

Aktueller Kommentar

Europäische Kommission zu Frankreich: Erneuter Rückschlag für den Stabilitätspakt

26. Februar 2015

Am 25. Februar gab die Europäische Kommission einen Ausblick auf ihre weiteren Maßnahmen unter den Mechanismen der wirtschaftspolitischen Koordinierung in der Eurozone. Besonders von Interesse ist die Positionierung mit Blick auf den Stabilitäts- und Wachstumspakt, also jenes Regelwerk, das die fiskalische Disziplin der Euroländer garantieren soll.

Im Rahmen eines jährlichen Überwachungszyklus (Europäisches Semester) schätzt die Kommission die Haushaltspolitik der Euroländer regelmäßig ein. Sie stellt fest, ob wirtschaftspolitische Empfehlungen eingehalten werden und schlägt gegebenenfalls Maßnahmen vor, um fiskalische Nachhaltigkeit zu gewähren. Um wirksam zu werden, müssen die Empfehlungen der Kommission stets vom Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin) bestätigt werden.

Maximale Toleranz für Frankreich

Besonders ins Auge sticht eine neuerliche tolerante Auslegung der Maßgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts mit Blick auf Frankreich. Als Land mit niedrigen Wachstumsraten und hoher jährlicher Neuverschuldung befindet sich Frankreich seit Februar 2009 in einem sogenannten Defizitverfahren. Dies ist ein Kontrollverfahren für Länder mit permanent hohen Staatsdefiziten jenseits der vertraglich vereinbarten Neuverschuldungs-Obergrenze von 3% der Wirtschaftsleistung.

Drei Punkte sind wichtig.

- **Fristverlängerung:** Die Kommission hat beschlossen, dem Ecofin-Rat eine Verlängerung der Korrekturfrist des französischen Staatsdefizits von 2015 auf 2017 vorzuschlagen. Dies erfolgt zum dritten Mal, denn die Korrekturfrist wurde zunächst von 2012 auf 2013 und im Jahr 2013 nochmals um zwei Jahre auf 2015 verschoben.
- **Strukturelle Konsolidierung:** Neben der allgemein bekannten nominalen Defizitobergrenze von 3% (BIP) kontrolliert das Regelwerk des Stabilitätspakts auch die Anpassung des strukturellen Defizits, um Sparanstrengungen jenseits konjunktureller Schwankungen bewerten zu können. Hier hat die Kommission eine Verbesserung der strukturellen Sparanstrengungen um 0,2 auf 0,5 Prozentpunkte im laufenden Jahr angemahnt.
- **Strukturreformen:** Im Gegenzug erwartet die Kommission, dass Frankreich im April, wenn alle Euroländer ihre wirtschaftspolitischen Reformpläne präsentieren, ein ehrgeiziges Reformprogramm vorlegt. Geschieht dies nicht, könnte die Kommission ihre tolerante Haltung überdenken.

Mit Blick auf Frankreich hat die Kommission ihre Ankündigung aus Januar wahrgemacht, das Regelwerk des Stabilitätspakts mit maximal möglicher Flexibilität auszulegen. In der Tat lässt es das Regelwerk zu, die Korrekturfrist für das übermäßige Defizit zu verlängern, sofern das jeweilige Land die strukturellen Konsolidierungsmaßgaben erfolgreich erfüllt. Ist auch dies – wie bei Frankreich – nicht der Fall, kann die Kommission weitere Ausnahmetatbestände prüfen. Länder im Defizitverfahren müssen dann in einem sogenannten Wirtschaftspartnerschaftsprogramm gegenüber der Kommission ihre Reformpläne aufzeigen.

Erneuter Glaubwürdigkeitsverlust

Die Bereitschaft der Kommission, auf weitere Schritte gegen Frankreich zu verzichten, sofern Frankreich im April ehrgeizigere Reformziele vorstellt, kann aus mehreren Gründen inhaltlich nicht überzeugen.

