaltige Fiskalpolitik auf nationaler Ebene zu sichern und die Glaubwürdigkeit der No-bail-out-Klausel zu erhöhen. Gleichwohl kann ein Insolvenzregime erst in Kraft treten, wenn die Altschuldenproblematik deutlich abgemildert ist und die Mitgliedstaaten somit auf dem Weg der Haushaltskonsolidierung ein erhebliches Stück vorangekommen sind.

Der Sachverständigenrat hat, aufbauend auf seinen Überlegungen zu einem Europäischen Krisenmechanismus (JG 2010 Ziffern 159 ff.), einen Vorschlag für ein langfristiges Insolvenzregime unterbreitet (JG 2011 Ziffern 245 ff., JG 2012 Ziffern 181 ff.). Dieser Vorschlag stand im Zusammenhang mit dem Schuldentilgungspakt, dessen Ziel es war, die Schuldenstandsquoten innerhalb von etwa 25 Jahren auf höchstens 60 % des jeweiligen Bruttoinlandsprodukts zurückzuführen. Nach der Rückführung der Schuldenstandsquoten auf ein tragfähiges Niveau würde demnach ein **quasi-automatischer Mechanismus** greifen: Gerät ein Mitgliedstaat in eine Liquiditätskrise, obwohl seine Schuldenstandsquote unterhalb von 60 % des Bruttoinlandsprodukts liegt, so soll er einen schnellen, in der Höhe begrenzten, Zugang zum

ESM erhalten. Mitgliedstaaten mit Liquiditätsproblemen und einer Schuldenstandsquote in einem Korridor von 60 % bis 90 % des Bruttoinlandsprodukts sollen Zugang zu ESM-Krediten mit ex post-Konditionalität erhalten, sich also im Gegenzug zu einem makroökonomischen Anpassungsprogramm verpflichten. Liegt die Schuldenstandsquote eines Mitgliedstaats oberhalb von 90 % des Bruttoinlandsprodukts, so erhält er nur dann Zugang zu einem ESM-Kredit, wenn er neben einem makroökonomischen Anpassungsprogramm die Staatsschulden unter Einbeziehung des privaten Sektors restrukturiert. Ein solcher Mechanismus hätte zur Folge, dass die Entscheidung zur Umstrukturierung der Staatsschulden dem diskretionären Entscheidungsspielraum der Mitgliedstaaten entzogen, gleichsam objektiviert würde.

274. Ursprünglich war im ESM ein Insolvenzmechanismus angelegt, der den Mitgliedstaaten weit reichende Spielräume für die Entscheidung zur **Umstrukturierung** eingeräumt hätte. Davon ist im gültigen ESM-Vertrag nur noch die Verpflichtung zur Aufnahme von Collective Action Clauses (CAC) in die vertraglichen Bedingungen von Staatsanleihen übrig geblieben. Die Staats- und Regierungschefs schreckten angesichts der Turbulenzen auf den Finanzmärkten, nicht zuletzt der Erfahrungen mit der Umschuldung der griechischen Staatsschulden, vor einem weiter gehenden Insolvenzregime zurück. Die Finanzmarktteilnehmer sahen in der Einrichtung eines Insolvenzregimes die Drohung, bereits in der kurzen Frist einen Teil der Staatsanleihen in ihrem Portfolio abschreiben zu müssen. Es verwundert daher nicht, dass sie versuchten, dieses Risiko zu minimieren und sich aus Staatsanleihen der von ihnen als problematisch eingestuften Mitgliedstaaten des Euro-Raums zurückzuziehen.

275. Der Sachverständigenrat versteht seine Vorschläge für ein staatliches Insolvenzregime als **Element des langfristigen Ordnungsrahmens**, weil ihm solche Reaktionen auf den Finanzmärkten angesichts des Abschreibungsbedarfs von Staatsanleihen bewusst sind. Gleichwohl ist die Einrichtung eines staatlichen Insolvenzregimes in der längeren Frist sinnvoll, um erstens Unsicherheiten der Gläubiger bei einer Umschuldung zu reduzieren. Zweitens verhindert ein Insolvenzregime die Verschleppung einer Umstrukturierung der Staatsverschuldung. Drittens führt sie dazu, dass die unterschiedliche Bonität in den Zinsen von Staatsanleihen im Euro-Raum zukünftig weiterhin eingepreist wird und die Finanzmärkte ihrer Disziplinierungsfunktion nachkommen. Dies ist umso wichtiger, nachdem die EZB mit ihren Outright Monetary Transactions (OMT) die Bereitschaft zum Staatsanleihekauf signalisiert hat. Trotz der Verbindung mit einem ESM-Programm wird die EZB nicht verhindern können, dass Mitgliedstaaten mit übermäßiger Verschuldung in ihren Konsolidierungsanstrengungen nachlassen und sich auf die Geldpolitik verlassen.

276. In der aktuellen Situation liegen die Schuldenstandsquoten teilweise noch weit jenseits von 60 % des Bruttoinlandsprodukts. Selbst wenn eine Insolvenzordnung erst mit erheblichem zeitlichem Abstand in Kraft treten würde, dürften die Schuldenstände bis dahin noch nicht hinreichend zurückgeführt worden sein. Daher muss den **Anreizen**, die mit einem staatlichen Insolvenzregime verbunden sind, besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden. Die Beteiligung privater und staatlicher Gläubiger im Rahmen einer geordneten Staatsinsolvenz bedeutet einen zumindest teilweisen Vermögensverlust der Gläubiger. Dies ist nicht das Ziel einer Insolvenzordnung für Staaten. Ihr Ziel ist vielmehr die Begrenzung der Gläubigerbetei-

ligung durch die Reduzierung der Wahrscheinlichkeit des Eintretens einer Krise. Jedoch gibt es einen gegenläufigen Effekt: Stellt eine institutionalisierte Umschuldungsmöglichkeit den staatlichen Schuldnern in Aussicht, dass sie nicht voll für ihre Schulden aufkommen müssen, so erhalten sie bei einem hohen Schuldenstand den Anreiz, auf diese Umschuldung zu bauen und sich noch höher zu verschulden. Weil die Gläubiger dies erwarten, werden sie wiederum höhere Risikoaufschläge verlangen. Es ist schwer zu sagen, welche Disziplinierungswirkung sich daraus ergibt.

Die Begrenzung möglicher Verluste für die Gläubiger im Rahmen eines Insolvenzregimes reduziert zum einen die Wahrscheinlichkeit, dass es zu sich selbstverstärkenden Zinsentwicklungen auf den Finanzmärkten kommt. Zum anderen bedeuten die Anreize der Schuldner zur höheren Verschuldung wiederum höhere Risikoaufschläge. Der Staatskredit wird dadurch letztlich teurer, während sich der Spielraum zur Staatsverschuldung erweitert. Im Hinblick auf eine Begrenzung der Staatsverschuldung wäre dann wenig gewonnen.

Welcher dieser Anreize dominiert, hängt von der Wirkung dieser sich **selbstverstärkenden Zinssteigerungsprozesse** ab. Die Furcht davor diszipliniert staatliche Schuldner. Sind die Zinssteigerungen aber erst einmal losgetreten, besteht die Gefahr, dass selbst ein Mitgliedstaat, der durchaus in der Lage wäre, seine Haushaltsprobleme aus eigener Kraft zu bewältigen, den Marktzugang verliert. Sieht ein Mitgliedstaat deshalb keine Chance mehr, sich zu tragfähigen Konditionen zu refinanzieren, so können Konsolidierungsbemühungen auf fatalistische Weise erlahmen und die Risikoprämien weiter ansteigen. Der Vertrauensverlust der Märkte in die Solvenz eines Staates würde so zu einer sich selbsterfüllenden Prophezeiung werden (Cole und Kehoe, 2000). Die Konsolidierungsanstrengungen müssen daher erkennbar die Schuldentragfähigkeit eines Mitgliedstaats herstellen können, sonst sind sie politisch nicht durchsetzbar. Aus diesem Grund war etwa die Umschuldung Griechenlands im Jahr 2012 richtig. Sie hat letztlich die dortigen Konsolidierungsbemühungen nicht konterkariert.

277. Hinzu kommen mögliche Ansteckungseffekte. In der jetzigen Situation können übermäßig verschuldete Mitgliedstaaten daher bei sich selbst verstärkenden Zinserhöhungen auf Hilfen anderer Mitgliedstaaten im Rahmen des ESM oder der EZB im Rahmen der OMT hoffen. Das Vertrauen auf die Disziplinierungswirkung der Finanzmärkte kann aufgrund der dort bestehenden Selbstverstärkungsprozesse enttäuscht werden.

278. Aus diesen Gründen ist das ursprünglich vom Sachverständigenrat konzipierte Modell einer Insolvenzordnung aktuell nicht unmittelbar umsetzbar. Es sollte aber Ziel der Politik sein, eine Insolvenzordnung in den langfristigen Rahmen der Währungsunion zu integrieren. Auf dem Weg dahin müssen strengere Anreize als bisher auf Seiten der Nachfrage und des Angebots nach Staatsanleihen dazu beitragen, die Staatsverschuldung zu begrenzen und zurückzuführen. Hierzu zählen strikte Begrenzungen der Investitionen von Banken in Staatsanleihen sowie eine konsequente Umsetzung der im SWP und im Fiskalpakt festgelegten Fiskalregeln.

Wirtschaftspolitik

279. Der Sachverständigenrat sieht hingegen keine Notwendigkeit, die **Wirtschaftspolitik** weitergehend zu harmonisieren, wie etwa in der Arbeitsmarktpolitik. Unterschiedliche Präferenzen und Institutionen sprechen gegen eine weitreichende Harmonisierung oder gar eine Kompetenzverlagerung auf die europäische Ebene (Ziffern 497 ff.). Es ist eine Stärke Europas, dass der gemeinsame Wirtschaftsraum auf immer wieder neue und komplexe Herausforderungen, die in einer sich immer stärker vernetzenden und sich stetig wandelnden Welt auftreten, aufgrund seiner Unterschiede mit der Antwort reagieren kann, die sich im Wettbewerb untereinander als die beste herausstellt. Systemwettbewerb ist in einer unsicheren Welt ein Erfolgsgarant, kein Erfolgshemmnis.

Statt eine Einförmigkeit der Ansätze anzustreben, sind die Mitgliedstaaten aufgefordert, jeweils die auf ihre spezifischen Gegebenheiten passenden notwendigen Reformen zur Sicherung ihrer internationalen Wettbewerbsfähigkeit zu unternehmen. Bei den dabei notwendigen Reformen von den Erfahrungen, Erfolgen und Misserfolgen anderer europäischer Partner zu lernen, sollte aufgrund der partnerschaftlichen Verbundenheit der europäischen Staaten besonders leicht möglich sein. Einen derartigen Lernprozess durch eine übermäßige Harmonisierung von vornherein auszuschließen, ist nicht anzuraten.

280. Der Sachverständigenrat spricht sich daher gegen das derzeit diskutierte **Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit** (Convergence and Competitiveness Instrument, CCI) aus, mit dem sich Mitgliedstaaten in vertraglichen Vereinbarungen gegenüber der europäischen Ebene zu konkreten Reformen – im Gegenzug für eine finanzielle Unterstützung – verpflichten sollen (Ziffern 345 ff.). Ein Eingreifen der europäischen Ebene sollte sich auf Programmländer beschränken, weil diese durch den Verlust des Marktzugangs häufig in ihren Möglichkeiten zur eigenständigen Gestaltung von Reformen beschnitten sind, sowie auf Fälle, in denen akute makroökonomische Ungleichgewichte die Stabilität der gesamten Währungsunion beeinträchtigen. Im Normalfall hingegen haben die Mitgliedstaaten selber die Möglichkeiten und ein hinreichend großes Eigeninteresse daran, die notwendigen Reformen durchzuführen.

Eine andere Meinung

Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Peter Bofinger, vertritt zur institutionellen Weiterentwicklung des Euro-Raums eine abweichende Meinung.

281. Die Mehrheit des Rates setzt mit ihrem Konzept „**Maastricht 2.0**“ auf einen institutionellen Rahmen für die Währungsunion, der so beschaffen sein soll, dass „die Marktkräfte wieder ihre disziplinierende Entwicklung entfalten können“ (Ziffer 355). Dazu soll die Nichtbeistandsklausel des Vertrags von Maastricht um eine Insolvenzordnung für Staaten ergänzt werden und eine ex ante-Qualifizierung für Liquiditätshilfen durch den Ausweis einer soliden Fiskalpolitik erreicht werden.

282. Das uneingeschränkte Vertrauen, das die Mehrheit des Rates damit in die ordnenden **Kräfte der Finanzmärkte** setzt, ist schwer nachzuvollziehen. Waren es nicht die Entscheidungsträger in Banken, Hedgefonds und anderen Finanzinstitutionen, die mit ihren Fehlentscheidungen ganze Volkswirtschaften in **schwerste Krisen** geführt haben? Wie kann erwartet und begründet werden, dass es denselben Akteuren in Zukunft erfolgreich gelingen wird, den Staaten gegenüber eine wirksame Disziplinierung zu betreiben? Und ist es, insbesondere im Fall Spaniens und Irlands, nicht geradezu paradox, dass dieselben Entscheidungsträger, zu deren Rettung fiskalisch gesunde Länder enorme Schulden aufnehmen mussten, nun die Verantwortung dafür tragen sollen, dass die Politiker in diesen Ländern in Zukunft eine ordentliche Haushaltspolitik betreiben?

Nichts hat sich in der Zeit seit der Gründung der Europäischen Währungsunion so sehr bestätigt wie das Diktum der Delors-Kommission aus dem Jahr 1989: Beschränkungen, die von Marktkräften ausgehen, sind entweder **zu langsam und zu schwach** oder **zu plötzlich und zu zerstörerisch**.¹

283. Wenn **große Volkswirtschaften** wie die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich und Japan relativ unbeschadet durch die Krisenjahre gekommen sind und dabei zugleich eine wichtige stabilisierende Rolle für die gesamte Weltwirtschaft wahrnehmen konnten, so ist das primär darauf zurückzuführen, dass sie in ihrer Politik wirkungsvoll gegenüber erratischen Stimmungsschwankungen der Finanzmärkte abgeschottet sind. Da ihre Staatsverschuldung ausschließlich in der heimischen Währung denominated ist und sie über eine Notenbank verfügen, die notfalls bereit ist, unbegrenzt Staatsanleihen anzukaufen, besteht für diese Staaten keinerlei Insolvenzrisiko und damit auch **kein ernst zu nehmender Marktdruck**. Diese privilegierte Stellung des Staates als Schuldner wird von den Marktteilnehmern durchaus geschätzt, da sie für viele Bereiche auf Aktiva angewiesen sind, die im Prinzip zu 100 % sicher sind. Aus gutem Grund ist in diesen Ländern bisher niemand auf die Idee gekommen, eine Insolvenzordnung für den Staat zu entwickeln oder auch nur „Collective Action Clauses“ für den möglichen Staatsbankrott zu erwägen.

284. Wenn der Euro-Raum in Zukunft über eine stabilere Architektur verfügen soll, darf er sich nicht ungeschützt dem unkalkulierbaren Diktum der Finanzmärkte aussetzen. Er muss sich vielmehr in die Richtung einer **größeren fiskalischen Integration** entwickeln, um sich in ähnlicher Weise wie die anderen großen Währungsräume gegenüber den Finanzmärkten zu emanzipieren. Dabei muss der Schutz gegenüber den Marktkräften unmittelbar einhergehen mit Mechanismen, die anstelle der zweifelhaften Marktdisziplin eine wirkungsvolle politische Disziplin stellen.

285. Der Weg zu mehr politischer Integration in Europa ist heute höchst unpopulär und für die Politik deshalb wenig attraktiv. Aber das darf kein Grund sein, die Währungsunion in einem Zustand zu belassen, der sie sehr viel störungsanfälliger macht als vergleichbare Wäh-

¹ Committee for the Study of Economic and Monetary Union, Report on economic and monetary union in the European Community - Presented 17 April 1989, Ziffer 30.

rungsräume. Der neuen Bundesregierung kommt hier eine **Vorreiterrolle** zu. Sie hat es in der Hand, bei den Partnerländern für ein Regime zu werben, das auf der einen Seite die Mitgliedstaaten besser gegenüber den Finanzmärkten absichert, auf der anderen Seite aber einen Transfer nationaler fiskalischer Kompetenzen auf die europäische Ebene erfordert. Nur so kann die notwendige **Korrespondenz von Haftung und Kontrolle** gewährleistet werden, die vom Sachverständigenrat an vielen Stellen dieses Gutachtens so sehr betont wird. Nur so kann man die EZB aus der undankbaren Rolle des Notfallhelfers für angeschlagene Staaten befreien. Nur so kann die in der deutschen Öffentlichkeit für so wichtig gehaltene Trennung zwischen Geldpolitik und Staatsfinanzierung wieder klar gezogen werden.

286. Ohne eine realistische Perspektive für eine intensivere Integration droht die Diskussion über die Währungsunion mehr und mehr in eine zumindest teilweise nicht immer unberechtigte und politisch sehr **gefährliche Fundamentalkritik** am Sinn und Zweck einer gemeinsamen Währung abzugleiten. Wie ließe es sich der Öffentlichkeit gegenüber vermitteln, wenn die EZB im Rahmen der OMT einem Staat unter die Arme greifen müsste, der „too big to fail“ ist, aber aufgrund interner politischer Schwierigkeiten nicht in der Lage ist, die eigentlich geforderten makroökonomischen Anpassungsprogramme einzuleiten?

287. Die fehlende integrationspolitische Perspektive steht auch der Umsetzung des vom Sachverständigenrat entwickelten **Schuldentilgungspakts** im Wege. Er würde es vor allem den hoch verschuldeten Mitgliedsländern erlauben, ihre Neuverschuldung in den nächsten Jahren in der Form von Anleihen zu finanzieren, für die eine gemeinschaftliche Haftung übernommen wird. Die bisherige, sehr intensive Diskussion zu diesem Lösungsvorschlag hat gezeigt, dass es politisch nur schwer möglich sein dürfte, die **gemeinschaftliche Haftung** ohne eine **direkte gemeinschaftliche Kontrolle** über die nationalen Fiskalpolitiken zu erreichen. Eine explizite Gemeinschaftshaftung mit einem Volumen von mehreren Billionen Euro dürfte zumindest längerfristig die Perspektive einer größeren politischen Integration erfordern, die den Transfer nationaler Kompetenzen im Bereich der Fiskalpolitik auf die europäische Ebene ermöglicht.

288. Das von der Mehrheit des Rates präferierte Modell Maastricht 2.0 zeichnet sich somit nicht nur durch ein unerschütterliches Vertrauen in die Finanzmärkte, sondern auch ein Problem der **Zeitinkonsistenz** aus. Kurzfristig ist mit dem Schuldentilgungspakt eine sehr intensive Integration angelegt, die zur Stabilisierung des Euro-Raums geeignet wäre, ohne dass es einer Stützung durch die EZB bedürfte. Längerfristig wird die für die Gemeinschaftshaftung notwendige Absicherung über eine stärkere politische Integration jedoch durch das Plädoyer für ein Maastricht 2.0 grundsätzlich abgelehnt. Diese Inkonsistenz nimmt der Politik jeden Anreiz, sich eigenständig für die Stabilisierung des Euro-Raums einzusetzen.

289. Das Ideal des Modells Maastricht 2.0 verführt zu einem **Abfinden mit dem Status quo**, das sich gut damit entschuldigen läßt, dass man ja langfristig in die heile Welt von „no-bail out“ und strikter Marktdisziplin zurückkehren will. Aber wenn schon eingeräumt wird, dass die OMT eine „neue Welt“ im Euro-Raum geschaffen haben, kann man dann wirklich glauben, dass es irgendwann einmal, gleichsam ganz von selbst, wieder zu einem Umschlagen in

die letztlich alte Maastricht-Welt kommen wird? Eine **rückwärtsgewandte Europapolitik** ist nicht besser als jede andere Form einer rückwärtsgewandten Wirtschaftspolitik.

290. Insgesamt gesehen sollte sich die neue Bundesregierung von der scheinbar wiedergewonnenen Stabilität des Euro-Raums nicht in Sicherheit wiegen lassen. Die Architektur der Währungsunion ist alles andere als stabil und es ist sehr riskant, sich darauf zu verlassen, dass es der EZB stets gelingen wird, rechtzeitig und umfassend die notwendigen Stützungsmaßnahmen zu ergreifen. Das Problem dieser Architektur besteht nicht darin, dass sie grundsätzlich falsch angelegt ist, es kommt vielmehr darauf, **ein noch unvollständiges Gebäude vollends fertigzustellen**. Die dazu notwendigen Prozesse sind naturgemäß sehr zeitaufwendig. Die EZB hat den Regierungen mit den OMT Zeit gekauft, die sie nun möglichst bald nutzen sollten. Die Zukunft der europäischen Integration liegt jetzt in den Händen der neuen Regierung: Sie hat die historische Chance, die Währungsunion gegen alle Widerstände mutig zu einer **Stabilitätsunion** zu vollenden.

Soweit die Meinung dieses Ratsmitglieds.

