



Brüssel, den 30.11.2012  
COM(2012) 777 final/2

Corrigendum  
Annule et remplace le document COM(2012) 777 final du 28.11.2012.

**MITTEILUNG DER KOMMISSION**

**EIN KONZEPT FÜR EINE VERTIEFTE UND ECHTE WIRTSCHAFTS- UND  
WÄHRUNGSUNION:**

**Auftakt für eine europäische Diskussion**

# **EIN KONZEPT FÜR EINE VERTIEFTE UND ECHTE WWU:**

## **Auftakt für eine europäische Diskussion**

### **1. Grundlagen, Ziele und Vorteile der WWU**

Nach den Verträgen ist es das Ziel der Europäischen Union, den Frieden, ihre Werte und das Wohlergehen ihrer Völker zu fördern. Sie wirkt auf die nachhaltige Entwicklung Europas auf der Grundlage eines ausgewogenen Wirtschaftswachstums und von Preisstabilität, eine in hohem Maße wettbewerbsfähige soziale Marktwirtschaft, die auf Vollbeschäftigung und sozialen Fortschritt abzielt, sowie ein hohes Maß an Umweltschutz und Verbesserung der Umweltqualität hin. Sie fördert den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt und die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten. Die Europäische Union errichtet eine Wirtschafts- und Währungsunion (WWU), deren Währung der Euro ist (vgl. Artikel 3 EUV).

Die Gründung der WWU und die Einführung des Euro sind Meilensteine der europäischen Integration. Sie ragen unter den wegweisenden Errungenschaften der EU besonders heraus. Der Euro ist nicht nur bei uns, sondern in der ganzen Welt eines der Wahrzeichen Europas. Die Gründer der WWU verfolgten mit der Idee einer einheitlichen Währung wirtschaftlich wie auch politisch ehrgeizige Ziele. Einige dieser Ziele wurden bereits erreicht, andere gilt es noch zu verwirklichen.

Als zweitgrößte Reservewährung der Welt ist der Euro fester Bestandteil der Weltwirtschaft. Auch international ist der Euro aus den Bilanzen nicht mehr wegzudenken. Durch den Euro haben die über 330 Millionen Bürgerinnen und Bürger in der Eurozone Zugang zu einem Binnenmarkt, in dem sie die Preise für Waren und Dienstleistungen unmittelbar miteinander vergleichen können. Mit der Einführung des Euro entfielen nicht nur Wechselkursrisiken und Kosten für Devisengeschäfte, sondern der Euro hat auch eine effizientere Ressourcenverteilung ermöglicht und über die Grenzen hinweg mehr Transparenz in die Preisgestaltung für Waren und Dienstleistungen gebracht. Für unsere elektronisch vernetzte Welt ist diese Schaffung gleicher Ausgangsbedingungen im Binnenmarkt ein kraftvolles Wachstumsinstrument. Der Euro hat den Handel zwischen Ländern des Euro-Währungsgebiets deutlich erleichtert und zugleich materielle und finanzielle Investitionen zwischen den Mitgliedstaaten befördert. Das Euro-Währungsgebiet ist aufgrund des stabilen Euro ein attraktiver Investitionsstandort geworden. Dieser Handels- und Investitionszuwachs begünstigt Wachstum und Beschäftigung. Indem das Eurosystem genügend Liquidität bereitgestellt hat, konnten die Probleme auf dem Interbankenmarkt in einer Zeit finanzieller Störungen und Unsicherheit aufgefangen werden. Das Euro-Währungsgebiet ist dynamisch und in kontinuierlichem Wandel begriffen. Trotz der Krise ist eine Mitgliedschaft im Euro-Währungsgebiet, dem bislang 17 Mitgliedstaaten angehören und dessen Mitgliederzahl in der Zukunft steigen dürfte, nach wie vor erstrebenswert: So wurde der Euro im Januar 2009 in der Slowakei und im Januar 2011 in Estland eingeführt.

