



Aktueller Kommentar



Europäische Wirtschaftsregierung: Was bringt die Zukunft? Ein Überblick über aktuelle Vorschläge

2. August 2010

Nach dem großen Sturm beginnen für Europa nun die Takelarbeiten. Starken Turbulenzen an den Finanzmärkten begegnete die Eurozone mit einem gigantischen Rettungsschirm im Umfang von EUR 750 Mrd. Dieser Rettungsschirm ist zeitlich befristet. Er ist ein Schutzkokon, der der Eurozone drei Jahre Zeit gibt, sich neu zu erfinden und mit einer überzeugenden Wirtschaftsregierung Märkten und Investoren neues Vertrauen in die wirtschaftliche Zukunft der Währungsunion zu geben. Nun liegen die ersten Vorschläge vor.

EU und EWU brauchen ein wirtschaftspolitisches Steuerungsmodell, das mehr leistet als die bisherige fiskalische Koordinierung und die jüngsten Ad-hoc-Maßnahmen der Krise. Viele nennen es Wirtschaftsregierung. Konkret geht es um eine effektivere Steuerung nationaler Fiskalpolitiken, um Kontrolle und Korrektur makroökonomischer (Fehl-)entwicklungen und um einen dauerhaften Krisenmechanismus. Die Beschlüsse des Rats der europäischen Staats- und Regierungschefs vom 17. Juni 2010 haben hierzu eine erste Orientierung gegeben:

- In der **Fiskalpolitik** sollen die mittelfristigen Haushaltsziele des präventiven Arms des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) in ihrer Wirksamkeit gestützt werden – etwa über Sanktionen, mit nationalen Haushaltsregeln und einer mittelfristigen Haushaltsplanung der EU-Mitgliedstaaten. Stand und Entwicklung der öffentlichen Verschuldung sollen im SWP eine größere Rolle spielen als bisher. Weiterhin sollen Stabilitätsprogramme (EWU-Länder) und Konvergenzprogramme (Nicht-Euroländer) ab 2011 bereits im Frühjahr des Vorjahres präsentiert werden („Europäisches Semester“). Dies soll eine bessere Vorabstimmung ermöglichen und Fehlentwicklungen rechtzeitig entgegenwirken. Die Qualität statistischer Daten soll durch unabhängige Statistikbehörden sichergestellt werden.
- Die Beschlüsse zu einer stärkeren **makroökonomischen Überwachung** sehen vor, dass über ein Scoreboard die Entwicklungen in der Wettbewerbsfähigkeit und makroökonomische Ungleichgewichte bewertet und rechtzeitig falsche Entwicklungen aufgezeigt werden.

Ideen einer gemeinsamen Wirtschaftsregierung werden derzeit auch in der Task Force des Präsidenten des Europäischen Rates van Rompuy besprochen. Sie besteht aus den Finanzministern der 27 EU-Staaten, dem Kommissar für Wirtschaft und Währung sowie den Präsidenten der EZB und der Eurogruppe. Anfang Oktober sollen die ersten Vorschläge zur künftigen Ausgestaltung von Wirtschaftspolitik in EU und EWU veröffentlicht werden. Stellungnahmen einzelner Länder zur Arbeit der Task Force sind nicht öffentlich zugänglich. Allerdings wurden Positionspapiere von Kommission (12. Mai, 30. Juni), der EZB (10. Juni) und der Finanzminister Deutschlands und Frankreichs (21. Juli) mit Vorschlägen für eine europäische Wirtschaftsregierung veröffentlicht. Unsere [Übersicht](#) zeigt, dass die Positionspapiere sowohl Vorschläge zu einer effektiveren Koordinierung der Fiskalpolitik und makroökonomischen Überwachung als auch Vorschläge für künftige Krisenmechanismen für EU und Eurozone enthalten. Es gibt Gemeinsamkeiten, aber auch Unterschiede.

- Der **präventive Arm des SWP** soll künftig stärker in nationale Haushaltspolitik eingreifen können – etwa mit einem stärkeren Fokus auf der Nachhaltigkeit des öffentlichen Schuldenstandes und der Maßgabe, dass nationale Haushalte mit dem SWP kompatibel sein müssen. Als Sanktion schlagen Kommission und das deutsche und französische Finanzministerium verzinsliche Einlagen für Mitgliedstaaten vor, die den Mittelfristzielen des präventiven Arms nicht hinreichend nachkommen. Die EZB macht keine konkreten Vorschläge zu Sanktionen, jedoch zu Mechanismen der Überwachung. Sie schlägt vor, eine unabhängige Fiskalagentur zur dauerhaften Kontrolle einzusetzen.
- Für den **korrektiven Arm** wird einerseits eine Beschleunigung des Defizitverfahrens diskutiert, andererseits quasi-automatische Sanktionen bei einer Umkehr der Beweislast: Vorschläge der Kommission müssten dann vom Rat mit qualifizierter Mehrheit abgelehnt werden – zur Zeit müssen sie beschlossen werden. Dieser letzte Vorschlag stammt von der EZB und geht über das hinaus, was der Europäische Rat ursprünglich als

Maßgabe beschlossen hatte. Eine Umsetzung dessen ist daher vorerst nicht absehbar, weil sie eine Vertragsänderung erfordern würde.