II. Finanzmarktordnung

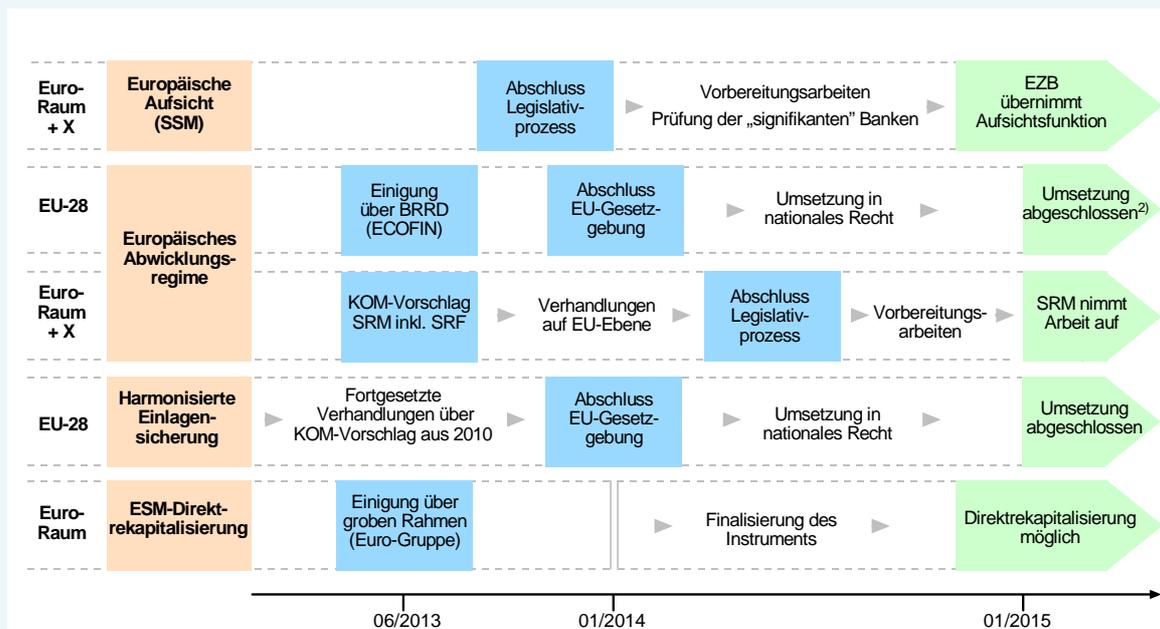
291. Die Bankenunion ist ein zentraler Baustein bei der Reform des langfristigen Ordnungsrahmens für die europäischen Finanzmärkte. Ihre Elemente sind: Bankenaufsicht, Bankenabwicklung und Abwicklungsfinanzierung. Im vergangenen Jahr wurden wichtige Schritte dorthin unternommen (Schaubild 49): Das Gesetzgebungsverfahren zum **einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism, SSM)** ist abgeschlossen und die EZB soll frühestens in einem Jahr – ab Herbst 2014 – die Aufsicht über die wichtigsten Banken im Euro-Raum übernehmen (Ziffern 293 ff.).

Im Juni 2013 haben sich die Wirtschafts- und Finanzminister zudem auf eine Harmonisierung der nationalen Regeln für die **Restrukturierung und Abwicklung von Banken**, einschließlich ihrer Finanzierung im Rahmen der Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD), geeinigt. Allerdings stehen diese Instrumente nicht für die aktuelle Krisenbewältigung zur Verfügung, da die Anwendung der neuen Regeln nicht vor dem Jahr 2015 geplant ist.² Darüber hinaus hat die Kommission im Juli 2013 einen Entwurf für **zentrale Kompetenzen bei der Abwicklung von Kreditinstituten (Single Resolution Mechanism)** und die Schaffung eines **gemeinsamen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund)** vorgelegt (Ziffern 297 ff.), der noch in der laufenden Legislaturperiode beschlossen werden soll.

² Nach derzeitigem Planungsstand sollen die Regelungen der BRRD grundsätzlich ab dem Jahr 2015 gelten. Für das Bail-in-Instrument gilt, dass die EU-Mitgliedstaaten die Regelungen ab dem Jahr 2015 anwenden können, spätestens ab dem Jahr 2018 müssen. Für diejenigen Staaten, die am gemeinsamen Abwicklungsmechanismus Single Resolution Mechanism (SRM) teilnehmen, schlägt die Kommission vor, die Regelungen zum Bail-in erst ab dem Jahr 2018 gelten zu lassen (Artikel 88 SRM-Verordnungsentwurf).

Schließlich hat die Euro-Gruppe im Juni 2013 Rahmenbedingungen abgesteckt, unter denen Finanzinstitute zukünftig mit Mitteln des **ESM direkt rekaptalisiert** werden können. Eine gemeinsame europäische Einlagensicherung ist derzeit nicht geplant, vielmehr sollen nationale Einlagensicherungssysteme auf Basis eines Richtlinienentwurfs aus dem Jahr 2010 harmonisiert werden.

Schaubild 49

Politischer Fahrplan zur Bankenunion¹⁾

1) Daten nach November 2013 geben den derzeitigen Planungsstand an und stellen keine eigene Prognose dar.– 2) Bail-in: Umsetzungsfrist drei Jahre ab 2015.

Glossar: BRRD Bank Recovery and Resolution Directive, ECOFIN Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der Europäischen Union, ESM Europäischer Stabilitätsmechanismus, KOM Europäische Kommission, SRF Single Resolution Fund, SRM Single Resolution Mechanism, SSM Single Supervisory Mechanism.

Daten zum Schaubild

© Sachverständigenrat

292. Die Diskussion um die Struktur der Bankenunion darf nicht den Blick darauf verstellen, dass **akuter Handlungsbedarf** besteht (Ziffern 373 ff.). In den vergangenen fünf Jahren ist wertvolle Zeit verstrichen, die für eine Sanierung und Rekapitalisierung der Banken auf nationaler Ebene hätte genutzt werden können. Dies muss jetzt entschlossen vorangetrieben werden. Dadurch, dass zentrale Kompetenzen in Aussicht stehen, werden Hoffnungen begründet, Altlasten der Banken auf die europäische Ebene zu verlagern. Hierdurch sinken die Anreize, im Inland zu handeln. Die Möglichkeit einer direkten Rekapitalisierung durch den ESM, die greift, sobald eine einheitliche Aufsicht etabliert ist, dürfte diese Erwartungen nähren.

1. Europäische Bankenaufsicht

293. Im September 2012 hat die Europäische Kommission einen Vorschlag für **einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus** (SSM) unter Einbeziehung der EZB auf Grundlage von Artikel 127 Abs. 6 AEUV unterbreitet. Die endgültige Fassung des Vorschlags wurde im Herbst 2013 verabschiedet. Zukünftig findet die Aufsicht über Kreditinstitute des Euro-

Raums innerhalb des SSM statt, der sich aus EZB und nationalen Bankenaufsichtsbehörden zusammensetzt. EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Raums können sich dem SSM im Wege der sogenannten engen Zusammenarbeit anschließen (Opt-in). Die EZB hat zwar grundsätzlich die Aufsichtsverantwortung für sämtliche Kreditinstitute, im Gegensatz zum ursprünglichen Kommissionsentwurf beaufsichtigt sie jedoch nur „signifikante“ Institute direkt. Hierzu zählen die jeweils drei größten Institute eines Mitgliedstaats, Institute mit einer Bilanzsumme von mehr als 30 Mrd Euro und Institute, deren Bilanzsumme mehr als 20 % des Bruttoinlandsprodukts des Sitzlandes ausmacht.

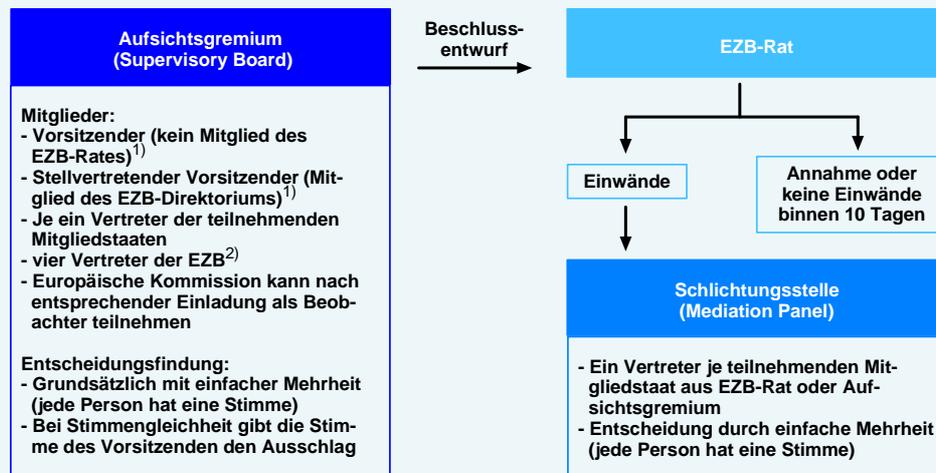
Den nationalen Aufsichtsbehörden fällt die Aufsicht über die übrigen, „weniger signifikanten“ Institute zu, wobei die Aufseher an Rahmenvorgaben der EZB gebunden sind. Die EZB kann die Direktaufsicht über „weniger signifikante“ Institute nur an sich ziehen, falls dies zur „Sicherstellung der kohärenten Anwendung hoher Aufsichtsstandards erforderlich ist“ (Artikel 6 Abs. 5 SSM-Verordnung). Offenbar soll die EZB keine Befugnisse zur Frühintervention gegenüber „weniger signifikanten“ Instituten erhalten (Deutsche Bundesbank, 2013a). Diese Einschränkung würde allerdings die Kompetenzen der zentralen Aufsicht schwächen, und es könnten unterschiedliche Aufsichtsregime entlang der Trennung zwischen „signifikanten“ und „weniger signifikanten“ Banken entstehen.

294. Um **Interessenkonflikten** zwischen Bankenaufsicht und Geldpolitik vorzubeugen, wird bei der EZB ein Aufsichtsgremium gebildet, das, unterstützt durch einen Lenkungsausschuss, für die Vorbereitung von Aufsichtsentscheidungen zuständig ist (Schaubild 50). Beschlussentwürfe leitet das Aufsichtsgremium dem EZB-Rat als oberstem Entscheidungsgremium der EZB zu. Sie gelten als angenommen, sofern der EZB-Rat nicht binnen zehn Arbeitstagen Einwände erhebt. Andernfalls wird eine Schlichtungsstelle eingeschaltet, die zwischen Aufsichtsgremium und EZB-Rat vermittelt. Hierfür sind allerdings keine Fristen vorgesehen, sodass es möglich ist, dass Beschlussentwürfe auf unbestimmte Zeit in der Schwebe bleiben und Unsicherheit über den Fortgang des Verfahrens entsteht.

295. Nicht-Euro-Mitgliedstaaten, die freiwillig dem SSM beitreten, erhalten zwar einen Sitz im Aufsichtsgremium, sind jedoch nicht im EZB-Rat repräsentiert. Daher werden ihnen vielfältige Möglichkeiten eingeräumt, sich wieder aus dem SSM zurückzuziehen oder sich gar von der Bindung der Entscheidungen des Aufsichtsgremiums fallweise loszusagen. So kann ein Nicht-Euro-Mitgliedstaat den SSM nach drei Jahren kurzfristig und ohne Angabe von Gründen verlassen, aber nach Ablauf von drei weiteren Jahren wieder eintreten. Jederzeit kann er einen Beschlussentwurf des Aufsichtsgremiums ablehnen und, sofern das Aufsichtsgremium nicht abhilft, den SSM verlassen, ohne an den fraglichen Beschluss gebunden zu sein. Erhebt der EZB-Rat einen Einwand gegen einen Beschlussentwurf des Aufsichtsgremiums, kann ein Nicht-Euro-Mitgliedstaat sich von der Bindung eines vom Entwurf abweichenden Beschlusses lossagen. Daraufhin kann die EZB die Zusammenarbeit mit dem Mitgliedstaat aussetzen oder beenden.

Schaubild 50

Single Supervisory Mechanism (SSM): Governance-Strukturen bei der EZB



1) Die EZB schlägt Vorsitzenden und Stellvertreter vor. Der Vorschlag muss vom Europäischen Parlament genehmigt werden. Sodann erfolgt die Ernennung durch den Ministerrat mit qualifizierter Mehrheit, ohne Berücksichtigung der Stimmen der nicht teilnehmenden Mitgliedsländer im Rat. Die Amtszeit ist auf maximal fünf Jahre begrenzt.– 2) Werden vom EZB-Rat benannt und dürfen nicht direkt mit Fragen der Geldpolitik befasst sein.

© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

296. Wenngleich die Schaffung einer gemeinsamen europäischen Bankenaufsicht ein **richtiger und wichtiger Schritt** auf dem Weg zur Bankenunion im Sinne des Konzepts Maastricht 2.0 ist, so bleibt die Ausgestaltung im Rahmen des SSM, insbesondere auf Basis von Artikel 127 Abs. 6 AEUV, ein unbefriedigender Kompromiss. Daher sollten die gegenwärtigen Ausgestaltungsmängel des SSM mittelfristig behoben werden, nötigenfalls durch Anpassung des europäischen Primärrechts:

- Mindestvoraussetzung für von der Geldpolitik **strikt getrennte Aufsichtsentscheidungen** ist, dass das Aufsichtsgremium bei der EZB eigenständig und letztverantwortlich entscheiden kann. Vorzuziehen ist die Ansiedlung der Bankenaufsicht bei einer eigenständigen, neu zu schaffenden Institution. Die vorgeschlagene Governance-Struktur bei der EZB ist jedenfalls nicht geeignet, Interessenkonflikte zwischen Geldpolitik und Aufsicht vollständig zu lösen. Zudem besteht die Gefahr, dass langwierige Verhandlungen effektives aufsichtliches Eingreifen verhindern und Verfahren zu lange in der Schwebe bleiben. Angesichts der Governance-Struktur der europäischen Aufsicht sollte die deutsche Zweiteilung der Aufsicht zwischen der Deutschen Bundesbank und der BaFin allerdings überdacht werden, da sie zu zusätzlichen Reibungsverlusten führen kann.
- Eine Einbindung der EU-Staaten außerhalb des Euro-Raums in die Bankenunion ist angesichts hoher Marktanteile von Banken des Euro-Raums – insbesondere in Osteuropa – erforderlich. Daher sollte das Problem der gleichberechtigten und vollumfänglichen Einbindung der **Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Raums** gelöst werden. Ein Zustand, in dem Nicht-Euro-Länder aus dem gemeinsamen Aufsichtsregime austreten können, ist keine sinnvolle dauerhafte Lösung und läuft den Prinzipien des Binnenmarkts entgegen.

- Die **Aufgabenteilung** zwischen EZB und nationalen Behörden darf nicht dazu führen, dass es zu einer faktischen Zweiteilung der Bankenaufsicht entlang fest vorgegebener Größerkategorien kommt. Die EZB sollte jederzeit die direkte Aufsicht über „weniger signifikante“ Institute an sich ziehen können und sogar hierzu verpflichtet sein, wenn zentrale Kennziffern für die Eigenkapitalausstattung der Banken kritische Schwellenwerte unterschreiten.

2. Harmonisierung und Zentralisierung von Abwicklungsverfahren

297. Europäische Entscheidungskompetenzen bei Restrukturierung und Abwicklung von Kreditinstituten sind eine notwendige Ergänzung der gemeinsamen Bankenaufsicht (JG 2012 Ziffern 309 ff.). Ihre Grundlage ist die Vereinheitlichung von Regeln für den Umgang mit angeschlagenen Kreditinstituten, welche die Kommission mit der Harmonisierungsrichtlinie BRRD im Juni 2012 auf den Weg gebracht hat. Hierüber hat der EU-Ministerrat im Juni 2013 eine Einigung erzielt (Rat der Europäischen Union, 2013a). Im Juli 2013 hat die Kommission die Zentralisierung von Entscheidungskompetenzen innerhalb eines **Single Resolution Mechanism (SRM)** sowie die Schaffung eines gemeinsamen **europäischen Bankenabwicklungsfonds (Single Resolution Fund, SRF)** vorgeschlagen (Europäische Kommission, 2013a). Zusätzlich hat die Kommission wesentliche Regelungen der BRRD in den Verordnungsvorschlag zum SRM integriert, sodass die Teilnehmerstaaten insofern kaum mehr nationale Spielräume bei der Umsetzung der BRRD haben.

298. Der SRM regelt das Zusammenspiel zwischen Europäischer Kommission als wichtigster Entscheidungsinstanz, EZB, national zuständigen Behörden sowie einer neu zu schaffenden europäischen Agentur mit Sitz in Brüssel, dem **Single Resolution Board (SRB)**. National zuständig können die jeweiligen Bankenaufsichtsbehörden sein, je nachdem, ob die Mitgliedstaaten ihnen Abwicklungskompetenzen zuweisen. Hieraus und aus der Einbindung der EZB ergibt sich eine institutionelle Schnittmenge mit dem SSM. Der Zuständigkeitsbereich des SRM knüpft direkt an den des SSM an, da dessen Teilnehmerstaaten zwingend unter den SRM fallen. Im Umkehrschluss folgt daraus, dass Mitgliedstaaten, die aus dem SSM herausoptieren, auch aus dem SRM ausscheiden.

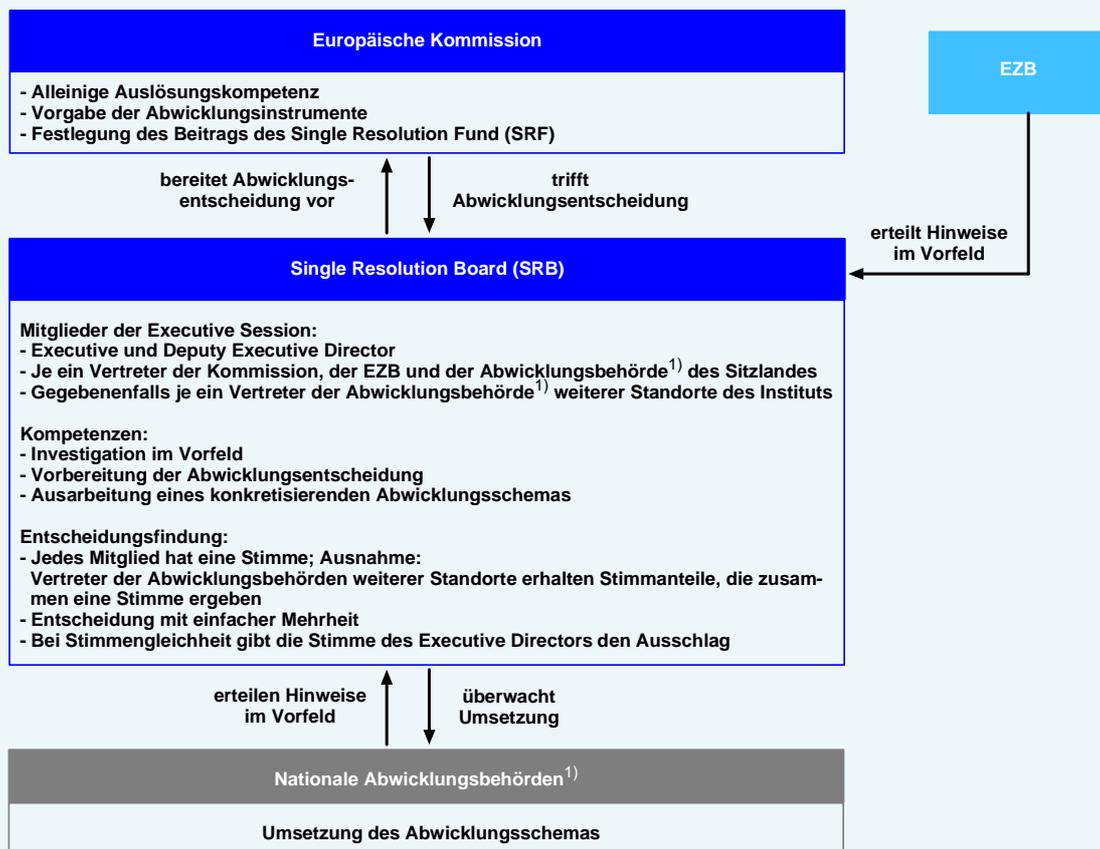
Anders als beim SSM wird nicht zwischen „signifikanten“ und „weniger signifikanten“ Instituten unterschieden, sodass die Verfahrenshoheit zunächst immer auf der europäischen Ebene liegen würde, unabhängig von der „Systemrelevanz“ eines Instituts. Dies ist sinnvoll, denn in einem integrierten Finanzmarkt erhalten Banken Krisen, selbst wenn sie in Fehlentwicklungen bei ausschließlich lokal tätigen Instituten wurzeln, schnell eine grenzüberschreitende Dimension.

299. Die Entscheidung, ob und in welchem Rahmen ein Institut abzuwickeln ist, liegt nach dem vorliegenden Vorschlag ausschließlich bei der Kommission (Schaubild 51). Im Rahmen einer Ermessensentscheidung prüft sie, ob die Voraussetzungen für eine Abwicklung vorliegen. Insbesondere prüft sie, ob ein öffentliches Interesse gegeben ist, denn nur dann liegt die

Verfahrenshoheit beim SRM.³ Mit der **Abwicklungsentscheidung** legt die Kommission die anzuwendenden Abwicklungsinstrumente fest und bestimmt, in welchem Umfang Mittel des SRF genutzt werden. Besteht kein öffentliches Interesse, liegt die Zuständigkeit auf mitgliedstaatlicher Ebene, und das betroffene Institut wird nach den dort geltenden Regeln abgewickelt.

Schaubild 51

Single Resolution Mechanism (SRM): Kompetenzverteilung bei Abwicklung eines Kreditinstituts



1) National zuständig ist entweder die Bankenaufsichtsbehörde oder eine eigens eingerichtete Abwicklungsbehörde.