## **Schwächen in der ursprünglichen Konstruktion der WWU und Einhaltung der Regeln**

Bereits bei Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 verzeichneten einige Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets eine hohe private und öffentliche Verschuldung, einen Einbruch ihrer Wettbewerbsfähigkeit und makroökonomische Ungleichgewichte. Sie waren deshalb bei Ausbruch der Krise besonders gefährdet, wobei erhebliche Ansteckungseffekte zwischen den Ländern des Euro-Raums bestanden, als sich die Krise zu einer Staatsschuldenkrise ausweitete. Zum Teil ist die Zuspitzung dieser Gefährdungen auf eine unzureichende Einhaltung und Wahrung des im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) verankerten Regelwerks für die WWU zurückzuführen. Zu einem wesentlichen Teil liegen diese Anfälligkeiten jedoch in der ursprünglichen institutionellen Konstruktion der WWU begründet: Insbesondere fehlte es an einem Instrument zur systematischen Behebung makroökonomischer Ungleichgewichte.

Die WWU ist unter den modernen Währungsunionen insofern einmalig, als sie eine zentralisierte Währungspolitik mit dezentralisierter Verantwortung für die meisten wirtschaftspolitischen Bereiche verbindet, wobei gewisse Einschränkungen in Bezug auf die einzelstaatliche Haushaltspolitik bestehen. Im Gegensatz zu anderen Währungsunionen gibt es weder eine zentrale fiskalpolitische<sup>1</sup> Funktion noch eine zentralisierte Fiskalkapazität (d. h. auch keinen föderalen Haushalt). Seit Einführung des Euro ist klar, dass in Anbetracht der zunehmenden Verflechtung der Euro-Mitgliedstaaten eine solide Haushalts- und Wirtschaftspolitik besonders wichtig sein würde. Der SWP<sup>2</sup> enthält die Regeln für eine diesbezügliche haushaltspolitische Koordinierung. Des Weiteren enthält der SWP Maßnahmen für den Fall, dass die Mitgliedstaaten diese Regeln nicht befolgen. Es wurde damals davon ausgegangen, dass diese Koordinierung ausreichen würde, um auf einzelstaatlicher Ebene eine solide Politik zu gewährleisten. Bereits 2008 schlug die Kommission in ihrem Bericht EMU@10<sup>3</sup> eine Reihe von Änderungen vor. Die Krise zeigte, dass dringender Handlungsbedarf bestand.

Das Euro-Währungsgebiet musste sich seit 2008 zahlreichen Herausforderungen stellen. Bezeichnend waren dabei folgende Probleme:

---

<sup>1</sup> Das Adjektiv „fiskalpolitisch“ ist in diesem Text im Sinne von „haushaltspolitisch“ zu verstehen.

<sup>2</sup> Das WWU-Rahmenwerk umfasst einen Katalog detaillierter Bestimmungen aus dem Vertrag, mit denen a) die Europäische Zentralbank als unabhängige Währungsbehörde für das Euro-Währungsgebiet geschaffen wurde, b) die Regeln für die einzelstaatliche Haushaltspolitik festgelegt wurden (z. B. Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, Verbot der monetären Finanzierung und Verbot des bevorrechtigten Zugangs sowie die sogenannte No-bail-out-Klausel) und c) ganz allgemein Regeln für die Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten festgelegt wurden.

<sup>3</sup> [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary12680\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12680_en.htm)

a) Der SWP wurden von den Mitgliedstaaten nicht genügend befolgt und es fehlt ihm an robusten Mechanismen zur Gewährleistung nachhaltiger öffentlicher Finanzen. Die Durchsetzung der präventiven Komponente des SWP, die verlangt, dass die Mitgliedstaaten eine solide Haushaltsposition wahren, war zu schwach; die Mitgliedstaaten haben Zeiten kontinuierlichen Wachstums nicht dafür genutzt, eine ehrgeizige Fiskalpolitik aufzulegen. Gleichzeitig wurde nicht dafür gesorgt, dass das Schuldenkriterium des Vertrags in der korrektiven Komponente des SWP umgesetzt wurde, so dass in guten Zeiten die Haushaltsziele verfehlt wurden und der Schuldenstand in hochverschuldeten Ländern nicht reduziert werden konnte.