- Erstens handelt es sich bei den Wirtschaftspartnerschaftsprogrammen lediglich um wirtschaftspolitische Versprechen, nicht jedoch um tatsächlich umgesetzte Maßnahmen. Bewertet werden kann der Reformersfolg

- immer erst im Nachhinein – wenn kostbare Zeit verstrichen ist. Die politische Bereitschaft in Frankreich, externe Reformvorgaben umzusetzen, dürfte bis zur nächsten Präsidentschaftswahl im Mai 2017 nicht besonders hoch sein. Dies gilt nicht zuletzt angesichts der schlechten Umfragewerte der französischen Regierung und der Tatsache, dass der rechtspopulistische Front National mit reformfeindlicher Rhetorik gute Umfrageergebnisse erzielt.
- Zweitens haben Strukturreformen immer eine Wirkungsverzögerung. So könnte sich die französische Regierung versucht sehen, mit vage formulierten Reformplänen auf eine immer stärkere Toleranz seitens der Kommission zu drängen, die wiederum gegen weiteres haushaltspolitisches Fehlverhalten nur stumpfe Waffen hätte.
- Und drittens sind der Ermessensspielraum der Kommission und die Möglichkeiten des Ecofin, Sanktionen der Kommission zu einer späteren Stufe des Defizitverfahrens abzuwenden, groß. So werden die Reformfortschritte, die die Euroländer im Gegenzug zu toleranteren Sparzielen vorweisen müssen, ebenfalls von der Kommission und den Euroländern beurteilt. Diejenigen, die sich auf bestimmte Sachverhalte als Ausnahmen berufen, definieren auch deren Tatbestandsmerkmale und Wertmaßstäbe.

Die Kommission hat gestern das Signal gesendet, dass sie die haushaltspolitischen Präferenzen einiger Mitgliedstaaten stärker berücksichtigt als sie es müsste. Politisch nachvollziehbar ist dies, denn die Kommission muss in ihren Voten stets die Position des Ecofin – also der Mitgliedstaaten – berücksichtigen, um keine Ablehnung ihrer Vorschläge zu erfahren. Und dennoch ist dieses Signal bedauerlich, denn es weckt nicht nur neue Begehrlichkeiten anderer Euroländer. Es untergräbt einmal mehr die Glaubwürdigkeit eines Regelwerks, das noch im Jahr 2011 umfassend reformiert wurde, um übermäßige Neuverschuldung zu bändigen und neues Vertrauen in die Wirksamkeit regelgebundener Koordinierungsprozesse souveräner Staaten zu schaffen.

Ausblick: Probleme bleiben ungelöst

Die Kommission hat unterstrichen, dass die wirtschaftspolitische Koordinierung in der Eurozone drei Prioritäten folgen solle: Den ersten beiden Prioritäten – haushaltspolitische Verantwortung und Strukturreformen – wird man unter den aktuellen Bedingungen nicht in vollem Maße gerecht werden können. Und auch das dritte Ziel, die Investitionstätigkeit zu erhöhen, ist alles andere als sicher: Im gegenwärtigen Umfeld stehen die Chancen schlecht, dass sich die Erwartungen und das Zukunftsvertrauen privater Investoren fundamental und nachhaltig bessern. Der Privatsektor dürfte sich mit seinen Investitionen weiter zurückhalten. Es ist absehbar, dass Kommission und Ministerrat nun den Ermessensspielraum für eine großzügigere Berücksichtigung öffentlicher Investitionen unter den Defizitgrenzen des Stabilitätspakts voll ausschöpfen um der Investitionsschwäche des Privatsektors etwas entgegenzusetzen. Das Grundproblem, das schlechte wirtschaftspolitische Reformumfeld, wird indes nicht angegangen. Und so dürften jene Mittel, die sich aus Investitionsinitiativen auf europäischer Ebene und zusätzlichem haushaltspolitischem Spielraum auf nationaler Ebene ergeben, keine allzu große Investitionsdynamik in Form von Zweit- und Drittrundeneffekten entfalten.

Wer kann noch korrigieren? Die Kapitalmärkte fallen nach den Beschlüssen der EZB zur Quantitativen Lockerung im Januar als mögliches Korrektiv eines offenkundig fehlgeleiteten überstaatlichen Dirigismus vollständig aus. Wo jedoch Zinsdifferenzen nivelliert und Marktkräfte ausgeschaltet werden, wird ein glaubwürdiges haushaltspolitisches Regelwerk ungleich wichtiger. Unter der aktuellen Auslegung kann der Stabilitätspakt dieser Aufgabe nicht mehr gerecht werden.



Autor: Nicolaus Heinen (+49) 69 910-31713

mehr zum Research-Bereich **Wirtschafts- und Europapolitik**
Aktuelle Kommentare - Archiv

© Copyright 2015. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 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 zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA 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.