© Sachverständigenrat

Daten zum Schaubild

Sämtliche weitere Entscheidungskompetenzen im Rahmen des SRM liegen beim SRB. Sein Entscheidungsgremium besteht aus dem Executive Director, dem Deputy Executive Director, je einem Vertreter der Kommission und der EZB sowie je einem Vertreter der national zuständigen Behörden. An konkreten Abwicklungsverfahren sind Vertreter nicht betroffener Länder nicht beteiligt. Hierbei sind die Abstimmungsmodalitäten so ausgestaltet, dass die

³ Nach dem Verordnungsvorschlag ist eine „Abwicklungsmaßnahme als im öffentlichen Interesse liegend zu betrachten, wenn sich damit eines oder mehrere (...) Abwicklungsziele erreichen lassen, wenn sie mit Blick auf die Erreichung dieser Ziele verhältnismäßig ist und wenn dies bei einer Liquidation des Unternehmens im Wege eines regulären Insolvenzverfahrens nicht im selben Umfang der Fall wäre“ (Artikel 16 Abs. 4 SRM-Verordnungsentwurf). Abwicklungsziele sind: „(a) die Gewährleistung der Kontinuität kritischer Funktionen; (b) die Vermeidung signifikanter negativer Auswirkungen auf die Finanzstabilität, unter anderem zur Vermeidung einer Ansteckung, und die Erhaltung der Marktdisziplin; (c) der Schutz öffentlicher Mittel durch geringere Inanspruchnahme außerordentlicher finanzieller Unterstützung aus öffentlichen Mitteln; (d) der Schutz der unter die Richtlinie 94/19/EG fallenden Einleger und der unter die Richtlinie 97/9/EG fallenden Anleger“ (Artikel 12 Abs. 2 Verordnungsentwurf).

Vertreter von EZB und nationalen Behörden grundsätzlich keine Mehrheit erlangen können. Dies soll verhindern, dass die Bankenaufsicht aus Furcht vor Aufdeckung eigener Fehler in der laufenden Aufsicht Abwicklungsentscheidungen hinauszögert (Regulatory Forbearance).

300. Die EZB sowie national zuständige Behörden sind nicht nur berechtigt, sondern sogar verpflichtet, dem SRB potenzielle Abwicklungsfälle anzuzeigen. Ein kritischer Punkt hierbei ist, wie mit dem wohl nie vollständig zu lösenden **Problem asymmetrischer Information** zwischen SRB und im Regelfall besser informierten Bankenaufsehern umgegangen wird. Ein Informationsaustausch ist zwar grundsätzlich im gemischt besetzten Gremium SRB möglich. Dies bietet jedoch keine Gewähr dafür, dass die Bankenaufsicht das SRB jederzeit und vollständig informiert. Daher sieht der Kommissionsvorschlag vor, dass Frühinterventionsmaßnahmen der Bankenaufsicht zwingend an das SRB zu melden sind. Zudem erhält das SRB eigene Informationsrechte gegenüber den Instituten.

Abwicklungsmaßnahmen werden von den nationalen Behörden umgesetzt, wobei sie durch das SRB überwacht werden. Gegebenenfalls kann das SRB betroffene Institute direkt anweisen, allerdings beschränkt sich diese Befugnis auf die „Übertragung spezifischer Rechte, Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten“ eines Instituts sowie auf die „Umwandlung von Schuldinstrumenten mit einer vertraglichen Umwandlungsklausel“ (Artikel 26 SRM-Verordnungsentwurf). Somit ist unklar, ob das SRB durchweg über die notwendigen Kompetenzen verfügt, um Maßnahmen eigenständig durchzusetzen, nötigenfalls gegen den Willen nationaler Instanzen.

301. Im Grundsatz ist die Etablierung einer **zentralen europäischen Instanz**, die unabhängige Abwicklungsentscheidungen treffen kann, unter Umständen durch Rückgriff auf Mittel eines gemeinsamen Abwicklungsfonds, richtig. Allerdings enthält das derzeit vorliegende Konzept erhebliche Defizite:

- Die Abstimmungsregeln im SRB mildern zwar das Risiko, dass wichtige Abwicklungsentscheidungen verschleppt werden (Regulatory Forbearance). Die Einbindung der Kommission schon vor einer Abwicklung (und bei der Erstellung von präventiven Abwicklungsplänen) kann jedoch ebenfalls zur Verschleppung von Entscheidungen führen, da im Zuge einer Abwicklung frühere Fehler offen gelegt werden könnten. Darüber hinaus besteht das grundsätzliche Problem einer verstärkten **Vereinnahmung durch externe Interessengruppen** (Regulatory Capture). Denn je zentraler Kompetenzen angesiedelt sind, desto geringer sind die Kosten des Lobbying für international tätige Banken. Diese Probleme sollten grundsätzlich dadurch abgemildert werden, dass einer weiteren, bereits bestehenden Institution die Auslöskompetenz für Abwicklungsverfahren eingeräumt wird.
- Bei allem Bemühen, durch ein verkleinertes Entscheidungsgremium (Executive Session) in konkreten Abwicklungsfällen zu schnellen Entscheidungen zu gelangen, bleiben die **Entscheidungsstrukturen des SRM komplex**. Dies liegt in der europarechtlichen Notwendigkeit begründet, die Kommission als alleinig auslösbefugte Institution in den Entscheidungsprozess einzubeziehen. Die vorgeschlagenen Strukturen lassen schnelle Abwicklungsentscheidungen nicht zu.

- Die europäische Ebene ist bei der Umsetzung von Abwicklungsentscheidungen stark auf die Kooperation nationaler Behörden angewiesen. Es sollte daher sichergestellt werden, dass sie ausreichende Informationen, eindeutige **Weisungskompetenzen** für die von ihr ausgelösten Abwicklungsverfahren erhält und, falls nötig, direkt die Kontrolle über abzuwickelnde Institute übernehmen kann.

302. Die Komplexität, die den Entscheidungsstrukturen durch die Einbeziehung der Kommission hinzugefügt wird, liegt in der Rechtsauffassung begründet, dass im Rahmen der bestehenden EU-Verträge nur eine europäische Institution und eben nicht das SRB als Agentur Entscheidungskompetenzen mit weitreichenden Ermessensspielräumen haben kann (Tröger, 2013). Damit ergibt sich hier die gleiche Problematik wie bereits beim SSM, dass der im Grundsatz richtige Ansatz, im Rahmen der Bankenunion supranationale Kompetenzen zu schaffen, mangels geeigneter Rechtsgrundlage in unbefriedigenden Kompromisslösungen mündet.

Es wird zudem die Auffassung vertreten, dass selbst diese Kompromisslösung rechtlich problematisch sei, da eine derartige Kompetenzübertragung auf die Kommission nicht durch die bestehenden Verträge gedeckt sei (Koschyk, 2013; Weidmann, 2013). Zweifellos sollte in den anstehenden Verhandlungen zum SRM dem Aspekt der **Rechtssicherheit** hohe Priorität eingeräumt werden. Gegen möglicherweise nicht vollständig auszuräumende Rechtsunsicherheiten müssen jedoch die Risiken abgewogen werden, die entstehen, wenn der EZB als Aufsichtsbehörde auf unbestimmte Zeit keine gleichwertigen europäischen Kompetenzen im Bereich der Abwicklung zur Seite gestellt werden.

303. Ein zügiges Voranschreiten zur Schaffung des einheitlichen Abwicklungsmechanismus ist daher geboten. Ebenso wie der SSM in seiner jetzigen Form ist der **SRM als Zwischenlösung** anzusehen, dessen Mängel behoben werden müssen, falls nötig durch Änderungen der EU-Verträge. Nur dies ermöglicht eine hinreichende Trennung von Aufsicht und Geldpolitik, eine unabhängige und effiziente Abwicklungsinstanz sowie die gleichwertige Einbindung von EU-Mitgliedstaaten, die nicht den Euro als Währung haben. Da Vertragsänderungen mit langwierigen Verhandlungen verbunden sein werden, ist es umso wichtiger, dass die Initiative hierzu umgehend ergriffen wird. Andernfalls besteht die Gefahr, dass die Politik den Handlungsdruck verdrängt und sich unzureichende Strukturen dauerhaft verfestigen.

3. Abwicklungsfinanzierung

304. Der wesentliche Grund für spezielle Restrukturierungs- und Abwicklungsverfahren für Kreditinstitute liegt darin, dass sie anders als andere Unternehmen oftmals nicht einfach liquidiert werden können. Aus Gründen des Systemschutzes kann eine Stabilisierung einer Bank geboten sein, etwa um Ansteckungseffekte zu minimieren oder Beeinträchtigungen des Zahlungsverkehrs vorzubeugen. Werden hierzu **Finanzmittel** benötigt, die nicht über den Kapitalmarkt aufgenommen werden können, sollten diese in Zukunft entlang einer klar definierten **Haftungskaskade** organisiert werden: Zuerst müssen die Gläubiger des betroffenen Instituts herangezogen werden. Ihre Forderungen werden in Eigenkapitaltitel umgewandelt, zugleich werden die Anteile der Eigentümer herabgesetzt (Bail-in). An zweiter Stelle stehen

Mittel eines gemeinsamen Abwicklungsfonds. Erst dann sind die Mitgliedstaaten in der Pflicht, Kapital entsprechend eines im Vorhinein definierten Lastenteilungsschlüssels bereitzustellen. Erst danach, nämlich wenn ein Mitgliedstaat aus seinen Pflichten der Lastenteilungsvereinbarung überfordert wäre, kämen Mittel des ESM ins Spiel.

305. Die Vorschläge zur BRRD (und entsprechend zum SRM) decken die ersten beiden Stufen (Bail-in und Abwicklungsfonds) ab. Zudem sollen die Mittel der Einlagensicherungssysteme der Mitgliedstaaten genutzt werden. Für darüber hinaus gehenden Mittelbedarf gibt es keine explizite Regelung. Im Hinblick auf den ESM käme das bisherige ESM-Instrument zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten in Betracht, das die Rückzahlung der Hilfen durch den betroffenen Mitgliedstaat und ein finanzsektorspezifisches Anpassungsprogramm vorsieht (JG 2012 Ziffer 164).

Zukünftig soll es durch ein Instrument ergänzt werden, mit dem der ESM Finanzinstitute direkt rekapitalisieren kann. Der hierzu von der Euro-Gruppe Ende Juni 2013 abgesteckte Rahmen für das **ESM-Direktrekapitalisierungsinstrument** beinhaltet unter anderem, dass der antragstellende Mitgliedstaat einen substanziellen Eigenbeitrag leistet. Dieser richtet sich zunächst danach, ob das betroffene Institut eine Kernkapitalquote von 4,5 % erfüllt, und zwar nach Neubewertung der Bilanz des Instituts einschließlich Stresstest. Falls dies so ist, trägt der Mitgliedstaat 20 % der öffentlichen Finanzhilfen selbst. Falls nicht, muss der Mitgliedstaat fehlendes Kapital beisteuern, sodass eine Kernkapitalquote von 4,5 % erreicht wird. Macht dieser Beitrag des Mitgliedstaats weniger als 20 % der gesamten öffentlichen Hilfen aus, muss der Mitgliedstaat einen weiteren Beitrag leisten, sodass die Anforderung von 20 % Eigenbeitrag nicht unterschritten wird. Im Gegenzug für öffentliche Hilfen erhalten betroffene Finanzinstitute mindestens beihilferechtliche Auflagen. Das Finanzvolumen des Instruments soll zunächst auf 60 Mrd Euro begrenzt werden (Euro-Gruppe, 2013).

306. Über die **Ausgestaltung des Bail-in-Instruments** haben sich die Wirtschafts- und Finanzminister im Rahmen der Verhandlungen über die BRRD Ende Juni 2013 geeinigt. Demnach liegt es grundsätzlich im Ermessen der für die Abwicklung zuständigen Behörden – im Falle des SRM wäre dies die Kommission –, ob Gläubiger durch Anwendung des Bail-in-Instruments Verluste des abzuwickelnden Instituts tragen müssen. Es wird dabei zunächst unterschieden zwischen bail-in-fähigen Verbindlichkeiten und solchen, die niemals dem Bail-in unterliegen, etwa versicherte Einlagen, besicherte Verbindlichkeiten oder sehr kurz laufende Verbindlichkeiten aus Interbankenbeziehungen und Zahlungssystemen (Artikel 38 BRRD-Entwurf). Alle übrigen Verbindlichkeiten sind zwar prinzipiell bail-in-fähig, können jedoch unter gewissen, bislang recht unbestimmt gehaltenen Voraussetzungen teilweise oder ganz ausgenommen werden. In jedem Fall dürfen Verluste der Fremdkapitalgeber nicht die Verluste übersteigen, die im hypothetischen Fall der Anwendung des regulären Insolvenzverfahrens entstanden wären. Der SRM-Entwurf sieht vor, dass die Regelungen zum Bail-in frühestens ab dem Jahr 2018 Anwendung finden. Zur Lösung der akuten Probleme im europäischen Bankensektor tragen sie demnach nicht bei.

307. Der vorgesehene **Abwicklungsfonds** (SRF) soll 1 % der Summe der versicherten Einlagen in den Mitgliedstaaten umfassen. Das wären nach Berechnungen der Kommission Ende 2011 rund 55 Mrd Euro gewesen. Sollten die angesparten Fondsmittel nicht ausreichen, kann das SRB außerordentliche Beiträge erheben oder Darlehen von Dritten aufnehmen, die jedoch innerhalb der Laufzeit vollständig durch Beiträge der Institute ausgeglichen werden müssen. Die Kapazität des SRF und damit der Betrag, über den die Abwicklungsbehörde im konkreten Anwendungsfall verfügen kann, liegt deutlich unter den fiskalischen Bruttoaufwendungen im Zusammenhang mit Kapitalisierungsmaßnahmen in früheren Banken Krisen. Bei systemischen Krisen lagen diese im Mittel bei 10 % des Bruttoinlandsprodukts (Laeven und Valencia, 2012). Für den Euro-Raum wären das rund 950 Mrd Euro. Dies veranschaulicht, dass in systemischen Krisen aller Wahrscheinlichkeit nach fiskalische Mittel über den Abwicklungsfonds hinaus mobilisiert werden müssen. Diese fallen umso geringer aus, je höher die Eigenkapitalausstattung der Banken ist und je umfänglicher Fremdkapitalgeber zur Tragung von Verlusten herangezogen werden.

308. Die Nutzung von Mitteln des SRF ist zum Teil an die Anwendung des Bail-in-Instruments geknüpft. Dies soll dazu dienen, die Ermessensspielräume hinsichtlich des Ob und des Wie der Gläubigerbeteiligung einzuengen. Werden einzelne Gläubiger(gruppen) ganz oder teilweise vom Bail-in ausgenommen und wird der dadurch fehlende Verlustbeitrag nicht auf andere Gläubiger verteilt, darf der SRF nur dann Mittel bereitstellen, wenn Anteilseigner und Gläubiger Verluste in Höhe von mindestens 8 % der Passiva tragen (Artikel 24 Abs. 6 bis 9 SRM-Verordnungsentwurf). Zudem ist in diesem Fall der Beitrag des Fonds grundsätzlich auf 5 % der Passiva begrenzt. Nur unter nicht näher spezifizierten „außergewöhnlichen Umständen“ darf dieser Beitrag überschritten werden und nur dann, wenn sämtliche unbesicherten, nicht vorrangigen Verbindlichkeiten mit Ausnahme der bail-in-fähigen Einlagen dem Bail-in unterzogen wurden. Vorgenannte Grundsätze sollen auch dann gelten, wenn Verluste der abzuwickelnden Bank auf den SRF abgewälzt werden (Artikel 71 Abs. 3 SRM-Verordnungsentwurf).

Begleitend zu diesen Regelungen wurde im **Beihilferecht** verankert, dass krisenbedingte staatliche Beihilfen für Finanzinstitute nur dann gewährt werden dürfen, wenn zumindest Anteilseigner, Hybridkapitalgeber und Inhaber nachrangiger Verbindlichkeiten an den Verlusten beteiligt werden (Europäische Kommission, 2013c). Auch die Rahmenvereinbarung der Euro-Gruppe zum ESM-Direktrekapitalisierungsinstrument sieht vor, dass zukünftig die Verlustbeteiligung von Gläubigern zum Regelfall werden soll (Euro-Gruppe, 2013).

309. Die SRM-Verordnung regelt darüber hinaus das **Verhältnis zwischen SRF und den Einlagensicherungssystemen** der teilnehmenden Mitgliedstaaten. Erstens sollen Einlagensicherungssysteme im Rahmen eines vom SRB betriebenen Abwicklungsverfahrens Mittel beisteuern. Das Volumen bestimmt sich nach der Höhe der Verluste, die dem Einlagensicherungssystem im herkömmlichen Insolvenzverfahren nach nationalem Recht entstanden wären. Hiermit soll sichergestellt werden, dass es nicht de facto eine Haftungsfreistellung der nationalen Einlagensicherungssysteme durch die europäische Ebene gibt. Voraussetzung hierfür ist, dass die Einleger tatsächlich kontinuierlich auf ihre Einlagen zugreifen können. Sollte das

betroffene Einlagensicherungssystem nicht über ausreichende Mittel verfügen, kann es ein Darlehen vom SRF erhalten (Europäische Kommission, 2013b). Zweitens soll der SRF Darlehen an Einlagensicherungssysteme vergeben können, wenn ihre Mittel zur Entschädigung von Einlegern nicht ausreichen und nicht kurzfristig von den Mitgliedstaaten aufgebracht werden können.

310. Vom Grundsatz her ist es richtig, dass zuerst Anteilseigner und danach Fremdkapitalgeber die Risiken von Kreditinstituten tragen sollen. Mit steigenden Eigenkapitalanforderungen im Rahmen von Basel III wird der Haftungsanteil der Anteilseigner zunehmend ausgebaut. Zusammen mit der Möglichkeit zur Verlustbeteiligung von Gläubigern im Rahmen von Abwicklungsverfahren sollte dies die Anreize richtig setzen. Zudem begrenzen ein Abwicklungsfonds und eine Bankenabgabe künftig den Einsatz von allgemeinen Haushaltsmitteln. Nur eine finanziell ausreichend ausgestattete europäische Abwicklungsinstanz kann unabhängige, entpolitisierte und am Kriterium der Finanzsystemstabilität orientierte Abwicklungsentscheidungen treffen. Allerdings ist das **Gesamtkonzept zur Abwicklungsfinanzierung** aus drei Gründen **lückenhaft und unbefriedigend**.

311. Erstens muss sichergestellt werden, dass das Bail-in-Instrument tatsächlich angewandt wird. Die großen Ermessensspielräume der Abwicklungsbehörde hinsichtlich des Ob und des Wie lassen **erhebliche Zweifel an der Glaubwürdigkeit des Bail-in** aufkommen. Je weniger glaubwürdig das Bail-in ist, desto stärker wird Fremdkapital letztlich durch implizite staatliche Garantien subventioniert. Zwar sollen direkte öffentliche Finanzhilfen vom Grad der Gläubigerbeteiligung abhängig gemacht werden. Die vorgeschlagenen Regelungen sind jedoch unverbindlich und nicht hinreichend transparent für Investoren.

312. Um die Glaubwürdigkeit des Bail-in-Instruments zu erhöhen, müssen die Ermessensspielräume der Abwicklungsbehörde gering gehalten werden. Dagegen ist das Bedürfnis nach Flexibilität abzuwägen, das aus potenziell systemgefährdenden Ansteckungseffekten resultiert. Ein sinnvoller Lösungsansatz besteht darin, ein Verfahren analog der **Systemic Risk Exception** in den Vereinigten Staaten einzurichten (Goyal et al., 2013). Hiernach muss die Abwicklung so ausgestaltet sein, dass sie möglichst geringe Schäden für das Einlagensicherungssystem nach sich zieht. Das heißt: Eigenkapitalgeber und unversicherte Einleger werden grundsätzlich nicht geschont.

Hiervon darf nur abgewichen werden, wenn ansonsten „schwerwiegende Folgen für die Gesamtwirtschaft oder für die Finanzstabilität“ drohen. Dieses Abweichen vom No-bail-out-Prinzip bedarf einer Zweidrittelmehrheit des Board of Directors der Einlagensicherungsbehörde, einer Zweidrittelmehrheit des Board of Governors des Federal Reserve System und der Zustimmung des Finanzministers in Abstimmung mit dem US-amerikanischen Präsidenten. Übertragen auf den europäischen Fall würde ein Abweichen vom vollumfänglichen Bail-in jeweils starke Mehrheiten des SRB und der betroffenen Finanzminister erfordern.

313. Zweitens fehlt es an klaren und bindenden Finanzierungsregelungen für den Fall, dass Bail-in und Mittel des SRF nicht ausreichen. Mitgliedstaaten sollten daher bindende **Verein-**

barungen zur Lastenteilung schließen, durch die fiskalische Lasten bei grenzüberschreitend tätigen Banken auf Basis der Bedeutung eines Kreditinstituts auf die Mitgliedstaaten verteilt werden (Goodhart und Schoenmaker, 2009). In jedem Fall muss sichergestellt sein, dass die Regierungen Mittel tatsächlich verfügbar machen, sobald ein Kapitalbedarf auftritt. Länder, die hierzu nicht in der Lage sind, können sich an den ESM wenden. Sie müssen aber für diese Mittel direkt haften, das heißt die Banken würden nicht direkt aus dem ESM rekapitalisiert.

Das Problem der Lastenteilung stellt sich nicht nur in der langen Frist, sondern sehr akut, da der SRF nicht zur Lösung aktueller Probleme bestimmt ist. Insbesondere ist der Abschluss von Lastenteilungsvereinbarungen **bereits vor Durchführung der Asset Quality Review** der EZB notwendig (Ziffern 376 ff.). Diese wird durchgeführt, um das Vertrauen in die europäischen Banken wieder herzustellen und den Umfang des Kapitalbedarfs bei den Banken aufzudecken. Damit diese Prüfung ausreichend streng sein kann, muss für den Fall Vorsorge getroffen werden, dass staatliche Mittel für ein Abwicklungsverfahren erforderlich werden.