b) Die Koordinierung der einzelstaatlichen Wirtschaftspolitik über den Haushaltsbereich hinaus stützte sich auf sogenannte „weiche Instrumente“ (z. B. Konformitätsdruck und Empfehlungen) und hatte nur bedingt Einfluss auf das Handeln der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets. Das Instrument war folglich zu schwach, um dem zunehmenden Wettbewerbsrückstand und der Wachstumsschere zwischen Mitgliedstaaten Einhalt zu gebieten. Ferner wurde den Spillover-Effekten einzelstaatlicher Maßnahmen auf das gesamte Euro-Währungsgebiet wenig Beachtung geschenkt. In den nationalen wirtschaftspolitischen Entscheidungsprozessen wurde wiederum dem europäischen Kontext, in den die Volkswirtschaften eingebettet sind, nicht genügend Rechnung getragen. Es gab dafür keinen Anlass, da es aufgrund eines weltweit bestehenden Überflusses an Liquidität im Grund keine Risiken gab.

c) Die Finanzmärkte spielen eine wichtige Rolle, wenn es darum geht, Anreize für Länder zu schaffen, sich um nachhaltige öffentlichen Finanzen zu bemühen, denn sie preisen das Ausfallrisiko in den Zinssatz mit ein, zu dem Staaten Kapital aufnehmen können. Als in den späten 1990er Jahren weltweit der Inflationsdruck sank, erfolgte eine schnelle und anhaltende Expansion der Geldversorgung durch die Zentralbanken. In Verbindung mit neuen Ansätzen für die Risikoverlagerung innerhalb des Finanzsystems führte dies zu einem weitverbreiteten Liquiditätsüberschuss, einem allgegenwärtigen Renditestreben und letztendlich zu einer völlig falschen Risikobepreisung sowohl bei privaten als auch öffentlichen Vermögenswerten. Gleichzeitig stützte sich die Europäische Zentralbank (EZB) im Zuge der Einführung des Euro bei ihren Offenmarkt-Geschäften auf nationale Anleihen, wodurch sie ihnen den für Sicherheiten der Zentralbank erforderlichen Rang als erstklassige Wertpapiere verlieh. Das Ergebnis war trotz der unterschiedlichen einzelstaatlichen Haushaltslagen eine starke Renditekonvergenz, die die Marktdisziplin erheblich untergrub. Dies führte unter anderem zu den umfangreichen Investitionen der Banken in Staatsanleihen. In Volkswirtschaften des Euro-Währungsgebiets in wirtschaftlichem Aufschwung und mit relativ hohen Inflationsraten waren die Realzinsen in der Regel niedrig oder sogar negativ, was in einigen Ländern zur Vergrößerung des Kreditvolumens und in der Folge zur Entstehung immenser Immobilienblasen beitrug.

d) Mit der Einführung der WWU zog das Tempo der finanziellen Integration erheblich an. Während sich dadurch neue Möglichkeiten der Portfolio-Diversifizierung eröffneten,

bedeutete dies auch, dass sich Schocks im Finanzsektor erheblich schneller über die nationalen Grenzen hinaus übertrugen. Trotz stärkerer Marktintegration lag die Verantwortung für Aufsicht und Krisenmanagement weiterhin vor allem auf einzelstaatlicher Ebene. Diese Asymmetrie zwischen integrierten Finanzmärkten auf der einen und einer finanziellen, weiterhin national segmentierten Stabilitätsarchitektur auf der anderen Seite erschwerte in allen Phasen der derzeitigen Krise die Abstimmung zwischen den zuständigen Behörden. In Ermangelung gemeinsamer Regeln und Einrichtungen, die im gesamten Euro-Währungsgebiet für die Aufsicht und Abwicklung hätten zuständig sein können, war es sehr schwierig, auf die Krise zu reagieren. Da es weder einen integrierten Rahmen auf EU-Ebene noch einen Mechanismus gab, mit dem gemeinsam auf Risiken reagiert werden könnte, die aus dem Bankensektor stammen und mehrere oder sogar alle Mitgliedstaaten betrafen, entstanden gravierende negative Rückkopplungsschleifen zwischen dem Bankensystem und den hoheitlichen Kreditnehmern in den krisengefährdeten Staaten. Diese negative Rückkopplung verschärfte die Schuldenkrise und führte zu einer Umkehr der Kapitalströme. Aus diesem Grunde waren einige Mitgliedstaaten von der marktbasierter Finanzierung ausgeschlossen; ferner bestand das Risiko einer Ansteckung für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. In diesem Zusammenhang erwies sich das Fehlen eines wirksamen Mechanismus als eindeutiger Schwachpunkt in den Krisenmanagementregelungen, denn über einen solchen Mechanismus hätte notleidenden Mitgliedstaaten Liquidität bereitgestellt, die Ansteckungsgefahr im Rahmen gehalten und die Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet gewahrt werden können.

