



Aktueller Kommentar



Das Europäische Semester: Signalgeber für Politik und Märkte

9. September 2010

Der Gipfel des Rats der europäischen Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin) am 7. September hat zahlreiche Neuerungen gebracht. Neben einer Reform der EU-Finanzmarktaufsicht soll ein Europäisches Semester ab 2011 sicherstellen, dass nationale Wirtschafts- und Fiskalpolitik zunächst in Brüssel bewertet wird, bevor die Mitgliedstaaten sie beschließen. Worum geht es genau?

Die EU hat ein zusätzliches Instrument zur präventiven Überwachung der Wirtschafts- und Fiskalpolitiken ihrer Mitgliedstaaten geschaffen. Das Europäische Semester. Neu ist vor allem, dass die wirtschaftspolitische Koordinierung nun bis auf den Haushaltsprozess eines jeden Mitgliedstaats durchgreift.

Dem Europäischen Semester liegt ein jährlicher mehrmonatiger Abstimmungsprozess mit fixen kalendarischen Vorgaben zu Grunde.

- Im März legt der Europäische Rat (Rat der Staats- und Regierungschefs) ausgehend von einem Kommissionsbericht (Arbeitstitel: „Jährlicher Wachstumsausblick“) wirtschaftspolitische Prioritäten fest. Daraus werden Empfehlungen für die Haushaltspolitik (Stabilitäts- und Konvergenzprogramme) und Wirtschaftspolitik (Nationale Reformprogramme) abgeleitet.
- Im April reichen Mitgliedstaaten ihre mittelfristige Haushaltsplanung und wirtschaftspolitische Planung entlang dieser Vorgaben bei der Kommission ein. Die Kommission bewertet die Pläne der Länder und entwirft ein Votum für den Ministerrat.
- Im Juni und Juli geben Europäischer Rat und Ministerrat länderspezifische Politikempfehlungen zur allgemeinen Wirtschaftspolitik und zur Haushaltspolitik ab. Die Kommissionsberichte des Folgejahres bewerten die Umsetzung dieser Empfehlungen.

Nach dem Vorschlag der Europäischen Kommission vom 10. Mai und der politischen Einigung am 7. September wird die Kommission bereits am 29. September einen Vorschlag zur Änderung der einschlägigen Verordnung 1466/97 präsentieren. Der erste Zyklus soll 2011 beginnen. Kurzfristig macht dies Änderungen in den Haushaltsprozessen der Mitgliedstaaten erforderlich, die bereits im April eine finanzielle Vorausschau für das Folgejahr vorlegen müssen.

Die Spielregeln des Stabilitätspakts werden nicht geändert. Eine stärkere Beobachtung nationaler Haushalts- und Wirtschaftspolitik macht ihre Durchsetzung jedoch effektiver. Auch, wenn die Kommission nur beratende Funktion hat, weder Kommission noch Rat Vetomacht haben und vorerst keine Sanktionen vorgesehen sind werden nationale Haushaltsausschüsse die Einschätzungen aus Brüssel in ihre Politik bald einpreisen müssen.



Das Europäische Semester ist nicht nur Signalgeber für die Politik. Die Bewertungen im Jahresturnus machen das europäische Semester auch als Informationsquelle für die Anleihemärkte interessant. Zum Gruppendruck im Ecofin käme dann der Druck von Investoren. Ein Blick auf die Renditeabstände zehnjähriger Anleihen gegenüber Bundesanleihen zeigt, dass dieser Druck unverändert hoch ist. Einige Länder stehen unter verschärfter Beobachtung der Märkte. Dies gilt vor allem für die nächsten Wochen, wenn die Haushaltsdebatten für 2011 beginnen – so auch in Spanien und Portugal (September), Griechenland und Irland (Oktober).

Vor diesem Hintergrund kann das Europäische Semester für einige Länder zum zusätzlichen Ansporn werden, ihre Konsolidierungsbemühungen noch zu forcieren. Mehr Transparenz und eine künftig höhere Informationsdichte lassen hoffen, dass die Peripheriestaaten eine größere Chance haben werden, ihren Einsatz in Sachen Konsolidierung herauszustellen – und im Sinne niedrigerer Risikoprämien auch zu vermarkten.

Bei diesem Beschluss wird es nicht bleiben. Die Task Force um EU-Ratspräsident van Rompuy wird ab Herbst weitere Schritte vorschlagen, um Wirtschafts- und Haushaltspolitik in EU und Eurozone enger abzustimmen. Die [Anregungen von Kommission, EZB, Frankreich und Deutschland](#) zeigen, wie dies ohne zwischenstaatliche Gleichmacherei geschafft werden kann.

- Die Mitgliedstaaten könnten durch Verfassungsänderungen die mittelfristigen Haushaltsziele des Stabilitätspakts in ihrer nationalen Haushaltsgesetzgebung verankern. Dies wäre eine weitere Chance für einzelne Länder, Konsumenten und Investoren ein klares Signal zu geben, dass ihre Bemühungen zur Haushaltskonsolidierung nicht bloß ein Lippenbekenntnis sind. [Ein Vorbild ist Deutschland mit seiner Schuldenbremse.](#)
- Die Sanktionen des Stabilitäts- und Wachstumspakt könnten auf den präventiven Arm des Pakts ausgeweitet werden. Vorstellbar sind die künftige Konditionierung von Mitteln aus Struktur- und Kohäsionsfonds, Zwangseinlagen als Faustpfand oder der vorübergehende Entzug von Stimmrechten im Ecofin.
- Nicht zuletzt ist eine Umkehr der Beweislast im Defizitverfahren denkbar: Quasi-automatische Sanktionen würden beim Übertreten der Defizitschwelle unweigerlich ausgelöst und könnten nur mit einer qualifizierten Mehrheit aufgehoben werden.

Das Europäische Semester ist ein erster Schritt in einer Reihe von Reformen, die das Gesicht europäischer Wirtschaftspolitik maßgeblich verändern werden. Sofern Kommission und Rat in den kommenden Jahren ihr bisheriges Engagement und ihre politische Taktzahl halten, könnten auch die weiteren Schritte erfolgreich sein. Einfacher wird es dadurch für einige Länder freilich nicht.

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



Nicolaus Heinen (+49) 69 910-31713

Bondmärkte weiterhin unter Druck

Renditeabstände zu dt. Bundesanleihen (10J), bp.



[...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.