Lastenteilungsvereinbarungen würden grundsätzlich der Tatsache Rechnung tragen, dass nationale Regierungen Risiken des Bankensektors im Nachhinein durch Änderungen nationaler Gesetzgebung beeinflussen können. Dies gilt trotz weitgehender Harmonisierung der Bankenregulierung in der EU. „Altlasten“ sind damit schlummernde Lasten aufgrund risikoreicher Geschäftsmodelle. So können nationale Regelungen des Insolvenzrechts, des Miet- und Immobilienrechts, des Arbeitsrechts und der Arbeitslosenversicherung maßgeblichen Einfluss auf die Aktiva von Banken und die Verwertbarkeit von Sicherheiten haben (Duygan-Bump und Grant, 2009).

314. Drittens wurde das **Problem der Letztsicherung** bislang überhaupt nicht angegangen. Die Letztsicherung hat in der Bankenunion, also nach Übergang von Aufsichts- und Abwicklungskompetenzen auf die europäische Ebene und Bereinigung der Altlasten in nationaler Verantwortung, die Aufgabe, sicherzustellen, dass die Mittel, die die Mitgliedstaaten im Rahmen von Lastenteilungsvereinbarungen zugesagt haben, tatsächlich fließen. Andernfalls würde die Handlungsfähigkeit der europäischen Abwicklungsbehörde dauerhaft von der Zahlungsbereitschaft einzelner Mitgliedstaaten abhängen. Das geplante ESM-Direktrekapitalisierungsinstrument ist jedoch aus folgenden Gründen ungeeignet:

- Der Lastenteilungsschlüssel (Ziffer 305) ist willkürlich gewählt und reflektiert nicht die Bedeutung eines Kreditinstituts für die jeweiligen Mitgliedstaaten. Er sieht pauschal einen Eigenanteil des antragstellenden Mitgliedstaats von mindestens 20 % an den öffentlichen Finanzhilfen vor. Bei sehr schwach kapitalisierten Instituten ist der Eigenanteil umso größer, je höher die ermittelte Kapitallücke und je geringer die angestrebte Kapitalisierung des Instituts ist.
- Da das alleinige Antragsrecht beim Mitgliedstaat liegt, würde die Abwicklungsentscheidung der europäischen Ebene letztlich von seiner Bereitschaft abhängen, einen Antrag zu stellen.
- Problematisch wäre zudem, dass im Regelfall keine Kongruenz zwischen den von einer Bankenabwicklung betroffenen Staaten und den Stimmrechten im Gouverneursrat besteht.

Es wäre zum Beispiel denkbar, dass Mitgliedstaaten, in denen das abzuwickelnde Institut nicht aktiv ist, sich gegen die Gewährung von ESM-Hilfen stellen.

- Darüber hinaus ist es nicht sachgerecht, die Bereitstellung der ESM-Mittel von der fiskalischen Situation des betroffenen Mitgliedstaats abhängig zu machen. Alleiniger Maßstab bei hoheitlichen Abwicklungsentscheidungen und der damit verbundenen Finanzierung sollte vielmehr die Gewährleistung der Stabilität des Finanzsystems sein. Als Kriseninstrument für Staaten wäre der ESM in seiner bisherigen Form zu nutzen.

315. In keinem Fall sollte das ESM-Direktrekapitalisierungsinstrument von Banken als Übergangslösung für den Eintritt in die Bankenunion in Betracht kommen. Damit würde das Prinzip durchbrochen, dass Altlasten in nationaler Verantwortung abgebaut werden müssen (Ziffer 375). Dies setzt die falschen Anreize: Würde dieses Prinzip durchbrochen, dann gäbe es bei den Mitgliedstaaten bereits heute die berechtigte Erwartung, in Zukunft von der Verantwortung für die Risiken ihrer Bankensektoren entbunden werden zu können. Daher ist der vorgeschlagene Rahmen für das **ESM-Direktrekapitalisierungsinstrument abzulehnen**.

III. Fiskalpolitik

316. In den vergangenen Jahren sind Reformen durchgeführt worden, die eine solide Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten sicherstellen sollen. Die bisher umgesetzten Maßnahmen konzentrierten sich auf die Stärkung der **regelgebundenen Elemente der Fiskalpolitik** (Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts und verpflichtende Einrichtung von Schuldenbremsen im nationalen Recht), die Anforderungen an den **haushaltspolitischen Rahmen** der Mitgliedstaaten sowie die **Koordinierung der nationalen Haushalts- und Finanzplanungen** (Europäisches Semester). Die Einzelmaßnahmen wurden zum Teil im Rahmen der Sixpack-Reformen in europäisches Recht überführt, zum Teil als Bestandteile des Fiskalvertrags (Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion) in Form eines völkerrechtlichen Vertrags vereinbart (JG 2012 Ziffern 196 ff.).

Damit sind die Arbeiten am institutionellen Rahmen für die Fiskalpolitik weitgehend abgeschlossen. Diese Maßnahmen tragen zu einer Stärkung der regelbasierten Finanzpolitik bei und stärken somit die in der Währungsunion – entsprechend des Konzepts Maastricht 2.0 – benötigte Koordinierung der nationalstaatlichen Haushaltspolitik. Die Grundregel für eine solide Finanzpolitik bildet zwar die strikte Umsetzung der No-bail-out-Regel (Ziffern 271 f.). Die durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt sowie die Umsetzung des Fiskalpakts gestärkte Vorbeugung gegen finanzpolitische Fehlentwicklungen sollte jedoch nicht zu gering geschätzt werden. Jüngere Vorstöße, die auf die Einrichtung einer **Fiskalkapazität**, also eines gemeinsamen Haushalts für den Euro-Raum zur Abfederung asymmetrischer Schocks abzielen (van Rompuy, 2012; IWF, 2013), sind jedoch abzulehnen, da sie die Gefahr permanenter Transfers und negativer Anreize mit sich bringen und von daher nicht mit Maastricht 2.0 kompatibel sind (Ziffern 269 ff.). Die erforderliche Stärkung der Anpassungsfähigkeit bei länderspezifischen Schocks sollte stattdessen über die konsequente Umsetzung der Bankenunion sowie Reformen in anderen Bereichen erreicht werden.

1. Regelgebundener Rahmen

317. Als vorerst letztes Maßnahmenpaket zur Stärkung des haushaltspolitischen Rahmens ist im Mai 2013 das **Twopack** verabschiedet worden. Es umfasst zwei Verordnungen, durch welche die Überwachung von Ländern in einem Defizitverfahren verschärft wird und ein gemeinsamer Haushaltszeitplan eingeführt wird, der das Europäische Semester ergänzt (JG 2012 Ziffern 196 f.). Zudem ist der intergouvernementale **Fiskalvertrag** am 1. Januar 2013 nach Ratifizierung in zwölf Mitgliedstaaten in Kraft getreten. Der Beitritt zum Fiskalvertrag ist für die Staaten des Euro-Raums verpflichtend, um in Zukunft Hilfen aus dem ESM erhalten zu können. Neben den Euro-Mitgliedstaaten haben sieben weitere Mitgliedstaaten den Vertrag unterzeichnet. Von denen haben sich jedoch lediglich Dänemark und Rumänien zur Bindung an die Elemente des fiskalpolitischen Pakts, die den regelgebundenen Rahmen der nationalen Fiskalpolitik stärken sollen, verpflichtet. Die übrigen Unterzeichner aus Nicht-Euro-Staaten sind lediglich an neue Governance-Regeln gebunden.

318. Der wichtigste Bestandteil des Fiskalvertrags, die verpflichtende Einrichtung von **Schuldenbremsen**, die ein strukturelles Defizit von höchstens 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts erlauben, erfordert jedoch Änderungen des nationalen Rechts in den Mitgliedstaaten. Die Umsetzung wird von der Kommission überwacht und kann bei Nichteinhaltung vor den Europäischen Gerichtshof gebracht und sanktioniert werden (Kasten 11). Daneben sind weitere Inhalte des Fiskalvertrags im Zuge der Twopack-Reformen in das europäische Recht übernommen worden, für andere wurden bereits Legislativvorschläge der Kommission angekündigt (Tabelle 18). Allerdings kann die Anwendung des Prinzips der umgekehrten qualifizierten Mehrheit auf allen Stufen des Defizitverfahrens nicht im europäischen Sekundärrecht verankert werden, da dies eine Vertragsänderung (Artikel 126 AEUV) erfordern würde. Wenn im Zuge der vollständigen Umsetzung der Bankenunion die Verträge geändert werden sollten, sollte die entsprechende Änderung des Defizitverfahrens nachgeholt werden.

Tabelle 18

Umsetzung ausgewählter Inhalte des Fiskalvertrags in europäisches Recht

Artikel im Fiskalvertrag	Inhalt	Rechtliche Umsetzung
3	Einführung von Schuldenbremsen	Verpflichtende Umsetzung in nationales Recht, Anforderung an Fiskalrat in Twopack (Verordnung (EU) Nr. 473/2013, Artikel 5)
4	Verringerung des Schuldenstands über 60 % des Bruttoinlandsprodukts um jährlich ein Zwanzigstel	Bereits zuvor geregelt durch Verordnung (EG) Nr. 1467/97, Artikel 2
5	Auflegung eines Haushalts- und Wirtschaftspartnerschaftsprogramms, wenn sich ein Mitgliedstaat im Defizitverfahren befindet	Twopack (Verordnung (EU) Nr. 473/2013, Artikel 9)
6	Berichterstattung bei der Begebung von Staatsschuldtiteln	Twopack (Verordnung (EU) Nr. 473/2013, Artikel 8)
7	Abstimmung mit umgekehrter qualifizierter Mehrheit im Defizitverfahren	Keine
11	Vorabkoordinierung von größeren wirtschaftspolitischen Reformen	Geplante Verankerung in EU-Recht, Kommunikation der Kommission (COM(2013) 166)
12	Regelmäßige Einberufung von Euro-Gipfeln	Keine (Gipfel sind informell)

Daten zur Tabelle

Kasten 11

Umsetzung des Fiskalpakts in den Mitgliedstaaten des Euro-Raums

Mit der Unterzeichnung des **Fiskalvertrags** sind die teilnehmenden Mitgliedstaaten die Verpflichtung eingegangen, bis zum 31.12.2013 dauerhafte **Budgetregeln**, sogenannte Schuldenbremsen, in ihre nationale Rechtsordnung einzuführen. Die Implementierung und Ausgestaltung der Budgetregeln im Detail obliegt den einzelnen Staaten. Durch den Fiskalpakt wird jedoch eine Reihe von Anforderungen vorgegeben, die durch präzisierende Grundsätze von der Europäischen Kommission (2012b) ergänzt wurden.

Der Erfolg des Fiskalpakts hängt aufgrund der fehlenden Korrektur- und Sanktionsmechanismen auf europäischer Ebene und des in manchen Details großen Spielraums in der Umsetzung der Vorgaben maßgeblich davon ab, wie die Mitgliedstaaten ihre neuen Schuldenbremsen ausgestalten. Eine Expertise von Burret und Schnellenbach (2013) dokumentiert den gegenwärtigen **Stand der Umsetzung** in den Mitgliedstaaten des Euro-Raums. Es zeigt sich, dass sich die Stringenz der Umsetzung und somit die Qualität des daraus entstehenden regelbasierten Haushaltsrahmens zwischen den Ländern teilweise deutlich unterscheidet.

Die Autoren heben positiv hervor, dass gerade von der Krise stark betroffene Mitgliedstaaten wie Spanien und Portugal **sehr ernsthafte und vielversprechende Regelungen** verabschiedet haben. Diese Staaten scheinen erkannt zu haben, dass eine langfristige Verpflichtung zu einer regelorientierten und stabilen Fiskalpolitik bereits kurzfristig dazu beitragen kann, verlorenes Vertrauen der Finanzmärkte zurückzugewinnen (Heinemann et al., 2013). Gleichzeitig hängt jedoch die Umsetzung in einigen Fällen noch dem Zeitplan hinterher (in Belgien und Lettland steht sogar noch die Ratifizierung aus). Zudem trübt die Tatsache, dass sich einige Mitgliedstaaten auf einfachgesetzliche Regelungen verlassen und keine Restriktionen von Verfassungsrang einführen, den Gesamteindruck (Burret und Schnellenbach, 2013).

Tabelle 19 gibt einen Überblick über den aktuellen Stand der Umsetzung und verdeutlicht deren unterschiedliche Elemente in den Mitgliedstaaten (detaillierte Angaben und Verweise zu den entsprechenden Legislativtexten finden sich in Burret und Schnellenbach, 2013). Die augenscheinlichste Vorgabe an die Budgetregeln besteht in der Anforderung, dass das **strukturelle Defizit des Gesamtstaats** maximal 0,5 % des Bruttoinlandsprodukts betragen darf. Eine dauerhafte Ausnahme besteht lediglich für Mitgliedstaaten, deren Schuldenstand unterhalb von 60 % des Bruttoinlandsprodukts liegt und die geringe Risiken für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen aufweisen. Bei diesen Mitgliedstaaten kann der Zielwert für das Defizit auf 1,0 % des Bruttoinlandsprodukts erweitert werden.

Die Schwierigkeit der Umsetzung besteht vor allem darin, die geforderte Begrenzung des strukturellen Defizits gesamtstaatlich einzurichten: Nicht nur der Zentralstaat, sondern alle übrigen föderalen Ebenen sowie die Sozialversicherungen müssen berücksichtigt werden, und dies – entsprechend des Wortlauts des Fiskalvertrags – vorzugsweise mit Verfassungsrang. Dies stellt insbesondere Föderalstaaten vor Schwierigkeiten. Daher musste in zahlreichen Staaten explizit geregelt werden, wie die Grenze für das strukturelle Defizit und etwaige Korrekturmaßnahmen auf die einzelnen staatlichen Ebenen aufgeteilt werden.

Die Budgetregeln fast aller Mitgliedstaaten sehen **Ausnahmetatbestände** vor, in denen ein Abweichen von den Zielvorgaben der Budgetregel erlaubt ist. Diese orientieren sich in den meisten Fällen an der Formulierung im Fiskalpakt, der neben einer schweren Konjunkturabschwung ein „außergewöhnliches Ereignis, das sich der Kontrolle der betreffenden Vertragspartei entzieht

und erhebliche Auswirkungen auf die Lage der öffentlichen Finanzen hat“ als Ausnahmetatbestand nennt. Konkretere Ausnahmen werden in Lettland (bei Gefährdung der nationalen Sicherheit und bei materiellen Verlusten), Portugal (bei strukturellen Reformen) und Spanien (bei Beeinträchtigung der wirtschaftlichen oder sozialen Stabilität) genannt. Zudem müssen Ausnahmen teilweise durch einen Parlamentsbeschluss legitimiert werden.

Tabelle 19

Umsetzung des Fiskalpakts in den Mitgliedstaaten des Euro-Raums¹⁾

	AT	BE	CY	DE ²⁾		EE	ES	FI	FR	GR	IE	IT	LU	LV	MT	NL	PT	SI	SK
Fiskalvertrag vollständig ratifiziert	✓	–	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	–	✓	3)	✓	✓	✓
Numerische Budgetregel	✓	–	✓	HGrG	GG	4)	✓	✓	✓	–	✓	✓	✓	✓	4)	5)	✓	6)	4)
umfasst Gesamtstaat	✓	–	✓	✓	–	–	✓	✓	✓	–	✓	✓	✓	✓	–	–	✓	✓	✓
Defizitgrenze subnational aufgeteilt	✓	–	–	–	–	–	✓	–	–	–	–	✓	✓	–	–	✓	7)	6)	–
Gültig ab Fiskaljahr	'17	–	'13	'13	'16'20	–	'20	'13	'13	–	'13	'14	'14	'12	–	'14	'13	'15	–
Anpassungspfad bis zum Inkrafttreten	✓	–	–	–	✓	–	✓	–	–	–	–	–	–	✓	–	–	–	–	✓
Verankerung in Verfassung	–	–	–	–	✓	–	✓	–	–	–	–	✓	–	–	–	–	–	–	✓
Ausnahmen gemäß Fiskalpakt	✓	–	–	✓	✓	–	–	✓	✓	–	✓	✓	✓	–	–	–	–	–	6)
Ausnahmen erfordern parlamentarischen Beschluss	✓	–	–	–	✓	–	✓	–	–	–	–	✓	–	–	–	–	–	–	6)
Korrekturmechanismus	✓	–	✓	–	✓	–	✓	✓	✓	–	✓	✓	✓	✓	–	–	✓	✓	6)
Korrekturautomatismus	✓	–	–	–	✓	–	✓	–	–	–	–	–	–	✓	–	–	–	–	6)
Überwachung durch unabhängigen Fiskalrat	8)	–	–	8)	–	–	8)	✓	✓	–	✓	8)	✓	8)	–	–	9)	✓	6)
Erklärungspflicht bei Abweichung von Ratsempfehlung	–	–	–	–	–	–	✓	✓	✓	–	✓	✓	–	–	–	–	✓	✓	6)

1) AT-Österreich, BE-Belgien, CY-Zypern, DE-Deutschland, EE-Estland, ES-Spanien, FI-Finnland, FR-Frankreich, GR-Griechenland, IE-Irland, IT-Italien, LU-Luxemburg, LV-Lettland, MT-Malta, NL-Niederlande, PT-Portugal, SI-Slowenien, SK-Slowakei.– 2) Fiskalregel gemäß des geänderten Haushaltsgrundsätzegesetzes (HGrG) und gemäß des Grundgesetzes (GG) dargestellt.– 3) Ratifizierung wurde vom Generalsekretariat des Rates noch nicht mitgeteilt.– 4) Gesetzentwurf in Vorbereitung.– 5) Mittelfristiges Haushaltsziel (MTO) ist lediglich bei Ausübung der Haushaltspolitik zu berücksichtigen.– 6) Eventuell Gegenstand des Ausführungsgesetzes (in Vorbereitung).– 7) Der Defizitgrenzwert ist zwar nicht auf die einzelnen Jurisdiktionen aufgeteilt, die Regionen, Städte und Gemeinden unterliegen aber eigenen, sanktionsbewehrten Schulden- und Budgetregeln einschließlich Korrekturmechanismen.– 8) Fiskalrat ist noch zu gründen oder Gesetz noch zu verabschieden. Stand: 1. September 2013.– 9) Überwachung durch Staatsrat (Raad van State), stellt keinen unabhängigen Fiskalrat dar.

Daten zur Tabelle

Quelle: Burret und Schnellenbach (2013)

Die meisten Staaten haben einen konkreten **Mechanismus zur Korrektur signifikanter Abweichungen** von der gesamtstaatlichen Budgetregel implementiert. Vier Staaten (Österreich, Spanien, Lettland und Portugal) gehen sogar über die Anforderungen des Fiskalpakts – der Erstellung eines Maßnahmenplans im Falle einer Abweichung – hinaus und verfügen nun über

einen Korrekturautomatismus, der nähere Bestimmungen bezüglich des Zeitraums oder des Volumens der Korrektur enthält. Eine derartige Regelung besteht in Deutschland lediglich in der Schuldenbremse des Bundes und ist nicht gesamtstaatlich umgesetzt.

Schließlich verlangt der Fiskalpakt die **Überwachung durch eine unabhängige Institution** auf nationaler Ebene. Jedoch werden an deren konkrete institutionelle Ausgestaltung lediglich einige weitgefassete Anforderungen in den Grundsätzen der Kommission gestellt. Folglich unterscheiden sich die Mitgliedstaaten stark in der Umsetzung. In einigen Mitgliedstaaten wird die Überwachung von bereits bestehenden Institutionen, wie etwa der Zentralbank (Luxemburg) oder dem Rechnungshof (Finnland) wahrgenommen, in anderen wurden die Kompetenzen bestehender Institutionen ausgeweitet, so in Deutschland, wo der bereits bestehende Stabilitätsrat um einen unabhängigen Beirat ergänzt wurde. Positiv heben sich einige Staaten hervor, die unabhängige Fiskalräte gegründet haben. Deren Glaubwürdigkeit dürfte durch die Besetzung mit renommierten, fachkundigen, erfahrenen Mitgliedern, die keine politischen Amts- oder Mandatsträger sind, erhöht werden (Burret und Schnellenbach, 2013). Eine solche Besetzung weisen gegenwärtig insbesondere der irische und portugiesische Fiskalrat auf, die zum Teil sogar mit internationalen Experten besetzt worden sind.

319. Durch diese Reformen wurden die **Sanktionsmöglichkeiten** bei Verstößen gegen den korrektiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspakts deutlich verschärft. Diese sollen noch um eine zusätzliche Sanktionierungsmöglichkeit im Rahmen der **makroökonomischen Konditionalität** in der Kohäsionspolitik ergänzt werden. Dies wurde von den Staats- und Regierungschefs im Rahmen der Einigung zum mehrjährigen Finanzrahmen der EU für die Jahre 2014 bis 2020 vereinbart (Europäischer Rat, 2013) und ist derzeit Teil der Verhandlungen mit dem Europäischen Parlament. Eine solche zusätzliche Sanktionsmöglichkeit war bereits im Abschlussbericht der van Rompuy-Arbeitsgruppe (Rat der Europäischen Union, 2010), auf deren Empfehlungen der Großteil der bisherigen Reformen des haushaltspolitischen Rahmens zurückgeht, enthalten. Mit ihr sollten explizit Durchsetzungsmaßnahmen für alle EU-Mitgliedstaaten geschaffen werden, also insbesondere für Nicht-Euro-Mitglieder, die nicht im Rahmen des SWP sanktioniert werden können.