Auch wenn die EU diese großen Herausforderungen mit Entschiedenheit angegangen ist, bedarf es einer weiteren Vertiefung der WWU. Das „Konzept für eine vertiefte und echte WWU“ beschreibt die Elemente und Schritte, die erforderlich sind, damit das Ziel einer vollumfänglichen Banken-, Wirtschafts-, Fiskal- und politischen Union erreicht werden kann.

## **2. Bisherige Maßnahmen: Reaktion auf die Krise**

Die Kommission hat bei der Krisenbewältigung eine führende Rolle übernommen: Sie hat den Binnenmarkt vor sich abzeichnenden protektionistischen Tendenzen und vor Zersplitterung entsprechend nationalen Grenzen, besonders im Bankensektor, geschützt; sie hat die wirtschaftspolitische Steuerung der WWU einer „Überholung“ unterzogen, um die Schwächen in der wirtschaftspolitischen Überwachung zu beheben; sie hat wichtige Legislativvorschläge eingebracht, mit denen die Reform der Finanzaufsicht eingeleitet wurde, für eine Koordinierung und Aufsicht der Bankenrettungsmaßnahmen auf EU-Ebene gesorgt und mit dem Europäischen Konjunkturprogramm klare Zeichen für die Unterstützung der Realwirtschaft gesetzt.

Die massive Unterstützung des Europäischen Parlaments hat maßgeblich dazu beigetragen, dass diese Initiativen schnell griffen und die vorgeschlagenen Rechtsvorschriften ohne Verzögerungen in Kraft traten. Die 2010 vom Präsidenten des Europäischen Rates eingesetzte Task Force zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung konnte zügig einen

Konsens zwischen den Mitgliedstaaten in Befürwortung der Vorschläge der Kommission herbeiführen. Ferner konnten im Zuge häufiger Treffen des Europäischen Rates wichtige Zusagen und maßgebliche Schritte der Mitgliedstaaten zur Krisenbewältigung erzielt werden.

Alle Mitglieder des Euro-Währungsgebiets und die meisten anderen EU-Mitgliedstaaten haben sich mit dem Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKSV), der im März 2012 von allen EU-Mitgliedstaaten (mit Ausnahme der Tschechischen Republik und des Vereinigten Königreichs) unterzeichnet wurde, verpflichtet, die Regeln und Grundsätze der EU für die Haushaltsüberwachung in ihre einzelstaatlichen Rechtsrahmen zu integrieren. Die Schaffung einer finanziellen „Brandmauer“ für das Euro-Währungsgebiet und die darauf folgenden Beschlüsse, den Umfang und die Flexibilität dieses Schutzsystems auszuweiten und auf Dauer einzurichten, haben das Krisenmanagement in seinen Möglichkeiten erheblich gestärkt.

## **2.1 Haushaltsüberwachung**

Die Kommission stellte in den beiden Mitteilungen vom 12. Mai 2010 und 30. Juni 2010 eine Strategie zur „Verstärkung der wirtschaftspolitischen Koordinierung“ vor.<sup>4</sup> Auf diese Mitteilungen folgte ein Paket mit Vorschlägen für Rechtsvorschriften, das die Kommission am 29. September 2010 verabschiedete.

Dank einer effizienten interinstitutionellen Zusammenarbeit kam das Gesetzgebungsverfahren zügig voran, so dass im Dezember 2011 mit der Annahme eines Pakets von sechs Legislativvorschlägen (den sogenannten „Sixpack-Reformen“), mit denen die durch die Wirtschafts- und Finanzkrise zutage gebrachten Schwächen behoben werden sollten, die Novellierung des europäischen Rahmens für die wirtschaftliche und haushaltspolitische Überwachung abgeschlossen werden konnte. Das Paket umfasste drei Verordnungen zur Stärkung des europäischen Rahmens für die haushaltspolitische Überwachung (d. h. des SWP), zwei Verordnungen zur Einführung eines neuen Überwachungsverfahrens für makroökonomische Ungleichgewichte sowie eine Richtlinie zu den Minimalanforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten.