- Schließlich empfehlen Kommission und das deutsch-französische Duo ein **Europäisches Semester** – eine Phase in den ersten sechs Monaten eines jeden Jahres, in der die nationalen Haushalts-, aber auch Wirtschaftspolitiken des Folgejahres der EU-Länder abgestimmt werden. Die EZB hat hierzu keine Vorschläge vorgelegt.
- Allen Vorschlägen zur **makroökonomischen Koordinierung** ist gemein, dass sie ein Frühwarnsystem mit Eingriffsmöglichkeiten unter Federführung der Kommission einrichten möchten. Unterschiede herrschen bei den vorgesehenen Indikatoren und hinsichtlich der Art und voraussichtlicher Härte der Sanktionen. Die stärkste Position vertritt die EZB, die Sanktionen nach Modell des Defizitverfahrens vorschlägt. Interessant ist in diesem Zusammenhang der Vorschlag Deutschlands und Frankreichs, einen faktischen Stimmrechtsentzug durch politische Absprache bei Abstimmungen zu erwirken. Dieses würde keine Vertragsänderung erfordern.
- Zuletzt wird ein **Krisenmechanismus** für Staaten in Not vorgeschlagen. Einig sind sich alle Beteiligten, dass dieser Krisenmechanismus nur unter hoher Konditionalität aktiviert werden kann um die Gefahr von Moral Hazard zu vermindern. Während die Kommission in ihrem Vorschlag einen Schwerpunkt auf die Lösungen und Auflagen setzt, listet die EZB eher Sanktionen auf. Hier könnte noch größeres Konfliktpotenzial liegen. Dies ist derzeit jedoch noch unproblematisch, denn der derzeitige Krisenmechanismus (EFSF) benötigt erst einen Nachfolger im Jahr 2013.

Unsere **Übersicht** ergänzt diese Ausführungen. Drei Punkte bedürfen einer gesonderten Bewertung.

- Wirtschaftspolitisch dürfte die Abgrenzung der Vorschläge für Euro- und Nichteuroländer ein Thema werden. Eine derartige Unterscheidung treffen die Dokumente der Kommission und des deutsch-französischen Tandems: Sanktionspotenzial und Konditionalität werden bei Nichteuroländern eine geringere Rolle spielen. Erscheint dies auf den ersten Blick noch plausibel, so stellt sich bald die Frage, inwiefern das wirtschaftspolitische Kerneuropa die Länder ohne gemeinsame Währung abhängen könnte – und ihnen so den Weg in die Währungsunion indirekt versperren könnte.
- In der Politik dürfte das Europäische Semester Gegenstand umfangreicher Diskussionen werden. Ein kritischer Punkt bleibt die Einbindung der nationalen Parlamente, die Haushaltsvorrecht haben. Auf diesem werden sie bestehen, und aus diesem Grund ist eine europäische peer review der Haushaltsentwürfe vor dem nationalen Haushaltsprozess derzeit noch nicht denkbar. Auch eine Einbindung des Europäischen Parlaments könnte diese verfassungsrechtliche Problematik nicht heilen. Gleichwohl wäre das Europäische Semester auch dann ein geeignetes Mittel wirksamer Koordinierung über Informationsaustausch und –transparenz.
- Nicht zuletzt bleibt zu diskutieren, inwiefern quasi-automatische Sanktionen und eine Umkehr der Beweislast im Defizitverfahren die Wahrnehmung der Märkte beeinflussen würde. Denkbar wäre, dass in diesem Falle allein die Auslösung von Defizitverfahren zu stärkeren Reaktionen der Marktteilnehmer führen könnte. Andererseits wäre eine derartige Änderung von Prozessen –ebenso wie das europäische Semester– ein klares Signal für einen Paradigmenwechsel hin zu einer ernsthafteren Haushaltskoordinierung, das durch die Märkte honoriert werden könnte.

Alle drei Dokumente nehmen Bezug auf die Ziele der Wachstumsagenda Europa 2020. Dies lässt hoffen, dass der Erfolg dieser Wachstumsagenda größer ausfallen dürfte als der ihrer Vorgängerin.

Unabhängig davon kann heute noch nicht beurteilt werden, ob die Arbeit der Task Force EU und EWU tatsächlich wetter- und seefest für unruhiges Fahrwasser machen wird. Die Aussichten sind jedoch gut, sofern sich die Vorschläge der Task Force an den jüngst vorgelegten Anregungen orientieren. Sie zeigen, dass eine europäische Wirtschaftsregierung nicht zwingend im Widerspruch zu ordnungspolitischen Grundsätzen und anreizkompatibler Wirtschaftspolitik stehen muss – wenn sie richtig ausgestaltet wird.

Die Aktuellen Kommentare im Audio-Format finden Sie [hier](#)...



Nicolaus Heinen (+49) 69 910-31713

...mehr zum Research-Bereich **Wirtschafts- und Europapolitik**

[Aktuelle Kommentare - Archiv](#)

© Copyright 2010. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

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

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