Zahlungen und Mittelbindungen der Fonds des Gemeinsamen Strategischen Rahmens (GSR)⁴ sollen demnach vollständig oder teilweise ausgesetzt werden können, wenn ein Mitgliedstaat keine hinreichenden Maßnahmen in einem Defizitverfahren ergriffen hat. Über die Verhängung dieser Sanktionen stimmt der Rat auf Vorschlag der Kommission mit umgekehrter qualifizierter Mehrheit ab. Die Höhe der Aussetzung ist gedeckelt und kann bei einem Defizitverfahren bis zu 1 % des nominalen Bruttoinlandsprodukts betragen. Diese makroökonomische Konditionalität trägt jedoch – gerade bei den reicheren Mitgliedstaaten – wenig zu einer zusätzlichen Abschreckung gegen Verstöße bei und steht zudem im Konflikt mit den Zielen der EU-Kohäsionspolitik (JG 2012 Ziffer 219; Verhelst, 2012). Schließlich soll die makroökonomische Konditionalität nicht nur im Defizitverfahren angewendet werden, sondern ebenso bei

⁴ Dieser umfasst neben den Fonds der Regionalpolitik den Europäischen Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums und den Europäischen Meeres- und Fischereifonds.

nicht getroffenen Maßnahmen im Rahmen der wirtschaftspolitischen Koordinierung (Ziffer 342).

320. Diese Reformen sind grundsätzlich geeignet, die Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten zu verbessern. Jedoch erzeugt das Nebeneinander der verschiedenen Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts und des Fiskalpakts eine große Intransparenz (JG 2012 Ziffern 220 ff.). Diese sollte langfristig – etwa durch eine Änderung der europäischen Verträge – beseitigt werden. Rechtliche Regeln sind das eine. Sie müssen aber in der Praxis glaubwürdig und effektiv umgesetzt werden. Dies ist umso dringlicher, weil das Scheitern des Stabilitäts- und Wachstumspakts in der Vergangenheit nicht nur durch fehlende Regeln oder Sanktionsmöglichkeiten verursacht wurde, sondern in erheblichem Maße durch deren **mangelhafte Umsetzung** (Kasten 12).

321. Ein wichtiger Baustein zur **verbesserten Umsetzung** ist die Verschärfung der **Anforderungen an die nationale Statistik**, da in der Vergangenheit ein Großteil der Überschreitungen der 3 %-Defizitgrenze nicht zeitnah aufgezeigt und somit Defizitverfahren nicht oder erst zu spät eingeleitet werden konnten. Diese Fehler lassen sich durch zu optimistische Haushaltsplanungen sowie zu optimistische erste Schätzungen im jeweiligen Haushaltsjahr erklären, denen Schwächen der nationalen fiskalischen Institutionen zugrunde lagen (Beetsma et al., 2012). Eine Verbesserung verspricht die Umsetzung der Richtlinie über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten (Richtlinie 2011/85/EU), die ein Teil der Sixpack-Reformen gewesen ist. Diese regelt detailliert die Anforderungen an das öffentliche Rechnungswesen und die Veröffentlichungspflichten der Finanzstatistiken.

Weiterhin umfasst die Richtlinie Vorschriften und Verfahren zur Erstellung von Prognosen für die Haushaltsplanung. Dies wurde im Twopack noch um die Anforderung ergänzt, dass die **Haushaltsprognosen** von unabhängigen Einrichtungen bereitgestellt werden müssen. Zudem wurde ebenfalls durch die Sixpack-Reformen (Artikel 8, Verordnung 1173/2011) eine Sanktionsmöglichkeit in Form einer Geldbuße von bis zu 0,2 % des Bruttoinlandsprodukts geschaffen, wenn ein Mitgliedstaat Daten über Schuldenstand oder Defizite „absichtlich oder aufgrund schwerwiegender Nachlässigkeit“ falsch darstellt. Neben der stärkeren rechtlichen Absicherung laufen derzeit praktische Schritte zur Verbesserung der statistischen Grundlagen, etwa im Rahmen der Anpassungsprogramme in den Programmländern oder durch die Schaffung einer Task Force durch Eurostat, welche die Umsetzung der Richtlinie über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen in den Mitgliedstaaten unterstützt (Europäische Kommission 2013d).

Kasten 12

Überschreitungen des 3 %-Kriteriums vor der Krise

Damit der **Stabilitäts- und Wachstumspakt** seine Wirkung voll entfalten kann und die durch ihn vorgegebenen fiskalischen Grenzwerte eingehalten werden, müssen die rechtlichen Korrekturmöglichkeiten bei Verstößen gegen diese Grenzen konsequent ergriffen werden. Augenscheinlich ist dies vor der Krise nicht der Fall gewesen. Alleine für die jeweiligen Mitglieder des Euro-

Raums lassen sich zwischen 1999 und 2007 auf Basis heute verfügbarer Eurostat-Daten (Stand: August 2013) **32 Überschreitungen** des 3 %-Grenzwerts für das gesamtstaatliche Defizit zählen, ohne dass in nur einem einzigen Fall ein Verfahren auf die letzte Stufe (Artikel 126 Abs. 11 AEUV) gehoben worden wäre. Auf dieser Stufe wäre bereits vor den Sixpack-Reformen die Verhängung einer Geldbuße möglich gewesen.

Häufig wird die fehlende politische Bereitschaft zur Durchsetzung als Ursache für diese scheinbare Wirkungslosigkeit des Defizitverfahrens angesehen. Demnach fehlte insbesondere der Wille der Mitgliedstaaten, der Eröffnung eines Verfahrens oder dessen Verschärfung zuzustimmen, da ihnen dann bei eigenen Verstößen dies ebenfalls gedroht hätte. Das Abstimmungsverhalten im Rat erklärt jedoch nur in den wenigsten Fällen, warum keine Sanktionen eingeleitet wurden. Stattdessen zeigt sich, dass in den frühen Veröffentlichungen der Fiskaldaten – auf deren Basis über die Eröffnung von Defizitverfahren entschieden wird – die Defizite der Mitgliedstaaten tendenziell unterschätzt wurden und somit in der Folgezeit systematisch zu Datenrevisionen führten (De Castro et al., 2013).

So wurde in 11 der 32 Überschreitungen kein Verfahren eingeleitet, weil die in dem jeweiligen Jahr **verfügbaren statistischen Daten** – im Gegensatz zu den heute verfügbaren Eurostat-Daten – keine Überschreitung des Grenzwerts von 3 % für das Defizit angezeigt hatten (Tabelle 20). Dies ist nicht nur mehrere Male in Portugal, Italien und Griechenland der Fall gewesen, sondern ebenfalls in Österreich und Deutschland. So wurde beispielsweise das Defizit für Deutschland im Jahr 2001, das nach heutigen Erkenntnissen 3,1 % betrug und demnach ein Defizitverfahren hätte nach sich ziehen müssen, in der Herbstprognose der Kommission desselben Jahres mit 2,5 % ausgewiesen und in der darauf folgenden Frühjahrsprognose mit 2,7 %. In fünf weiteren Fällen wurde eine Überschreitung des Grenzwerts erst nach einer Datenrevision im Folgejahr erkannt, zog dann aber stets ein Defizitverfahren nach sich. Dieser Befund zeigt die große Bedeutung zuverlässiger statistischer Daten, um das Überschreiten der Grenzwerte korrekt und zeitnah erkennen und rechtzeitig Gegenmaßnahmen der Mitgliedstaaten einfordern zu können.

Tabelle 20

Haushaltssalden und Defizitverfahren für ausgewählte Mitgliedstaaten des Euro-Raums

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Belgien	- 0,6	0,0	0,4	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 2,5	0,4	- 0,1
Deutschland	- 1,6	1,1	- 3,1	- 3,8	- 4,2	- 3,8	- 3,3	- 1,6	0,2
Finnland	1,7	7,0	5,1	4,2	2,6	2,5	2,9	4,2	5,3
Frankreich	- 1,8	- 1,5	- 1,5	- 3,1	- 4,1	- 3,6	- 2,9	- 2,3	- 2,7
Griechenland	x	x	- 4,5	- 4,8	- 5,6	- 7,5	- 5,2	- 5,7	- 6,5
Irland	2,6	4,7	0,9	- 0,4	0,4	1,4	1,7	2,9	0,1
Italien	- 1,9	- 0,8	- 3,1	- 3,1	- 3,6	- 3,5	- 4,4	- 3,4	- 1,6
Luxemburg	3,4	6,0	6,1	2,1	0,5	- 1,1	0,0	1,4	3,7
Niederlande	0,4	2,0	- 0,2	- 2,1	- 3,1	- 1,7	- 0,3	0,5	0,2
Österreich	- 2,3	- 1,7	0,0	- 0,7	- 1,5	- 4,4	- 1,7	- 1,5	- 0,9
Portugal	- 3,1	- 3,3	- 4,8	- 3,4	- 3,7	- 4,0	- 6,5	- 4,6	- 3,1
Slowenien	x	x	x	x	x	x	x	x	0,0
Spanien	- 1,2	- 0,9	- 0,5	- 0,2	- 0,3	- 0,1	1,3	2,4	1,9

■ Überschreitung in Echtzeitdaten nicht ausgewiesen
■ Überschreitung erst im Folgejahr statistisch ausgewiesen, Verfahren nachträglich eröffnet
■ Verfahren eröffnet / laufendes Verfahren
■ Verfahren in Verzug gesetzt
■ Verfahren abgebrochen auf Basis von Echtzeit-Daten, die später wieder auf über 3 % revidiert wurden

Daten zur Tabelle

In sieben Fällen standen der Kommission rechtzeitig Informationen über eine Überschreitung des 3 %-Kriteriums zur Verfügung. Dies führte ausnahmslos zum Vorschlag der Kommission zur **Einleitung eines Verfahrens** bei einem exzessiven Defizit nach Artikel 126 Abs. 5 und 6 AEUV, das in keinem Fall vom Rat blockiert wurde. Im Gegensatz dazu wurde jedoch kein Verfahren alleine wegen der Überschreitung des 60 %-Schuldenstandswerts angestrengt, obwohl es in zahlreichen Fällen gerechtfertigt gewesen wäre. Dies lässt sich durch die schwächere Stellung des Schuldenstandskriteriums in der Vergangenheit aufgrund dessen ungenügender Präzisierung erklären; diese wurde inzwischen durch die Sixpack-Reformen korrigiert (JG 2012 Ziffer 206).

Von den sieben Verfahren wurden zwei **ordnungsgemäß beendet** (Niederlande 2005, Italien 2008), nachdem die notwendigen Maßnahmen ergriffen und das Defizit innerhalb der vorgegebenen Frist korrigiert wurden. In drei Fällen hingegen (Griechenland 2007, Portugal 2004 und 2008) wurde das Verfahren auf Basis von Zahlen beendet, die nach späteren Revisionen oberhalb der 3 %-Grenze lagen und eigentlich eine **Inverzugsetzung** nach Artikel 126 Abs. 9 AEUV hätte nach sich ziehen sollen. Dies verdeutlicht wiederum die Notwendigkeit einer verlässlichen statistischen Grundlage.

Die Kommission hatte erstmals im Herbst 2003 im Falle Deutschlands und Frankreichs dem Rat vorgeschlagen, festzustellen, dass keine ausreichenden Maßnahmen ergriffen wurden und die beiden Staaten in Verzug gesetzt werden sollten. Jedoch wurde der **Kommissionsvorschlag** bei der anschließenden Abstimmung im Rat **nicht angenommen**, da die erforderliche qualifizierte Mehrheit nicht erreicht wurde. Da damals immerhin sechs Staaten des Euro-Raums für eine Verschärfung des Verfahrens stimmten, wäre die Entscheidung des Rates bei der Anwendung der umgekehrten qualifizierten Mehrheit, die nach dem Fiskalpakt auf allen Verfahrensstufen angewendet werden soll, positiv ausgefallen.

Häufig wird argumentiert, dass nach dieser Entscheidung des Rates der Stabilitäts- und Wachstumspakt sämtlicher Durchgriffsmöglichkeiten beraubt gewesen sei. Dies ist jedoch nicht richtig. Zum einen wurden mit den anschließenden Reformen die Sanktionsmöglichkeiten nicht bedeutend geändert. Zum anderen kam es tatsächlich nach der Reform zu den **ersten Inverzugsetzungen**. Deutschland wurde im März 2006 vom Rat in Verzug gesetzt, nachdem es selbst in der nach der Entscheidung von 2003 verlängerten Frist das Defizitziel nicht erreicht hatte. Im April 2005 war das Verfahren gegen Griechenland in Verzug gesetzt worden. Eine Möglichkeit zur Sanktionierung in Form einer Geldbuße bestand zur damaligen Zeit nicht, diese wurde erst mit der Sixpack-Reform geschaffen (JG 2012 Ziffer 207).

322. Für die **Glaubwürdigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspakts** ist entscheidend, dass die verantwortlichen Institutionen, also Rat und Europäische Kommission, das vorhandene Regelwerk konsequent anwenden. Die Ankündigung der Kommission vom Juni 2013, künftig bei der Beurteilung des Konsolidierungspfads des strukturellen Defizits zum mittelfristigen Ziel gewisse Abweichungen von Fall zu Fall und zeitweise zu erlauben, muss daher kritisch gesehen werden. Laut den Plänen der Kommission sollen fallweise und temporäre Abweichungen von den Regeln möglich sein, wenn diese mit den nationalen Beiträgen zu von der EU kofinanzierten Investitionen verbunden sind, etwa im Bereich der Kohäsionspolitik oder transeuropäischer Netze. Dieser Vorstoß (Barroso, 2013) geht auf den Kompromiss zwischen Rat und Europäischem Parlament im Rahmen der Verhandlungen über das Twopack zurück

und verfolgt das Ziel, öffentliche Investitionen anzuregen (Rat der Europäischen Union, 2013b).

Diese Abschwächung bezieht sich zwar nur auf den **präventiven Arm** des SWP, der ohnehin im Vergleich zum korrektiven Arm eine größere Freiheit in der Beurteilung der Abweichungen vom Defizitziel zulässt. Allerdings erhöht sich die Komplexität der Verfahren durch diese Ausnahmeregelung zusätzlich. Zudem beziehen sich die fraglichen Investitionsausgaben auf langfristig geplante Programme, basierend auf dem mittelfristigen Finanzrahmen der EU. Es sind also gerade keine einmaligen und unvorhergesehenen Ausgaben, für die eine Abweichung vom geplanten Anpassungspfad sinnvoll sein könnte. Daher würde die vorgeschlagene Maßnahme den Mitgliedstaaten erlauben, die Anpassung ihres strukturellen Defizits an das mittelfristige Ziel zu verlangsamen, und ihren Spielraum erweitern, in anderen Bereichen notwendige Konsolidierungsmaßnahmen zu verzögern.

Somit wird das vorgegebene Ziel dieses Vorstoßes, nämlich die Investitionstätigkeit zu erhöhen, kaum befördert. Letztlich würde die Transparenz des präventiven Arms noch weiter verringert und die Glaubwürdigkeit des gerade erst reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts reduziert. Im Grunde sollte der reformierte SWP sich ohne weitere Revisionen, darunter die derzeit diskutierte Berücksichtigung öffentlicher Investitionen, vorerst bewähren können, um Glaubwürdigkeit zu entfalten.

323. Die im Juni 2013 getroffenen Entscheidungen des Rates im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit lassen keine eindeutigen Schlüsse hinsichtlich der strikten **Anwendung des überarbeiteten Regelwerks** zu. Einerseits wurde der Beschluss vielfach kritisiert, die Fristen zur Erreichung des Defizits von 3,0 % im Falle von sechs Mitgliedstaaten teilweise um mehrere Jahre zu verlängern (Deutsche Bundesbank, 2013b). Dies betraf insbesondere Frankreich, dem zwei weitere Jahre zur Erreichung des Ziels eingeräumt wurden. Andererseits lässt sich die Verlängerung durch den unerwartet starken Einbruch der Konjunktur rechtfertigen. Zudem haben die betroffenen Staaten die geforderten Maßnahmen durchgeführt und ihr strukturelles Defizit wie gefordert zurückgeführt.

Im Falle Belgiens wurde dagegen eine härtere Linie gefahren und eine **Inverzugsetzung** beschlossen. Diese wurde mit ungenügenden Maßnahmen, einer Überschreitung des Referenzwerts im Zieljahr 2012 und einer leicht über dem Referenzwert liegenden Prognose für das Jahr 2014 begründet. Die Grenzwerte wurden dabei sehr genau berücksichtigt. So hätte das Defizit im vergangenen Jahr ohne die Rekapitalisierung der Dexia-Bankengruppe mit 3,2 % nur marginal über dem Referenzwert gelegen, und die Defizitprognosen der Kommission ließen zu diesem Zeitpunkt eine Erreichung der 3 %-Marke innerhalb des Jahres 2013 erwarten. Durch die Feststellung des Rates, dass keine wirksamen Maßnahmen ergriffen wurden, wäre es erstmals möglich gewesen, eine durch die Sixpack-Reformen neu eingeführte Geldbuße in Höhe von 0,2 % des Bruttoinlandsprodukts zu verhängen.

Diese Sanktionierung wurde jedoch von der Kommission nicht vorgeschlagen, da das Nichterreichen der Ziele hauptsächlich durch eine unzureichende Konsolidierung in den beiden

Jahren vor Inkrafttreten der Reformen im Dezember 2011 verursacht wurde und daher eine rückwirkende Bestrafung eingetreten wäre. Somit steht der Nachweis noch aus, ob und wie weit die Kommission und der Rat bereit sind, die verschärften Sanktionsmöglichkeiten bei einem Defizitverfahren konsequent anzuwenden.

2. Fiskalkapazität zur Schockabsorption

324. Derzeit wird die Schaffung einer **Fiskalkapazität** zur Abfederung von makroökonomischen Schocks diskutiert (IWF, 2013; van Rompuy, 2012; Europäische Kommission, 2012a). Dies entspräche einer Verlagerung fiskalpolitischer Kompetenzen auf die Europäische Union und widerspricht eindeutig dem Konzept Maastricht 2.0. Die Notwendigkeit einer Fiskalkapazität wurde in der Tat schon bei der Einführung der Europäischen Währungsunion diskutiert und verworfen. Bislang ist nicht zu erkennen, was sich an der damaligen Einschätzung geändert haben sollte.

Die ökonomische Begründung für dieses Instrument stammt aus der Theorie optimaler Währungsräume (Mundell, 1961; Kenen, 1969; De Grauwe, 2012). Demnach entstehen in einer Währungsunion ökonomische Kosten, wenn die Mitgliedstaaten asymmetrisch von **ökonomischen Schocks** betroffen sind. Solche Schocks können vielfältiger Art sein und in Form von Nachfrage- oder Angebotschocks auftreten. Bei einem Nachfrageschock verschiebt sich die relative Nachfrage nach Gütern zwischen den Ländern; ein Beispiel für einen positiven Nachfrageschock ist eine – nicht konjunkturbedingte – expansivere Fiskalpolitik in einem einzelnen Land (relativ zu den übrigen Ländern der Währungsunion), wohingegen das Platzen einer Immobilienblase und die damit einhergehenden Vermögensverluste einen negativen Schock darstellen. Angebotschocks betreffen die Produktionsfaktoren der Volkswirtschaften; sie treten beispielsweise auf, wenn sich die Kosten auseinander entwickeln, etwa aufgrund einer stark divergierenden Entwicklung der Löhne.

Falls Länder einer Währungsunion **asymmetrisch** von einem Schock getroffen werden, ist die gemeinsame Geldpolitik unzureichend, da sie für das positiv getroffene Land zu expansiv, für das negativ getroffene Land hingegen zu restriktiv ist. Da mit der Beseitigung des nominalen Wechselkurses zwischen den Mitgliedern einer Währungsunion ein Instrument wegfällt, das eine schnelle Anpassung ermöglicht, muss die Anpassung über andere Kanäle erfolgen. Wenn diese unzureichend wirken und sich die relativen Preise und Löhne aufgrund von Rigiditäten nicht schnell genug auf die veränderte Lage einstellen, schlagen sich länderspezifische Schocks in der Realwirtschaft in Form höherer Arbeitslosigkeit nieder.

325. Grundsätzlich sind zahlreiche Möglichkeiten denkbar, wie in einer Währungsunion die wegfallende **Anpassungsfähigkeit** durch Abwertung ersetzt werden kann. Als Substitut für den fehlenden Wechselkursmechanismus können Marktmechanismen über eine hohe Mobilität der Faktoren Kapital und Arbeit und eine hohe Flexibilität von Preisen und Löhnen dienen. Die Währungsunion baut somit Druck zum Abbau von Rigiditäten auf den Produkt- und Faktormärkten auf. Ein Ausgleich von Risiken (Risk sharing) ist insbesondere über die Finanzmärkte möglich, wenn Inländer Anteile an Unternehmen im Ausland halten, und umgekehrt. Denn dann partizipieren die Inländer über die ausgeschütteten Dividenden von einer guten

wirtschaftlichen Lage im Ausland. Eine schlechte Konjunktur im Inland kann damit zumindest in Teilen ausgeglichen werden. Eine antizyklische Fiskalpolitik kann auf nationaler Ebene die Auswirkungen asymmetrischer Schocks über die Zeit hinweg glätten. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt zielte von vornherein darauf ab, die Mitgliedstaaten in der Erarbeitung der Spielräume für eine glaubwürdige nationale Fiskalpolitik zur Absorption asymmetrischer Schocks zu ertüchtigen.

326. Die politische Diskussion verengt sich jedoch derzeit auf die Option der **Fiskalkapazität**, die als Versicherung gegen temporäre länderspezifische Schocks dienen soll. Diese soll dadurch erreicht werden, dass, gegeben dass sich ein Land unvorhergesehen in einer schlechten wirtschaftlichen Lage befindet, ein anderes Land hingegen nicht, fiskalische Transfers vom boomenden Land an das Land geleistet werden, das sich in einer Rezession befindet. Da es sich um rein kurzfristige, zyklische Transfers handelt, würden sich diese über die Zeit hinweg ausgleichen. Dauerhafte Transfers würden nicht entstehen, da sich die Länder über den Verlauf eines Konjunkturzyklus zeitweise in der Zahler- und zeitweise in der Empfängerrolle befinden würden.⁵

Wie jedes Versicherungssystem würde eine entsprechend konstruierte fiskalische Kapazität allerdings die Gefahr negativer Anreizeffekte bergen. Insofern die aktuelle wirtschaftliche Lage von der nationalen Wirtschaftspolitik abhängt, besteht für Länder, die Transfers erwarten können, ein geringerer Anreiz, Reformanstrengungen zu leisten. Zudem ist es in der Praxis nicht möglich, asymmetrisch auftretende Schocks unmittelbar zu beobachten und die Transfers daran zu knüpfen. Somit hängt die Wirksamkeit eines fiskalischen Transfersystems letztlich davon ab, in welcher Art und Weise die zwischenstaatlichen Transfers in der Realität auf beobachtbare Daten konditioniert werden.