Mit dem Legislativpaket wurde durch Einführung einer Ausgabenregel, die das Ausgabenwachstum an die mittelfristige Wachstumsrate des Potenzialwachstums des Bruttoinlandsprodukts knüpft, die präventive Komponente des SWP massiv gestärkt. Mit den Rechtsvorschriften wurde auch die Möglichkeit vorgesehen, auf frühen Stufen des Verfahrens Sanktionen zu verhängen. Von Ländern, deren Haushaltsposition nicht solide genug ist, kann fortan eine verzinsliche Einlage von 0,2 % des BIP verlangt werden. Die

---

<sup>4</sup> Siehe die Mitteilungen der Kommission vom 12. Mai 2010 (KOM(2010) 250 endg.) und vom 30. Juni 2010 (KOM(2010) 367 endg.) sowie die sechs Legislativvorschläge vom 29. September 2010 (KOM(2010) 522 bis 527 endg.).

neuen Rechtsvorschriften ermöglichen außerdem bei schweren haushaltspolitischen Fehlern ein entschiedeneres Vorgehen innerhalb der korrektiven Komponente des SWP. Ferner enthalten sie eine neue quantifizierte Regel, nach der Mitgliedstaaten, deren Haushaltsdefizit die im Vertrag von Maastricht vorgesehene Obergrenze überschreitet, dieses Defizit unverzüglich reduzieren müssen. Die Einleitung des Verfahrens bei übermäßigem Defizit (VÜD) kann jetzt aufgrund ungünstiger Staatschuldenentwicklungen sowie aufgrund hoher Haushaltsdefizite erfolgen. Durch Einführung des Prinzips der umgekehrten qualifizierten Mehrheit wurde die Position der Kommission bei Beschlüssen über die Verhängung von Sanktionen gegenüber Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets erheblich gestärkt. Während bislang für die Verhängung von Sanktionen eine qualifizierte Mehrheit im Rat benötigt wurde, bedarf es in Zukunft einer qualifizierten Mehrheit, um die von der Kommission vorgeschlagenen Sanktionen zu kippen.

Das Sixpack beinhaltet ebenfalls eine Richtlinie zu den Minimalanforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten, mit denen sichergestellt werden sollte, dass die fiskalpolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten dem EU-Regelwerk gerecht werden. Auch in dem zwischenstaatlichen Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKSV) geht es darum zu gewährleisten, dass die einzelstaatlichen Entscheidungsprozesse zu einer politischen Umsetzung führen, die den europäischen Anforderungen entspricht. Die Unterzeichnerstaaten des Euro-Währungsgebiets haben sich verpflichtet, die Grundsätze des SWP im Wege rechtsverbindlicher und dauerhafter Bestimmungen direkt in ihre einzelstaatlichen Rechtsrahmen aufzunehmen. Hierzu wird u. a. ein nationaler Korrekturmechanismus unter der Aufsicht einer unabhängigen Stelle zählen, um sicherzustellen, dass die Haushaltsziele in der präventiven Komponente des SWP eingehalten werden. Obwohl es sich bei dem SKSV um einen zwischenstaatlichen Vertrag handelt, ist dort bereits vorgesehen, dass seine Inhalte binnen höchstens fünf Jahren in den Rechtsrahmen der EU überführt werden. Die Kommission arbeitet bereits mit dem Europäischen Parlament und dem Rat an der Umsetzung einiger auf die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets anwendbaren SKSV-Bestimmungen in EU-Recht. Hierbei handelt es sich um Legislativvorschläge, die sich momentan im EU-Beschlussfassungsverfahren befinden und als „Twopack-Reformen“ bekannt sind.

Das zwei Verordnungen umfassende Twopack wurde von der Kommission im November 2011 vorgeschlagen und soll sowohl die haushaltspolitische Koordinierung als auch die Haushaltsüberwachung stärken und so eine gezielte Krisenprävention und ein effektiveres korrigierendes Handeln im Falle von Abweichungen von den haushaltspolitischen Vorgaben des SWP ermöglichen. Alle Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets werden zu festen Terminen der Kommission und ihren Partnern im Euro-Raum ihre Haushaltsentwürfe für das kommende Haushaltsjahr vor der parlamentarischen Verabschiedung vorlegen. Ferner stärken die Twopack-Reformen die Monitoring- und Überwachungsverfahren für Mitgliedstaaten, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre Finanzstabilität betroffen sind oder Finanzhilfe erhalten.

## **2.2 Wirtschaftspolitische Überwachung**

Eine große Schwäche der vor der Krise bestehenden Überwachungsvorkehrungen bestand darin, dass keine systematische Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte und der Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit erfolgte. Während derartige Entwicklungen im Rahmen von Kommissionsberichten über die Mitgliedstaaten, einschließlich der Stellungnahmen zu den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen, und im Zuge der alle zwei Jahre erfolgenden informellen Überprüfung der Wettbewerbsfähigkeit der Mitglieder des Euro-Raums analysiert wurden, gab es keine formalen Instrumente für eine systematische Analyse und ein systematisches Follow-up in Form konkreter wirtschaftspolitischer Empfehlungen. Das mit den Sixpack-Reformen eingeführte Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten (VMU) soll diese Lücke schließen. Es handelt sich hierbei um einen neuen Überwachungsmechanismus, mit dem einerseits makroökonomische Ungleichgewichte vermieden und andererseits Unterschiede und Ungleichgewichte in der Wettbewerbsfähigkeit frühzeitig erkannt und korrigiert werden sollen. Grundlage für dieses Verfahren ist ein Warnsystem, für das ein sogenanntes Scoreboard mit Indikatoren sowie umfassende Länderstudien herangezogen werden, um Ungleichgewichte zu ermitteln und, falls erforderlich, ein neues Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten (VMU) einzuleiten. Untermuert wird das neue Verfahren durch Durchsetzungsbestimmungen in Form finanzieller Sanktionen für Mitglieder des Euro-Währungsgebiets, die dem Ergebnis des VMU nicht nachkommen.

Die einzelnen Komponenten der wirtschaftspolitischen, haushaltspolitischen und strukturellen Überwachung wurden auch aufgrund der Änderungen, die seit Beginn der Krise erforderlich wurden und die zur Einführung des Europäischen Semesters führten, vollumfänglich aufgenommen. Während diese Komponenten früher getrennt gewürdigt wurden, erfolgt ihre Überwachung jetzt gleichzeitig in den ersten sechs Monaten eines Kalenderjahres, damit die Mitgliedstaaten dann in den darauf folgenden sechs Monaten die länderspezifischen Empfehlungen in ihren Haushaltsverfahren berücksichtigen können. Strategische Empfehlungen für die Mitgliedstaaten erfolgen, bevor die Mitgliedstaaten ihre jeweiligen Haushaltsentwürfe für das kommende Jahr finalisieren.

## **2.3 Finanzmarktregulierung und -aufsicht**

Die Europäische Union hat in den vergangenen vier Jahren entscheidende Schritte zur Finanzmarktregulierung und -aufsicht unternommen und setzt zurzeit ein ehrgeiziges, umfangreiches Finanzreformprogramm um. Die Finanzinstitute und -märkte, von denen die Krise ausging, sollen stabiler, wettbewerbsfähiger und widerstandsfähiger werden. Der Präsident der Kommission hatte Jacques de Larosière, den ehemaligen Geschäftsführenden Direktor des IWF und Präsidenten der Banque de France, beauftragt, einen umfassenden Bericht über geeignete Maßnahmen vorzulegen. Auf der Grundlage des De-Larosière-Berichts hat die Kommission ein umfassendes Programm für eine Finanzregulierungsreform vorgeschlagen.



Im Rahmen der vierten Eigenkapitalrichtlinie (*Capital Requirements Directive – CRD4*) und der Eigenkapitalverordnung (*Capital Requirements Regulation – CRR*), die derzeit beraten werden, sind strengere Aufsichtsregeln für Banken vorgeschlagen worden. Zum ersten Mal werden die Anforderungen an eine angemessene Eigenkapitalausstattung nicht in einer Richtlinie, sondern in einer Verordnung festgelegt. Die Verabschiedung der Eigenkapitalverordnung wird die Fertigstellung des einheitlichen Regelwerks für Finanzinstitute in der Europäischen Union deutlich voranbringen. Die EU ist auch auf dem Gebiet der Steuerung tätig geworden und hat verbindliche Vorschriften für Vergütungsregelungen eingeführt, um zu verhindern, dass Banken übermäßige Risiken eingehen.