Effekte einer Fiskalkapazität

327. In der aktuellen europapolitischen Diskussion werden zwei unterschiedliche Ansätze eines fiskalischen Transfersystems diskutiert: In einem **makroökonomischen Ansatz** würden die Transfers unmittelbar auf der Grundlage von Schwankungen einer festgelegten makroökonomischen Kennziffer, wie etwa der konjunkturbedingten staatlichen Einnahmen und Ausgaben oder der Wirtschaftstätigkeit, getätigt. In einem **mikroökonomischen Ansatz** würden die Transfers hingegen auf individueller Ebene vorgenommen und durch die Konstruktion solcher Transfersysteme ausgelöst werden, die unmittelbar von der konjunkturellen Lage abhängen. Beispielsweise könnten Zuschläge zu den Leistungen der nationalen Arbeitslosenversicherung aus einer neu zu schaffenden europäischen Arbeitslosenversicherung gezahlt werden. In diesem Fall fände der zwischenstaatliche Transfer indirekt statt, da in einem Land, das von einem negativen Schock getroffen wird, die Anzahl der Bezugsberechtigten steigen und die der Einzahler sinken sollte.

⁵ Dass ein fiskalisches Transfersystem theoretisch eine entsprechende Versicherungswirkung herstellen und sich in einer Währungsunion für alle Teilnehmer positiv auswirken kann, zeigen unter anderem Farhi und Werning (2012). Diese Arbeit berücksichtigt jedoch nicht die Anreizeffekte, die von solch einem Mechanismus ausgehen. Zudem ist in diesem Modell unterstellt, dass asymmetrische Schocks von den verantwortlichen Akteuren unmittelbar beobachtet werden können, sodass die Transfers ohne jegliches Identifikationsproblem an deren Auftreten geknüpft werden können.

328. Damit ein fiskalischer Versicherungsmechanismus wirksam ist und keine ökonomisch nachteiligen Wirkungen entfaltet, müsste er zwingend einer Reihe sehr harter **Anforderungen** genügen, die in der Praxis nicht gegeben sein dürften: Die durch ihn ausgelösten Transfers müssten in ihrer Versicherungswirkung effektiv sein, die Transferströme dürften nicht dauerhaft oder vorhersagbar sein, und er darf keine abträglichen Anreize setzen (Feld und Osterloh, 2013).

329. Hinsichtlich ihrer **Versicherungswirkung** müssten die fiskalischen Transfers einen wesentlichen Teil der asymmetrischen Schocks absorbieren und somit die konjunkturellen Schwankungen zwischen den Ländern ausgleichen. Dies stellt erhebliche Anforderungen an die Genauigkeit der Messung von Schocks und die Möglichkeit, diese auszugleichen. Empirische Analysen belegen jedoch, dass fiskalische Transfers nur eine vergleichsweise **geringe Rolle beim Ausgleich asymmetrischer Schocks** spielen. Konkret wird in diesen empirischen Studien untersucht, wie stark ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in einer Region durch Transfers ausgeglichen wird und daher nicht auf den Konsum durchschlägt. Ein Wert von 100 % würde bedeuten, dass eine Region komplett gegen asymmetrische Schocks versichert ist und der Outputrückgang völlig kompensiert wird, während ein Wert von 0 % anzeigt, dass keine Versicherungswirkung existiert und sich ein Rückgang der Produktion in voller Höhe auf den Konsum der Region auswirkt. Für die Vereinigten Staaten zeigt eine frühe Studie, dass die Fiskalpolitik lediglich einen Anteil von 13 % der Schwankungen der Produktion absichert (Asdrubali et al., 1996).

Weitaus bedeutender ist die Versicherung über die Kapitalmärkte (39 %) und Kreditmärkte (23 %). Spätere Untersuchungen, auch für andere Länder, bestätigen im Wesentlichen die Größenordnung dieser Werte (Feld und Osterloh, 2013). Für Deutschland beträgt die Konsumglättung zwischen den Bundesländern nach der Wiedervereinigung lediglich 11,4 % (Hepp und von Hagen, 2013). Der Finanzausgleich zwischen den Bundesländern konnte dazu fast keinen Beitrag leisten. Dies sollte nicht überraschen, da der Finanzausgleich nicht auf die Absorption von zyklischen Schocks ausgerichtet ist, sondern strukturelle Finanzkraftunterschiede ausgleichen soll. Selbst in Staaten mit einer ausgeprägten fiskalischen Zentralisierung sind daher die Versicherungswirkungen gering.

330. Darüber hinaus wäre eine Fiskalkapazität schon alleine dann abzulehnen, wenn sie signifikante **Umverteilungswirkungen** mit sich bringen würde, die dem reinen Versicherungsprinzip widersprechen. Dies ist gerade im Falle der Euro-Mitgliedstaaten äußerst problematisch und birgt die Gefahr erheblicher politischer Spannungen. Im Gegensatz zu der bestehenden Umverteilung durch die EU-Kohäsionspolitik, die das Ziel der Förderung benachteiligter Regionen verfolgt, wären solche dauerhaften Transfers als intransparentes und schwierig vorherzusehendes Nebenprodukt einer Fiskalkapazität nicht einvernehmlich und demnach in ihrer Höhe und Verteilung nicht demokratisch legitimiert. Dies wäre umso problematischer, soweit solche Transfers in erheblichem Maße von den ärmeren zu den reicheren Staaten erfolgen würden.

Bei einem mikroökonomischen Ansatz wären solche Verteilungseffekte schwerwiegend und zudem ex ante schwer vorherzusehen. Diese würden abhängen von Parametern wie der Wahl der verwendeten Steuerarten und ihrer Progression, oder der Ausgaben, etwa der Bezugsberechtigung von Unterstützungsleistungen aus einer gemeinsamen Arbeitslosenversicherung. Beispielfhaft simulieren Bargain et al. (2013) ein teilweise auf EU-Ebene vergemeinschaftetes Steuer- und Transfersystem und finden beträchtliche Umverteilungseffekte, die sogar zum Teil die reicheren Mitgliedstaaten begünstigen.

331. Nicht weniger problematisch sind die Verteilungseffekte bei einem makroökonomischen Ansatz. Dieser müsste auf wenig verlässlichen statistischen Datengrundlagen beruhen, wie etwa der Produktionslücke als Maß für die Abweichung der tatsächlichen Produktion von ihrem Potenzial. Deren Werte werden aber häufig im Nachhinein revidiert, da das Produktionspotenzial am aktuellen Rand schwer abzuschätzen ist (Orphanides und van Norden, 2002). Folglich würde eine Betrachtung der jeweils verfügbaren Werte, die für tatsächliche Transfers herangezogen werden müssten, häufig zu ähnlichen **Fehleinschätzungen** führen wie die Beurteilung des 3 %-Kriteriums im Rahmen des SWP vor der Krise (Kasten 12, Seite 184).

Eine Betrachtung der Echtzeitwerte für die Länder des Euro-Raums zeigt, dass ein auf der Produktionslücke basierender Mechanismus seit Beginn der Währungsunion zu dauerhaften Transfers geführt hätte, da sich die statistischen Fehler selbst in einer längeren Betrachtung nicht ausgeglichen haben (Feld und Osterloh, 2013). Zudem hätte ein derartiger Mechanismus regelmäßig zu Transfers an Länder geführt, die sich nach heutigem Wissen zum betreffenden Zeitpunkt nicht in einer Unterauslastung ihrer Kapazitäten, sondern sogar in einer **Überauslastung** befanden. Somit wäre die Überhitzung ihrer Wirtschaft noch verstärkt worden.

332. Schließlich würde eine Fiskalkapazität – wie jede andere Versicherung – **nachteilige Anreizeffekte** mit sich bringen (Persson und Tabellini, 1996). Wenn die Kosten von länderspezifischen Schocks reduziert werden, sinken die Anreize, eigenverantwortlich Maßnahmen zur Verminderung der Anfälligkeit gegenüber Schocks einzuleiten. Rigiditäten auf Arbeits- oder Produktmärkten würden beispielsweise zu langsam abgebaut. Aufgrund ähnlicher Abwägungen kann man davon ausgehen, dass dieser Absicherungsmechanismus zu einer verstärkten Spezialisierung auf einzelne Wirtschaftszweige beitragen würde.

Allerdings haben Länder, die positive Nettotransfers erwarten können, einen Anreiz, sich für eine ineffizient hohe Versicherungsfunktion des gemeinsamen Haushalts einzusetzen. Beim mikroökonomischen Ansatz können sich zudem Anreizprobleme aus der Ausgestaltung des Transfersystems ergeben. Beispielsweise würde eine europäische Arbeitslosenversicherung die Anreize der Mitgliedstaaten zur Flexibilisierung ihrer Arbeitsmärkte vermindern, da sie durch das Transfersystem für einen Teil der höheren Arbeitslosigkeit einen Ausgleich erhalten.

Bewertung

333. Der Sachverständigenrat spricht sich aus den genannten Gründen **gegen die Schaffung einer Fiskalkapazität** zur Absorption von Schocks in der Währungsunion aus. Zwar zeigen

die Erfahrungen der vergangenen Jahre, dass die Anfälligkeit der Währungsunion gegenüber asymmetrischen Schocks beträchtlich war und Mitgliedstaaten unterschiedlich auf Schocks von außen reagiert haben. Dies hat sich nicht zuletzt in dem Aufbau der massiven Ungleichgewichte niedergeschlagen, die letztlich zur Finanz- und Wirtschaftskrise beitrugen. Jedoch wurden diese Schocks zu einem großen Teil dadurch ausgelöst, dass die Währungsunion geschaffen wurde, ohne, wie im Nachhinein mehr als deutlich sichtbar geworden ist, für eine hinreichend stabile Architektur Sorge zu tragen. Das trügerische Vertrauen auf deren Stabilität führte dann wiederum zu fatalen Fehlhandlungen. Dies gilt insbesondere für überoptimistische Erwartungen in die Konvergenz der peripheren Mitgliedstaaten und die damit einhergehende Unterschätzung von Risiken. Diesem Problem sollte direkt durch eine Verbesserung der institutionellen Architektur Europas und damit der Anreizmechanismen begegnet werden. Es sollten nicht zusätzliche Ausgleichsmechanismen geschaffen werden, die die Anreizstrukturen nicht nur nicht verbessern, sondern möglicherweise sogar erheblich verschlechtern.

334. Zudem sollte eine Währungsunion nicht statisch beurteilt werden. Denn die **Anpassungsfähigkeit von Währungsunionen** dürfte sich mit der Zeit erhöhen (Frankel und Rose, 1998). In Europa stehen grundsätzlich zahlreiche Kanäle zur Verfügung, über die Schocks ausgeglichen werden können: die unverändert starken Handelsverflechtungen begünstigen die Synchronisierung der Konjunkturzyklen⁶, Migration kann einen Teil der Anpassungslast tragen, und nicht zuletzt können engere Kapitalverflechtungen einen guten Teil der Versicherungsleistung erbringen. In den Vereinigten Staaten haben beispielsweise über die Grenzen von Bundesstaaten hinweg operierende Banken verhindert, dass Immobilienkrisen in einzelnen Bundesstaaten so auf die öffentlichen Finanzen und auf die Beschäftigung durchschlagen konnten, wie dies in Europa der Fall gewesen ist (Gros, 2012; Goodhart und Lee, 2013). Deshalb ist die aktuelle Anfälligkeit der Währungsunion gegenüber asymmetrischen Schocks kein hinreichender Beleg für einen langfristigen Bedarf für zusätzliche Ausgleichsmechanismen.

335. Darüber hinaus erhöhen zahlreiche der geplanten oder bereits durchgeführten Maßnahmen die **Widerstandsfähigkeit der Währungsunion**, indem sie entweder das Auftreten von länderspezifischen Schocks reduzieren oder alternative Anpassungskanäle stärken.

- In der **Fiskalpolitik** mindern der verschärfte Stabilitäts- und Wachstumspakt und die Koordinierung der Haushaltsplanung im Europäischen Semester die Wahrscheinlichkeit, dass die Fiskalpolitik aus dem Ruder läuft.⁷ Zudem ist die Konstruktion der im Fiskalpakt vereinbarten Haushaltsregeln einer antizyklischen Fiskalpolitik auf nationaler Ebene zuträglich, da sich die Mitgliedstaaten am strukturellen Defizit orientieren müssen und somit in Abschwüngen höhere Defizite aufweisen dürfen, in Aufschwüngen jedoch geringere Defi-

⁶ Zwar wird häufig entgegengehalten, dass Handel eine größere Arbeitsteilung und damit sektorale Spezialisierung befördert, wodurch die Heterogenität der Konjunkturzyklen erhöht wird (Krugman, 1993). Die überwiegende Mehrzahl an empirischen Untersuchungen findet jedoch einen positiven Zusammenhang zwischen Handelsintegration und dem Gleichlauf von Konjunkturzyklen (de Haan et al., 2008). Gerade für Industriestaaten überwiegen die positiven Effekte, da sich bei diesen zunehmende Handelsintegration mehr im intra-industriellen und weniger im inter-industriellen Handel niederschlägt.

⁷ Zwar ist es theoretisch möglich, dass eine divergierende Fiskalpolitik stabilisierend wirkt, wenn die Divergenzen durch die Reaktion des öffentlichen Sektors auf Schocks entstehen und nicht deren Ursache sind. Empirisch zeigt sich jedoch, dass divergierende Haushaltssalden und hohe Defizite mit einer höheren Schockasymmetrie verbunden sind (Darvas et al., 2007).

zite oder sogar Überschüsse erreichen müssen. Dies ermöglicht eine Konsumglättung im Zeitablauf und kann ebenfalls eine Versicherungsfunktion bei asymmetrischen Schocks übernehmen.

- Mit dem **ESM** wurde ein Krisenmechanismus geschaffen, der verhindern soll, dass sich Liquiditätsschwierigkeiten eines Mitgliedstaats zu Solvenzproblemen und letztlich zu einer systemischen Krise ausweiten.
- Strukturreformen, steigende Arbeitsmobilität und mehr Preis- und Lohnflexibilität tragen dazu bei, die **Widerstandsfähigkeit der Währungsunion** zu stärken. Eine verbesserte Finanzmarktregulierung sollte dafür sorgen, dass sich länderspezifische Risiken nicht mehr in dem Maße aufbauen können wie im Vorfeld der Krise.
- Eine gemeinsame Aufsicht über Banken nach einheitlichen Regeln kann integrationsfördernd wirken, ebenso die vorgeschlagenen harmonisierten **Regeln zur Bankenabwicklung** sowie die Verlagerung von **Abwicklungskompetenzen** auf die europäische Ebene. Eine stärkere Integration des Bankensektors würde dann für ein verbessertes Risk sharing über den Finanzmarktkanal sorgen (Buch et al., 2013). Bei konsequenter Anwendung wird das Bail-in-Instrument die Beteiligung von Anteilseignern und Fremdkapitalgebern an Verlusten von Kreditinstituten über die Ländergrenzen hinweg erleichtern. Dies trägt zur Verbesserung des Risk sharing bei. Schließlich würde ein **gemeinsamer Bankenabwicklungsfonds** helfen, asymmetrische Schocks zu absorbieren, welche die Bankensysteme einzelner Mitgliedstaaten treffen. Damit rückt der Mitgliedstaat an das untere Ende der Haftungskaskade, sodass sich die Verbindung zwischen Banken und öffentlichen Haushalten in Zukunft nicht wieder zu einem „Teufelskreis“ auswachsen dürfte. Durch den gemeinsamen Fonds wird somit eine Versicherungswirkung erzeugt, durch welche im Zusammenspiel mit den übrigen genannten Reformen die Schockabsorptionsfähigkeit des Euro-Raums gestärkt wird.

Insgesamt ist demnach die Einrichtung einer Fiskalkapazität kein Stabilisierung versprechender und schon gar kein notwendiger Schritt. Er sollte daher aufgrund der damit verbundenen Risiken und Nebenwirkungen unterbleiben.

IV. Wirtschaftspolitik

336. Die europäischen Verträge bieten in weiten Bereichen der Wirtschaftspolitik kaum Möglichkeiten eines direkten Eingriffs der europäischen Ebene. Zwar ist in den europäischen Verträgen durch die Erstellung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik (Artikel 121 und 136 AEUV) und der beschäftigungspolitischen Leitlinien (Artikel 148 AEUV) sowie deren Überwachung ein gewisses Maß an Koordination der Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik vorgesehen. Die dazugehörigen Politikbereiche, wie etwa die Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik, liegen jedoch weitgehend in nationaler Verantwortung. Gleichwohl gibt es derzeit eine Reihe von Bestrebungen, einen **integrierten wirtschaftspolitischen Rahmen** zu schaffen.⁸

⁸ In dem Bericht der vier Präsidenten wird die Notwendigkeit eines integrierten wirtschaftspolitischen Rahmens erörtert, „um die Politiken der Mitgliedstaaten zu jeder Zeit auf einem starken und nachhaltigen Wachstumskurs zu halten, sodass höhere Wachstums- und Beschäftigungsraten erreicht werden“ (van Rompuy, 2012, S. 13).

Schon innerhalb dieses engen rechtlichen Rahmens wurden in der Vergangenheit einige Maßnahmen zur stärkeren **Koordinierung der Wirtschaftspolitik** der Mitgliedstaaten ergriffen, insbesondere im Hinblick auf wachstums- und beschäftigungsfördernde **Strukturreformen** und zur **Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte** (JG 2012 Ziffern 223 ff.). Zum einen wurde das Europäische Semester zur Koordinierung und Überwachung der nationalen Wirtschaftspolitik eingeführt, zum anderen wurde versucht, mithilfe des Euro-Plus-Pakts die Mitgliedstaaten zu ambitionierten Reformen zu motivieren. Zudem wurde das Verfahren bei übermäßigen Ungleichgewichten geschaffen, das im Vergleich zu den übrigen Maßnahmen durch seine Sanktionsmöglichkeiten formell die stärkste Durchsetzbarkeit aufweist.

337. Das Konzept Maastricht 2.0 des Sachverständigenrates sieht in der Wirtschaftspolitik **keine Notwendigkeit für eine weitergehende Koordinierung** oder gar Harmonisierung. Weite Bereiche der Wirtschaftspolitik, insbesondere die Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik, sind in den Mitgliedstaaten zwischen den unterschiedlichen Interessen fein austariert und in der Regel in ein ganzes Geflecht unterschiedlicher Regelungen eingebunden (Ziffern 497 ff.). Dies entspricht den politischen Präferenzen des jeweiligen Mitgliedstaats und wirkt sich nicht so sehr auf die anderen Mitgliedstaaten im Sinne von grenzüberschreitenden Überschwappeffekten einer falschen Politik aus, dass dadurch hinreichender Handlungsbedarf für die europäische Ebene entstünde. Beeinträchtigen die nationalen wirtschaftspolitischen Entscheidungen die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen eines Mitgliedstaats, so liegt eine Reformpolitik in seinem eigenen Interesse. Jeder Mitgliedstaat muss die dann notwendigen Reformen erneut zwischen den bestehenden politischen Interessen austarieren. Das kann und sollte die europäische Ebene den Mitgliedstaaten nicht abnehmen.

1. Koordinierung der Wirtschaftspolitik

338. Das sichtbarste Element der wirtschaftspolitischen Koordinierung auf EU-Ebene ist das **Europäische Semester**, das 2013 zum dritten Mal durchgeführt wurde. Es umfasst einen festen Zeitplan in der ersten Jahreshälfte, in dessen Rahmen die Mitgliedstaaten – gestützt auf die politischen Leitlinien des Rates und den Jahreswachstumsbericht der Kommission – ihre mittelfristige Haushaltsstrategie und ihre geplanten fiskalischen und wirtschaftspolitischen Maßnahmen veröffentlichen. Die nicht-fiskalischen wirtschaftspolitischen Reformen werden von den Mitgliedstaaten in ihren Nationalen Reformprogrammen dargelegt. Darauf aufbauend spielen die länderspezifischen Empfehlungen in der wirtschaftspolitischen Koordinierung eine wichtige Rolle. Diese basieren auf der Bewertung der Lage der Mitgliedstaaten und werden am Ende des Europäischen Semesters vom Rat auf Basis der Empfehlung der Kommission ausgesprochen.

Die **länderspezifischen Empfehlungen** haben für sich genommen keine unmittelbar bindende Wirkung für die Mitgliedstaaten. Falls ein Mitgliedstaat diesen Empfehlungen nicht nachkommt, besteht zwar die Möglichkeit, weitere Maßnahmen zu ergreifen, wenn es sich um Empfehlungen im Rahmen der haushaltspolitischen Überwachung (Stabilitäts- und Wachstumspakt) oder eines Verfahrens bei makroökonomischen Ungleichgewichten (Verordnung (EG) Nr. 1466/97) handelt. Ansonsten kann die Kommission jedoch lediglich eine Verwar-

nung aussprechen. Umso wichtiger ist die Möglichkeit, durch „Peer Pressure“ indirekt Einfluss auf die nationale Diskussion zu nehmen. Hierzu ist eine hohe Sichtbarkeit der Empfehlungen entscheidend, da es nur so möglich ist, die Öffentlichkeit in den Mitgliedstaaten über Reformdefizite aufzuklären.

339. Künftig dürften die Empfehlungen der Kommission für Euro-Mitgliedstaaten ein größeres Gewicht erhalten, insbesondere durch eine stärkere Verzahnung mit dem Defizitverfahren. Mit den Twopack-Reformen wurde die Verpflichtung zur Vorlage von **Wirtschaftspartnerschaftsprogrammen** für Mitgliedstaaten eingeführt, die sich in einem Defizitverfahren befinden (Verordnung (EG) Nr. 473/2013). Damit wurde eine Regelung, die bereits im Fiskalvertrag intergouvernemental vereinbart worden war, in das europäische Recht übernommen. Die Wirtschaftspartnerschaftsprogramme ergänzen die Verpflichtungen der entsprechenden Mitgliedstaaten zu haushaltspolitischen Maßnahmen um die Benennung von politischen Maßnahmen und Strukturreformen, die erforderlich sind, um das übermäßige Defizit zu korrigieren.

Die vorzunehmenden Strukturreformen sind laut der Verordnung notwendig, da „haushaltspolitische Maßnahmen möglicherweise nicht ausreichen, um eine dauerhafte Korrektur des übermäßigen Defizits zu bewirken“. Konkret sollen die Maßnahmen darauf ausgerichtet sein, „die Wettbewerbsfähigkeit zu stärken, ein dauerhaft nachhaltiges Wachstum zu fördern und strukturelle Schwächen des betroffenen Mitgliedstaats in Angriff zu nehmen“. Die Durchführung der Programme wird von Rat und Kommission überwacht und der Rat kann Stellungnahmen dazu abgeben. Die Stellungnahmen fließen schließlich in die Entscheidungen im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit ein, sodass es zumindest indirekt möglich wäre, das Nichtergreifen von Maßnahmen im Rahmen des Defizitverfahrens zu sanktionieren.

Jedoch drohen Konflikte zwischen europäischer Ebene und Mitgliedstaaten, wenn die Reformempfehlungen der Kommission durch die **Verbindung mit dem Defizitverfahren** stringenter werden. Denn dann wären die Empfehlungen mit einer impliziten Sanktionsdrohung ausgestattet und könnten sehr konkrete Maßnahmen für Politikfelder umfassen, die der uneingeschränkten **Souveränität der Mitgliedstaaten** unterliegen. Dies zeigte sich bereits dieses Jahr im Falle der heftigen Kritik in Frankreich anlässlich der Veröffentlichung seiner länderspezifischen Empfehlungen. Dabei wurde seitens der Kommission die Einhaltung von konkret benannten Empfehlungen, insbesondere in Bezug auf die Ausgestaltung der zu ergreifenden Rentenreform und die Senkung von Arbeitskosten, mit dem gleichzeitig bekannt gegebenen Vorschlag zur Verlängerung der Frist zur Korrektur des übermäßigen Defizits verbunden. Somit wurde implizit die Drohung ausgesprochen, dass ein Nichtbefolgen der länderspezifischen Empfehlungen den weiteren Verlauf des Defizitverfahrens beeinflussen würde und somit sogar Geldbußen nach sich ziehen könnte.

340. Unmittelbare Sanktionsmöglichkeiten im Rahmen der wirtschaftspolitischen Steuerung bestehen bereits im **Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten (VMU)**, das im Jahr 2013 zum zweiten Mal durchgeführt wurde. Es umfasst zunächst ein Frühwarnsys-

tem, bei dem sämtliche Mitgliedstaaten anhand eines Scoreboards, das Indikatoren zur Erkennung möglicher Ungleichgewichte umfasst, untersucht werden. Daran schließen sich Tiefenanalysen der Kommission bei denjenigen Mitgliedstaaten an, bei denen die Gefahr von Ungleichgewichten festgestellt wurde. Wenn diese Untersuchung in einem Mitgliedstaat ein „übermäßiges Ungleichgewicht“ feststellt, besteht die Möglichkeit, ein Verfahren zu eröffnen, das von dem Mitgliedstaat die Umsetzung eines konkreten **Korrekturmaßnahmenplans** vorsieht, und diesem, bei Nichteinhaltung, Sanktionen aufzuerlegen.

Nachdem im Jahr 2012 bei zwölf Mitgliedstaaten (ausgenommen waren die Programmländer) bestehende Ungleichgewichte festgestellt wurden, hat sich diese Zahl im Jahr 2013 um zwei weitere Mitgliedstaaten (Malta und die Niederlande) erhöht. Damit sind nur noch acht Mitgliedstaaten ohne Tadel. Zudem hat der Rat im Fall von Spanien und Slowenien erstmals das Vorliegen von **exzessiven Ungleichgewichten** festgestellt und konkrete Maßnahmen eingefordert, die in den nationalen Reform- und Stabilitätsprogrammen konkretisiert werden sollten. Jedoch ist seit dem Beschluss des Ecofin-Rats am 14. Mai 2013 (Rat der Europäischen Union, 2013c) weder nach außen kommuniziert worden, dass die beabsichtigten Maßnahmen ausreichen, noch, ob und wann die Vorlage eines Korrekturmaßnahmenplans erforderlich ist.

341. Die stärkste Eingriffsmöglichkeit der europäischen Ebene in die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten besteht bei Ländern, die **Finanzhilfen**, etwa vom ESM, erhalten. Durch das Twopack wurde ein bereits im Rahmen der laufenden Programme ähnlich praktiziertes Verfahren in das europäische Recht überführt (Verordnung (EG) Nr. 472/2013). Nach der Antragstellung muss der Mitgliedstaat in Übereinstimmung mit der Kommission ein **makroökonomisches Anpassungsprogramm** erarbeiten, das wiederum vom Rat mit qualifizierter Mehrheit gebilligt werden muss; es stützt sich auf die **Wirtschaftspartnerschaftsprogramme** und ersetzt diese sowie die länderspezifischen Empfehlungen des Europäischen Semesters.

Die Durchführung der makroökonomischen Anpassungsprogramme wird durch die Kommission im Benehmen mit der EZB und gegebenenfalls mit dem IWF überwacht. Falls bedeutende Abweichungen von den Anforderungen des Anpassungsprogramms festgestellt werden, kann der Rat die Nichteinhaltung beschließen. Diese Entscheidung hätte schwerwiegende Konsequenzen, da sie für die Mitgliedstaaten de facto die Aussetzungen der Auszahlungen aus den Programmen bedeuten würde (Europäische Kommission, 2013e).

342. Während die zuvor genannten Eingriffsmöglichkeiten in die Wirtschaftspolitik der Euro-Mitgliedstaaten lediglich Länder betreffen, die sich in einer Form der verstärkten Überwachung befinden, könnte es durch die **Verknüpfung mit der EU-Kohäsionspolitik** im neuen mittelfristigen Finanzrahmen ermöglicht werden, in allen Staaten Abweichungen von den Kommissionsempfehlungen zu sanktionieren (Ziffer 319). Der Entwurf des Europäischen Rates sieht vor, dass Verpflichtungen und Zahlungen an einen Mitgliedstaat bei nicht hinreichenden Maßnahmen hinsichtlich des Verfahrens bei übermäßigen makroökonomischen Ungleichgewichten sowie hinsichtlich „spezifischer Maßnahmen, die sich nach Artikel 136 Abs. 1 an die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets richten“ ausgesetzt werden können

(Europäischer Rat, 2013). Der angesprochene Artikel 136 AEUV umfasst die Ausarbeitung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik für die Staaten des Euro-Raums.

Die makroökonomische Konditionalität könnte so zum Einfallstor für stärkere Eingriffsmöglichkeiten der europäischen Ebene in die nationale Wirtschaftspolitik werden. Aufgrund ihrer potenziell starken Sanktionsmöglichkeiten in weiten Bereichen der wirtschaftspolitischen Steuerung kann sie sogar als Substitut für die derzeit diskutierten vertraglichen Reformvereinbarungen (Ziffern 345 ff.) angesehen werden (Verhelst, 2013).

343. Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die jüngsten Reformen der wirtschaftspolitischen Koordinierung den **länderspezifischen Empfehlungen**, die vom Rat auf Vorschlag der Kommission ausgesprochen werden, deutlich mehr Gewicht gegeben haben. Die neu geschaffenen Instrumente Wirtschaftspartnerschaftsprogramm, Korrekturmaßnahmenplan und makroökonomisches Anpassungsprogramm (Tabelle 21) basieren allesamt auf den Empfehlungen der Kommission und durch die Verknüpfung mit dem Defizitverfahren und dem Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten ist es möglich, diese zumindest indirekt mit einer Sanktionsmöglichkeit zu verbinden und so die Bindungswirkung zu erhöhen. Zudem sollen die länderspezifischen Empfehlungen nach den Vorstellungen der Kommission die Grundlage der **vertraglichen Vereinbarungen** (Ziffern 345 ff.) des neu zu schaffenden Instruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit sein (Europäische Kommission, 2012a). Dazu sollen diese „detaillierter und spezifischer werden und einen konkreten Zeitplan für die Umsetzung umfassen“.

344. Grundsätzlich ist es positiv zu bewerten, dass die **Sichtbarkeit** der Empfehlungen der Kommission erhöht wird. Dies dürfte die Wahrnehmung der strukturellen Probleme in der Öffentlichkeit der Mitgliedstaaten erhöhen und somit die Durchführung von Reformen erleichtern. Zudem erfordert das durch das Sixpack eingeführte „comply-or-explain“-Prinzip, dass der Rat eine explizite Erklärung für jede Veränderung an den länderspezifischen Empfehlungen veröffentlichen muss. Dies reduziert die Gefahr, dass für einzelne Regierungen unliebsame Empfehlungen, etwa durch politische Tauschgeschäfte, verwässert werden.

Dennoch ist es kritisch zu sehen, dass die **Kontrolle** der Inhalte dieser länderspezifischen Empfehlungen ungenügend ausfällt und somit der Kommission ein sehr großer Freiraum gelassen wird. Dies würde sich noch verschärfen, wenn die konkrete Umsetzung einzelner vorgeschlagener Maßnahmen der Gegenstand der vorgesehenen vertraglichen Reformverträge (Ziffern 345 ff.) werden sollte. Das Problem ist deshalb bedeutsam, weil zahlreiche Empfehlungen sensible Bereiche der mitgliedstaatlichen Wirtschaftspolitik betreffen, wie etwa die Arbeitsmarkt- und Sozialpolitik. Zudem haben viele der Empfehlungen keinen klar ersichtlichen Bezug zum Funktionieren des Euro-Raums als Ganzes (Hallerberg et al., 2012).

Die Kommission könnte schließlich versucht sein, über dieses Instrument **weitere wirtschaftspolitische Kompetenzen** faktisch an sich zu ziehen, obwohl dafür in den europäischen Verträgen keine Rechtsgrundlage besteht. Dies betrifft aktuell beispielsweise im Falle Deutschlands Empfehlungen, die hinsichtlich der Reform des Ehegatten-Splittings sowie der

steuerlichen Entlastung von Geringverdienern ausgesprochen werden. Hier überschreitet die Kommission eindeutig ihre Kompetenzen. Der Sachverständigenrat lehnt die wirtschaftspolitische Koordinierung daher ab. Sie steht in klarem Widerspruch zu Maastricht 2.0.

Tabelle 21

Instrumente der wirtschaftspolitischen Koordinierung

Betroffene Staaten	Instrument	Inhalte	Überwachung und Sanktionierung	Rechtliche Grundlage
Mitgliedstaaten, die um Finanzhilfe ersuchen	Makroökonomisches Anpassungsprogramm	Mitgliedstaat erarbeitet in Übereinstimmung mit der Kommission den Entwurf für Programm; dieses beinhaltet Empfehlungen, die in den länderspezifischen Empfehlungen sowie im Laufe des Verfahrens bei übermäßigen makroökonomischen Ungleichgewichten abgegeben wurden Rat billigt Programm mit qualifizierter Mehrheit	Kommission überwacht Durchführung Feststellung des Rates mit qualifizierter Mehrheit (auf Vorschlag der Kommission), dass der Mitgliedstaat die in seinem Programm enthaltenen politischen Anforderungen nicht erfüllt Implizite Sanktionierung durch Einstellung der Finanzhilfen	Verordnung (EG) Nr. 473/2013 (Twopack)
Mitgliedstaaten in einem Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht	Korrekturmaßnahmenplan	Mitgliedstaat legt Rat und Kommission auf Grundlage von deren Empfehlung Korrekturmaßnahmenplan innerhalb einer gesetzten Frist vor Rat bewertet den Plan auf Grundlage eines Kommissionsberichts; wenn unzureichend erfolgt Aufforderung zur Erstellung eines neuen Plans; bei drittem unzureichenden Plan ist eine Geldbuße möglich (0,1 % des Bruttoinlandsprodukts auf Vorschlag der Kommission, Abstimmung im Rat mit umgekehrter qualifizierter Mehrheit)	Kommission überwacht Durchführung, kann Missionen durchführen Bei Nichteinhaltung kann der Rat auf Empfehlung der Kommission eine Sanktion mit umgekehrter qualifizierter Mehrheit beschließen (verzinsliche Einlage von 0,1 % des Bruttoinlandsprodukts im ersten Fall; bei Wiederholung Umwandlung in jährliche Geldbuße)	Verordnung (EG) Nr. 1176/2011 (Sixpack)
Mitgliedstaaten in einem Defizitverfahren	Wirtschaftspartnerschaftsprogramm	Mitgliedstaat legt Kommission und Rat Programm vor, trägt länderspezifischen Empfehlungen des Rates Rechnung Rat gibt auf Vorschlag der Kommission Stellungnahme ab	Überwachung der Durchführung durch Rat und Kommission Stellungnahmen ergänzen die Berichte des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (dadurch indirekte Sanktionsmöglichkeit)	Fiskalvertrag Verordnung (EG) Nr. 473/2013 (Twopack)
Alle Mitgliedstaaten des Euro-Raums	Vertragliche Vereinbarungen (CCI)	Mitgliedstaat entwickelt Aktionsplan auf Basis der länderspezifischen Empfehlungen Bewertung durch Kommission, Billigung durch nationales Parlament	Bei Feststellung der Nichterfüllung durch Kommission: Verweigerung der finanziellen Unterstützung	Kommissionsvorschlag (Blueprint)

Daten zur Tabelle

2. Vertragliche Vereinbarungen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit

345. Es wird derzeit, unter anderem im Bericht der vier Präsidenten (van Rompuy, 2012) und in der Erklärung anlässlich des deutsch-französischen Gipfels im Mai 2013 (Bundesregierung, 2013), diskutiert, die Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten zusätzlich mithilfe verbindlicher **vertraglicher Vereinbarungen** zu fördern. Ein entsprechendes Modell wird im Bericht der Kommission (Europäische Kommission, 2012a) als **Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit** (Convergence and Competitiveness Instrument, CCI) diskutiert. Zudem werden mögliche Ausgestaltungsoptionen in einer Mitteilung der Kommission (Europäische Kommission, 2013f) erörtert. Dieser Vorschlag der Kommission kombiniert vertragliche Vereinbarungen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit mit einem finanziellen Solidarmechanismus.

Im Einzelnen soll dies folgendermaßen aussehen: Die Mitgliedstaaten des Euro-Raums sollten sich gegenüber der Kommission (unter Mitwirkung des Rates) vertraglich auf die Umsetzung nationaler Reformen zur Verbesserung der Wettbewerbs- und Anpassungsfähigkeit verpflichten. Diese Maßnahmen sollten sich dabei insbesondere an den **länderspezifischen Empfehlungen** ausrichten, die im Rahmen des Europäischen Semesters ausgesprochen wurden (Ziffer 338). Für die vertragskonforme Umsetzung der Reformen würde den Staaten dann finanzielle Unterstützung durch die europäische Ebene gewährt, über deren Höhe jedoch keine Informationen gegeben werden. Damit sollen den Mitgliedstaaten Anreize gegeben werden, strukturelle Reformen umzusetzen, die sich positiv auf die Stabilität der gesamten Währungsunion auswirken. Ein förmlicher Legislativvorschlag der Kommission soll bis Ende des Jahres 2013 vorgelegt werden.

346. Die **Notwendigkeit eines solchen Instruments** muss anhand der folgenden Fragen bewertet werden: Unter welchen Bedingungen ist eine Koordinierung von Strukturreformen auf der europäischen Ebene entsprechend dem Grundsatz der Subsidiarität überhaupt sinnvoll? Warum ist ein solches Instrument notwendig, wenn Reformen sich für ein Land selbst langfristig positiv auswirken?

Eine **Zuständigkeit der europäischen Ebene** wird in der Mitteilung der Kommission mit negativen Übertragungseffekten (Spillover-Effekten) auf andere Staaten begründet, die dann zu entstehen drohen, wenn die Reformen unzureichend ausfallen sollten: „Die Krise hat gezeigt, dass fehlende oder unzureichende Reformen in einem Mitgliedstaat auch andere in Mitleidenschaft ziehen können. (...) Ein hohes Maß an Anpassungs- und Wettbewerbsfähigkeit würde alle Mitgliedstaaten besser vor den Folgen eines Konjunkturabschwungs schützen und die Entstehung schädlicher makroökonomischer Ungleichgewichte samt ihrer wirtschaftlichen und sozialen Folgekosten verhindern.“ (Europäische Kommission, 2013f, S. 3). Grundsätzlich könnten Länder Interesse an Reformen in einem anderen Mitgliedstaat haben, wenn sich dadurch **positive Rückkopplungen** auf das eigene Land ergeben.

Beispielsweise könnte ein Anstieg der Produktion in einem Mitgliedstaat über den Außenhandel in anderen Mitgliedstaaten positiv auf den Konsum wirken. In einer Währungsunion kann sich eine verbesserte Anpassungsfähigkeit an Schocks positiv auf Andere auswirken, da

Ungleichgewichte eingedämmt werden. Solche Übertragungseffekte und Rückkopplungen existieren in einem Binnenmarkt in vielfältiger Weise. Ihre Existenz ist jedoch nicht hinreichend für eine Koordinierung der Wirtschaftspolitik auf der europäischen Ebene. Es müsste vielmehr der Nachweis geliefert werden, dass wirtschaftspolitische Fehlentwicklungen in einem Mitgliedstaat sich in gravierenden Schocks in einem anderen Mitgliedstaat auswirken. Dies lässt sich beispielsweise aufgrund der systemischen Eigenschaft des Bankensystems feststellen und stellt ein wesentliches Argument für die Bankenunion dar. Für andere Bereiche, wie etwa die Arbeitsmarkt- oder Sozialpolitik, gilt das nicht.

347. Die zweite grundsätzliche Frage betrifft die politischen Hemmnisse, die Reformanstrengungen entgegenstehen und ein Eingreifen von außen hilfreich erscheinen lassen. Schließlich sollten doch gerade in Staaten mit einer relativ geringen Wettbewerbsfähigkeit große **Anreize zur eigenständigen Durchführung von Strukturreformen** und damit zur Senkung der Arbeitslosigkeit bestehen. Gerade Krisenzeiten schärfen die Wahrnehmung struktureller Missstände. Reformwiderstände, die sich ansonsten typischerweise aus der Unsicherheit über die Verteilung von Gewinnen und Verlusten aus einer Reform ergeben, sollten abnehmen (Drazen, 2000). Bei vielen Reformen treten jedoch sogenannte J-Kurven-Effekte auf: Reformen sind kurzfristig mit Kosten verbunden, während die positiven Effekte erst langfristig spürbar werden. Für Politiker werden Reformen unattraktiv, da die kurzfristigen Effekte für die Wähler unmittelbar spürbar sind, während die langfristigen positiven Effekte unbestimmt bleiben. In der Währungsunion kommt verschärfend hinzu, dass es nicht mehr möglich ist, kurzfristigen negativen Schocks durch expansive Geldpolitik entgegen zu wirken.

348. Ein weiteres Hemmnis für Reformen besteht darin, dass gesamtwirtschaftlich positive Maßnahmen häufig mit (kurzfristig) **negativen Konsequenzen für bestimmte Interessengruppen** verbunden sind. Somit unterbleiben Reformen selbst dann, wenn für die Allgemeinheit der Nutzen die Kosten sogar in der kurzen Frist überwiegt. Oftmals sind die von der Reform negativ Betroffenen besser organisiert (Olson, 1965), da sie von den Kosten unmittelbarer berührt werden, während der Nutzen für die breite Masse weniger spürbar ist. Ein prominentes Beispiel ist die Liberalisierung von vormals geschützten Berufen. Mitgliedstaaten könnten daher ohne externe Hilfe Schwierigkeiten haben, aus einem ungünstigen politischen Gleichgewicht herauszufinden.

Diese Effekte können durch die verschärften Fiskalregeln in der EU noch verstärkt werden (Poplawski-Ribeiro und Beetsma, 2008): Wenn es den Amtsinhabern durch Defizitbegrenzungen erschwert wird, die negativ betroffenen Interessengruppen im Zuge einer Reform zu entschädigen, verringert dies die Wahrscheinlichkeit der Durchführung von Reformen. In diesem Sinne können Koordinationsanstrengungen und -zwänge auf der europäischen Ebene eine Bewegung hin zum Besseren erzeugen.

349. In „normalen“ Zeiten kann es daher zu einer Verschleppung von sinnvollen politischen Maßnahmen kommen. Die daraus resultierenden Kosten nehmen im Zeitablauf ständig zu, da die unterlassenen Maßnahmen mit der Zeit zu einer **abnehmenden Wettbewerbsfähigkeit** der Volkswirtschaft und letzten Endes zu einer sinkenden Beschäftigung führen. In der Wäh-

rungsunion hat grundsätzlich jedes Land aufgrund der fehlenden externen Abwertungsmöglichkeit erst dann den Anreiz, bei einer abnehmenden Wettbewerbsfähigkeit unpopuläre Maßnahmen durchzuführen, wenn die Kosten eines weiteren „Aussitzens“ der Probleme diejenigen übertreffen, die sich aufgrund politischer Hemmnisse ergeben.⁹ Dies ist zumeist erst in einer krisenhaften Situation der Fall.

350. Die Einführung eines CCI verspricht hier Abhilfe, weil dieses Instrument schon in „normalen“ Zeiten auf die Herstellung einer höheren Wettbewerbsfähigkeit abzielt. Dieses Versprechen kann das CCI aber nicht einlösen, denn es begründet zugleich Anreize für die Mitgliedstaaten, die notwendigen und durchaus machbaren Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit in nur unzureichendem Maße durchzuführen oder gar vollständig aufzuschieben, um eine Unterstützung von außen zu erhalten. Diejenigen politischen Mechanismen, die in ruhigeren Zeiten eine vorsorgende Reformpolitik verhindern, werden durch ein solches Instrument gestärkt. Politische Grabenkämpfe verschieben sich auf die europäische Ebene.

Vor Einführung des Euro bestand in der Literatur die Erwartung, dass die Teilnahme an der Gemeinschaftswährung über eine erhöhte Reformtätigkeit zur Steigerung der Anpassungsfähigkeit führen würde (Alesina et al., 2010). Die Anreize, diese zum Funktionieren der Währungsunion notwendige Flexibilität herzustellen, würden somit durch ein CCI, das auf eine Korrektur der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ausgerichtet ist, sogar reduziert.

351. Ein CCI ist demnach nicht nur unnötig, um die Reformbereitschaft der Mitgliedstaaten zu erhöhen, er würde zudem Mitnahmeeffekte induzieren und nachteilige Anzeizeffekte mit sich bringen. So tritt ein **Moral-Hazard-Problem** auf, wenn Mitgliedstaaten einen Anreiz haben, Strukturreformen, die sie ohnehin geplant hatten, zu unterlassen, um später vertragliche Vereinbarungen mit der europäischen Ebene einzugehen und dafür eine finanzielle Unterstützung zu erhalten. Darüber hinaus könnte sich aus der **asymmetrischen Informationslage** ein Problem ergeben, weil die finanzielle Unterstützung nur für tatsächlich unternommene Reformen gewährt werden sollte, diese Aktivitäten aber bei einer falschen Ausgestaltung womöglich schwer zu beobachten sind. Diese beiden Probleme treten in stark unterschiedlichem Maße in Abhängigkeit von der Wahl des Vertragsgegenstands auf: Es dürfte einen großen Unterschied machen, ob spezifische Reformen oder das Erreichen von vorgegeben Zielen Vertragsgegenstand sind, die wiederum durch festgelegte Indikatoren gemessen würden.

352. Eine Konditionierung von finanzieller Unterstützung auf die **Umsetzung konkret vereinbarter Reformen** entsprechend des Kommissionsvorschlags brächte das Problem mit sich, dass die Auswirkungen einzelner Reformen auf die Wettbewerbsfähigkeit nur äußerst schwer zu quantifizieren sind. Es bestünde daher die Gefahr, dass die Umsetzung von Reformen, die allenfalls geringe Effekte bewirken würden, finanziell unterstützt würde. Dies gilt umso mehr, als die Verantwortung für fehlerhafte Quantifizierungen von Reformauswirkungen zumindest

⁹ Eine ausgewogene Kombination einzelner Reformelemente kann die kurzfristigen Kosten von Reformen senken (Bouis et al., 2012) oder es erreichen, dass die Chancen der Wiederwahl einer Regierung nicht zu stark beeinträchtigt werden (OECD, 2010; Buti et al., 2010).

zum Teil auf die Kommission verlagert werden dürfte, obwohl die Umsetzung der Reformen alleine im Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten verbleibt. Zudem wäre bei diesem Ansatz nicht auszuschließen, dass die Umsetzung vertraglich vereinbarter Reformen durch Reformen in anderen Politikbereichen, die nicht Vertragsbestandteil sind, konterkariert wird. Trotz der formalen Erfüllung des Vertrags würde somit keine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit erreicht.

353. Andererseits würde ein **Problem der Zurechenbarkeit** insbesondere dann auftreten, wenn die Umsetzung einer vertraglichen Regelung einzig anhand der Verbesserung eines aggregierten **Indikators** festgemacht wird, wie etwa der Lohnstückkosten oder des effektiven Wechselkurses. Zum einen besteht das grundsätzliche Problem, dass die Wettbewerbsfähigkeit von Staaten ein so breites Konzept ist, dass eine Verengung auf einen einzelnen oder wenige Indikatoren wenig aussagekräftig ist (Kasten 3). Zum anderen hätten in diesem Fall die Geldgeber, also die Europäische Kommission und der Rat, keine Kontrolle darüber, welche Art von Reformen konkret durchgeführt wird. Ein solcher Ansatz, der sich auf die Verwendung von **Indikatoren zur Messung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit** stützen würde, erschwert es, einen eindeutigen Rückschluss auf die tatsächlich getroffenen Maßnahmen zu ziehen, da der Effekt durch spezifische Reformen nur sehr indirekt gemessen werden könnte und andere Effekte außerhalb der Kontrolle der Politik (wie außenwirtschaftliches Umfeld oder die Ergebnisse von Tarifverhandlungen) dessen Entwicklung dominieren könnten.

354. In solch einem Fall drohen **zwei Arten von Fehlern**: Entweder unternimmt die Regierung unpopuläre Reformen, erhält jedoch trotzdem keine Unterstützung, da ihre Maßnahmen durch andere Effekte außerhalb ihrer Kontrolle konterkariert werden. Oder die Regierung ist tatenlos, erhält aber eine Unterstützung, da sich andere Faktoren außerhalb ihrer Kontrolle positiv ausgewirkt haben. Zudem stellt die zeitliche Dimension ein weiteres Problem für die Zurechenbarkeit dar, da sich die meisten Maßnahmen erst mit einiger Verzögerung auf die üblichen Wettbewerbsindikatoren auswirken. Dies kann aus politökonomischer Sicht sogar negative Anreizeffekte haben: Eine Regierung, die unpopuläre Maßnahmen durchführt, muss vor einer Wahl mit den kurzfristig negativen Folgen leben, während ihr Nachfolger nicht nur von der Reformdividende profitiert, sondern zusätzlich mit Unterstützungszahlungen der europäischen Partner belohnt werden würde.

V. Fazit

355. Um die europäische Währungsunion robust für die Zukunft zu machen, müssen die **Marktkräfte** wieder ihre disziplinierende Wirkung entfalten können. Der Sachverständigenrat hat mit seinem Drei-Säulen-Konzept Maastricht 2.0 einen geeigneten institutionellen Rahmen für die Erreichung dieses Ziels vorgeschlagen (Ziffern 269 ff.). Das Konzept setzt auf die Eigenverantwortlichkeit der Staaten unter strenger Beachtung des Nichtbeistandsgebots.

356. Bevor der skizzierte neue ordnungspolitische Rahmen für den Euro-Raum wirksam werden kann, müssen **Altlasten** der Vergangenheit abgebaut werden. Sowohl der private als auch der öffentliche Sektor sind zu hoch verschuldet. Die **zu hohe Verschuldung der Ban-**

ken und – spiegelbildlich – deren unzureichende Kapitalisierung behindern die Umsetzung strengerer Eigenkapitalvorschriften. Daher sollten vor dem Übergang in eine Bankenunion Altlasten in nationaler Verantwortung bereinigt werden (Ziffern 375 ff.)

Die **zu hohe Verschuldung der Staaten** hemmt die Umsetzung strengerer fiskalischer Regeln. Angesichts stark angestiegener Schuldenstandsquoten ist es insbesondere unrealistisch, die No-bail-out-Klausel kurzfristig strikt umzusetzen, ohne dabei neue Vertrauenskrisen zu riskieren. Die No-bail-out-Klausel ist nur dann glaubwürdig, wenn ein Mitgliedstaat der Währungsunion letztlich in die Insolvenz gehen kann. Das europäische Bankensystem kann eine Staatsinsolvenz aber nicht verkraften, wenn die Banken unzureichend kapitalisiert sind und die Staatsverschuldung so hohe Ausmaße wie in manchen Mitgliedstaaten angenommen hat.

Die **Gestaltung des Übergangs** aus der heutigen Lage in das Konzept Maastricht 2.0 bleibt daher die zentrale Aufgabe der Politik in Europa. Bislang lässt die Politik die Europäische Zentralbank dabei ziemlich alleine stehen (Ziffern 256 ff.).

357. Allerdings ist es bereits im Hinblick auf die kurze Frist wichtig, dass die richtigen Entscheidungen getroffen werden und der Weg zu einer Wiederherstellung der Maastricht-Prinzipien nicht verbaut wird. Daher müssen voreilige Harmonisierungen, etwa in der Fiskal- und Wirtschaftspolitik, unterbleiben.

Einige aktuelle Entscheidungen und Vorhaben auf europäischer Ebene gehen jedoch **prinzipiell in die richtige Richtung**. Die Schärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie die Verpflichtung zur Einrichtung nationaler Fiskalregeln sind wichtige Elemente zur Stärkung der fiskalischen Säule. Mittelfristig sollten die Inhalte des Fiskalpakts jedoch im Rahmen einer Vertragsänderung in das europäische Recht überführt werden.

Die Maßnahmen zur **Etablierung der Bankenunion** tragen ebenfalls – trotz aller Detailkritik – dazu bei, die Finanzmarktordnung zu verbessern. Die Schaffung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus, eines Abwicklungsmechanismus mit Bankenabwicklungsfonds und die Harmonisierung der Einlagensicherung sind elementare Bestandteile der notwendigen europäischen Bankenunion. Die in diesem Kapitel diskutierten Probleme in der Governance von SSM und SRM sollten möglichst schnell durch eine Vertragsänderung behoben werden. Die Altlasten in den Bankensystemen der Mitgliedstaaten müssen hingegen in nationaler Verantwortung bereinigt werden.

358. Eine **glaubwürdige No-bail-out-Klausel** erfordert hingegen zwingend als weitere Säule einen **Krisenmechanismus**, der weniger auf den Umgang mit Krisen, als vielmehr auf deren Prävention ausgerichtet ist. Der ESM erfüllt zwar in der Übergangszeit eine wichtige Funktion, indem er die Mitgliedstaaten gegen Liquiditätskrisen versichert. Für eine glaubwürdige Herstellung der Nichtbeistandsklausel muss der ESM jedoch zwingend um zwei weitere Elemente ergänzt werden: eine Insolvenzordnung für Staaten und die ex ante-Qualifizierung für Liquiditätshilfen durch den Ausweis einer soliden Fiskalpolitik. In diesem Bereich steht

das politische Handeln jedoch erst am Anfang. Lediglich mit der Einführung von Collective Action Clauses in neuen Staatsanleihen ist ein erster Schritt unternommen worden.

Literatur zum Kapitel

- Alesina, A., S. Ardagna und V. Galasso (2010), The Euro and structural reforms, in: Alesina, A. und F. Giavazzi (Hrsg.), *Europe and the euro*, University of Chicago Press, Chicago, 57-93.
- Asdrubali, P., B. Sørensen und O. Yosha (1996), Channels of interstate risk sharing: United States 1963-1990, *Quarterly Journal of Economics* 111, 1081-1110.
- Bargain, O., M. Dolls, C. Fuest, D. Neumann, A. Peichl, N. Pestel und S. Sieglöcher (2013), Fiscal union in Europe? Redistributive and stabilising effects of a European tax-benefit system and fiscal equalisation mechanism, *Economic Policy* 28, 375-422.
- Barroso, J.M.D. (2013), *Statement by President Barroso on the Lithuanian Presidency for the European Parliament plenary*, Rede, SPEECH/13/602, Europäische Kommission, Straßburg, 3. Juli.
- Beetsma, R., B. Bluhm, M. Giuliodori und P. Wierts (2012), From budgetary forecasts to ex post fiscal data: Exploring the evolution of fiscal forecast errors in the European Union, *Contemporary Economic Policy* 31, 795-813.
- Bouis, R., O. Causa, L. Demmou, R. Duval und A. Zdzienicka (2012), *The short-term effects of structural reforms: An empirical analysis*, OECD Economics Department Working Paper No. 949, Paris.
- Buch, C., T. Körner und B. Weigert (2013), *Towards deeper financial integration in Europe: What the banking union can contribute*, Arbeitspapier 02/2013, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Bundesregierung (2013), *Frankreich und Deutschland – Gemeinsam für ein gestärktes Europa der Stabilität und des Wachstums*, Pressemitteilung Nr. 187/13, Presse- und Informationsamt der Bundesregierung, Berlin, 30. Mai.
- Burret, H.T. und J. Schnellenbach (2013), *Umsetzung des Fiskalpakts im Euro-Raum*, Arbeitspapier 08/2013, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- Buti, M., A. Turrini, P. van den Noord und P. Biroli (2010), Reforms and re-elections in OECD countries, *Economic Policy* 25, 61-116.
- Cole, H.L. und T.J. Kehoe (2000), Self-fulfilling debt crises, *Review of Economic Studies* 67, 91-116.
- Darvas, Z., A.K. Rose und G. Szapáry (2007), Fiscal divergence and business cycle synchronization: Irresponsibility is idiosyncratic, in: Frankel, J. und C. Pissarides (Hrsg.), *NBER International Seminar on Macroeconomics 2005*, MIT Press, Cambridge.
- De Castro, F., J. Pérez und M. Rodríguez-Vives (2013), Fiscal data revisions in Europe, *Journal of Money, Credit and Banking* 45, 1187-1209.
- De Grauwe, P. (2012), *Economics of monetary union*, 9. Auflage, Oxford University Press, Oxford.
- De Haan, J., R. Inklaar und R. Jong-A-Pin (2008), Will business cycles in the Euro Area converge: A critical survey of empirical research, *Journal of Economic Surveys* 22, 234-273.

- Deutsche Bundesbank (2013a), Gemeinsame europäische Bankenaufsicht – Erster Schritt auf dem Weg zur Bankenunion, *Monatsbericht* Juli 2013, 15-34.
- Deutsche Bundesbank (2013b), Jüngste Entscheidungen des Ecofin-Rats zu den Defizitverfahren der Länder im Euro-Raum, *Monatsbericht* August 2013, 71-73.
- Drazen, A. (2000), *Political economy in macroeconomics*, Princeton University Press, Princeton.
- Duygan-Bump, B. und C.B. Grant (2009), Household debt repayment behaviour: What role do institutions play?, *Economic Policy* 57, 107-140.
- Euro-Gruppe (2013), *ESM direct bank recapitalisation instrument - Main features of the operational framework and way forward*, Luxemburg, 20. Juni.
- Europäische Kommission (2013a), *Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council*, COM(2013) 512, Brüssel, 10. Juli.
- Europäische Kommission (2013b), *Proposal for a Single Resolution Mechanism for the Banking Union – Frequently asked questions*, Brüssel, 10. Juli.
- Europäische Kommission (2013c), *Mitteilung der Kommission über die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen ab dem 1. August 2013 auf Maßnahmen zur Stützung von Banken im Kontext der Finanzkrise („Bankenmitteilung“)*, Brüssel, 30. Juli.
- Europäische Kommission (2013d), *Interim progress report on the implementation of Council Directive 2011/85/EU on requirements for budgetary frameworks of the member states*, European Economy – Occasional Papers 128, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.
- Europäische Kommission (2013e), *The Two-Pack on economic governance: Establishing an EU framework for dealing with threats to financial stability in Euro Area member states*, European Economy – Occasional Papers 147, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.
- Europäische Kommission (2013f), *Auf dem Weg zu einer vertieften und echten Wirtschafts- und Währungsunion – Einführung eines Instruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit*, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat, COM(2013) 165 final, Brüssel, 20. März.
- Europäische Kommission (2012a), *Ein Konzept für eine vertiefte und echte Wirtschafts- und Währungsunion*: Mitteilung der Kommission, COM(2012) 777 final/2, Brüssel, 30. November.
- Europäische Kommission (2012b), *Gemeinsame Grundsätze für nationale fiskalpolitische Korrekturmechanismen*, Mitteilung der Kommission, COM(2012) 342 final, Brüssel, 20. Juni.
- Europäischer Rat (2013), *Schlussfolgerungen (Mehrjähriger Finanzrahmen)*, Tagung vom 7./8. Februar 2013, EUCO 37/13, Brüssel, 8. Februar.
- Farhi, E. und I. Werning (2012), *Fiscal unions*, NBER Working Paper 18280, Cambridge.
- Feld, L.P. und S. Osterloh (2013), *Is a fiscal capacity really necessary to complete EMU?*, Konferenzpapier, Workshop „How to build a genuine Economic and Monetary Union“, Genshagen, 30. Mai.
- Frankel, J.A. und A.K. Rose (1998), The endogeneity of the optimum currency area criteria, *Economic Journal* 108, 1009-1025.

- Goodhart, C. und D.J. Lee (2013), Adjustment mechanisms in a currency area, *Open Economies Review* 24, 627-656.
- Goodhart, C. und D. Schoenmaker (2009), Fiscal burden sharing in cross-border banking crises, *International Journal of Central Banking* 5, 141-165.
- Goyal R., P. Koeva Brooks, M. Pradhan, T. Tressel, G. Dell’Ariccia, R. Leckow und C. Pazarbasioglu (2013), *A banking union for the Euro Area*, IMF Staff Discussion Note 13/01, Internationaler Währungsfonds, Washington DC.
- Gros, D. (2012), *Banking union: Ireland vs. Nevada, an illustration of the importance of an integrated banking system*, CEPS Commentary, Centre for European Policy Studies, Brüssel, 18. Oktober.
- Hallerberg, M., B. Marzinotto und G.B. Wolff (2012), *An assessment of the European Semester*, Europäisches Parlament Studie, Generaldirektion Interne Politikbereiche, Fachabteilung A - Wirtschafts- und Wissenschaftspolitik, Brüssel.
- Heinemann, F., S. Osterloh und A. Kalb (2013), Sovereign risk premia: The link between fiscal rules and stability culture, *Journal of International Money and Finance*, im Erscheinen.
- Hepp, R. und J. von Hagen (2013), Interstate risk sharing in Germany: 1970-2006, *Oxford Economic Papers* 65, 1-24.
- IWF (2013), *Toward a fiscal union for the Euro Area*, IMF Staff Discussion Note No. 13/9, Internationaler Währungsfonds, Washington DC.
- Kenen, P.B. (1969), The theory of optimum currency areas: An eclectic view, in: Mundell, R. und A. Swoboda (Hrsg.), *Monetary problems of the world economy*, University of Chicago Press, Chicago, 41-60.
- Koschyk, H. (2013), Schritt für Schritt zum einheitlichen Abwicklungsmechanismus, *ifo Schnelldienst* 17/2013, 3-5.
- Krugman P. (1993), Lessons of Massachusetts for EMU, in: Giavazzi, F. und F. Torres (Hrsg.), *The transition to Economic and Monetary Union in Europe*, Cambridge University Press, New York, 241-261.
- Laeven, L. und F. Valencia (2012), *Systemic banking crises database: An update*, IMF Working Paper 12/163, Internationaler Währungsfonds, Washington DC.
- Mundell, R. (1961), A theory of optimal currency areas, *American Economic Review* 51, 657-665.
- OECD (2010), *Making reform happen – Lessons from OECD countries*, Organisation for Economic Co-Operation and Development, Paris.
- Olson, M. (1965), *The logic of collective action: Public goods and the theory of groups*, Harvard University Press, Cambridge.
- Orphanides, A. und S. van Norden (2002), The unreliability of output-gap estimates in real time, *Review of Economics and Statistics* 84, 569-583.
- Persson, T. und G. Tabellini (1996), Federal fiscal constitutions: Risk sharing and moral hazard, *Econometrica* 64, 623-646.
- Poplawski-Ribeiro, M. und R. Beetsma (2008), The political economy of structural reforms under a deficit restriction, *Journal of Macroeconomics* 30, 179-198.
- Rat der Europäischen Union (2013a), *Vermerk des Generalsekretariats des Rates für die Delegationen betreffend Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinien 77/91/EWG und 82/891/EG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG,*

- 2005/56/EG, 2007/36/EG und 2011/35/EG sowie der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 – *Allgemeine Ausrichtung*, Interinstitutionelles Dossier: 2012/0150 (COD), 28. Juni, Brüssel.
- Rat der Europäischen Union (2013b), *Economic governance: Council confirms agreement with EP on "two-pack"*, Pressemitteilung 6866/13, Brüssel, 28. Februar.
- Rat der Europäischen Union (2013c), *Council conclusions on in-depth reviews 2013*, Mitteilung an die Presse, 3238. Tagung des Rates Wirtschaft und Finanzen, Brüssel, 14. Mai.
- Rat der Europäischen Union (2010), *Abschlussbericht der Arbeitsgruppe an den Europäischen Rat*, 15302/10, Brüssel, 21. Oktober.
- Tröger, T. (2013), *Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus – Europäisches Allheilmittel oder weiße Salbe?*, *ifo Schnelldienst* 17/2013, 9-12.
- Van Rompuy, H. (2012), *Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion*, Bericht der Präsidenten des Europäischen Rates, der Europäischen Kommission, der Europäischen Zentralbank und der Euro-Gruppe, Brüssel, 5. Dezember.
- Verhelst, S. (2013), *Don't complicate it even further: Macroeconomic conditionality as a substitute for new structural reform contracts*, European Policy Brief No. 15, EGMONT – Royal Institute for International Relations, Brüssel.
- Verhelst, S. (2012), *Makroökonomische Konditionalitäten in der Kohäsionspolitik*, Europäisches Parlament Themenpapier, Generaldirektion Interne Politikbereiche, Fachabteilung: Struktur und Kohäsionspolitik, Brüssel.
- Weidmann, J. (2013), *Wo liegt aus Sicht der Bundesbank Handlungsbedarf bei der Bankenaufsicht und Bankenregulierung?*, Rede, Club Hamburger Wirtschaftsjournalisten, Hamburg, 30. August.