Die EU hat die Aufsicht über die Finanzmärkte verschärft, indem sie das Europäische Finanzaufsichtssystem (ESFS) eingerichtet hat, das sich aus drei Europäischen Aufsichtsbehörden (ESA) – der Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA), der Europäischen Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) – sowie dem für die Aufsicht auf der Makroebene zuständigen Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) zusammensetzt. Die drei ESA arbeiten mit den Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten zusammen, um zu gewährleisten, dass harmonisierte Vorschriften gelten und die neuen Anforderungen strikt und kohärent umgesetzt werden. Der ESRB soll Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes erkennen, damit Schwächen rechtzeitig behoben werden können.

Die Ratingagenturen, die eine maßgebliche Rolle beim Entstehen der Krise gespielt haben, werden nun von der ESMA genau überwacht. Mit den 2012 erlassenen Rechtsvorschriften wird sichergestellt, dass das Clearing für alle standardisierten OTC-Derivate von zentralen Gegenparteien vorgenommen wird, so dass sich das Kontrahentenrisiko verringert. Zudem werden alle standardisierten und ausreichend liquiden Derivate auf regulierten Plattformen gehandelt, sobald die von der Kommission vorgeschlagenen Rechtsakte verabschiedet sind. Die Frage der Leerverkäufe ist bereits im Rahmen der Rechtsvorschriften zur Erhöhung der Transparenz behandelt worden.

## **2.4 Mechanismen zur Bewältigung der Krise**

Ein zentraler Teil des Konzepts für die Bewältigung der Krise war die Entwicklung eines Krisenbewältigungsmechanismus, der die Fragilität der Finanzmärkte beheben und die Ansteckungsgefahr für die Mitgliedstaaten verringern sollte. Auf Initiative der Kommission wurden im Mai 2010 zwei befristete Rettungsschirme eingerichtet: der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF). Der EFSM ist ein auf die Mittel des EU-Haushalts gestütztes Finanzhilfemittel, das von allen 27 Mitgliedstaaten der Europäischen Union in Anspruch genommen werden kann und auf dem bestehenden vertraglichen Rahmen beruht. Die EFSF ist eine Gesellschaft mit Sitz in Luxemburg, deren Anteilseigner die

Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets sind und deren Arbeitsweise in einer zwischenstaatlichen Vereinbarung geregelt ist. Die Darlehenskapazität der EFSF stützt sich lediglich auf die Garantien der beteiligten Mitgliedstaaten und steht nur den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zur Verfügung.

Angesichts der zunehmenden Verfestigung der Krise gestalteten die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets die bestehenden Stützungsmechanismen robuster und flexibler und beschlossen, einen ständigen Krisenbewältigungsmechanismus einzurichten, um die Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet und seinen Mitgliedstaaten besser zu schützen. Als permanentes finanzielles Sicherheitsnetz für das Euro-Währungsgebiet wurde dann am 8. Oktober 2012 der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) eingeweiht, der nun voll funktionsfähig ist, nachdem alle Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets die Ratifikation des ESM-Vertrags abgeschlossen haben. Der ESM ist mit 500 Mrd. EUR die kapitalstärkste internationale Finanzinstitution und die größte regionale Brandmauer der Welt. Seine Gründung ist ein wichtiger Schritt, um sicherzustellen, dass das Euro-Währungsgebiet über die Kapazitäten für die Rettung von durch Kreditausfälle in finanzielle Schwierigkeiten geratenen Mitgliedstaaten verfügt. Der Europäische Gerichtshof hat am 27. November 2012 bestätigt, dass der ESM-Vertrag in seiner derzeitigen Fassung mit dem EU-Recht vereinbar ist.<sup>5</sup>

Die EZB hat bei der Reaktion des Euro-Währungsgebiets auf die Wirtschafts- und Finanzkrise eine entscheidende Rolle gespielt. Als Erstes wurde der amtliche Refinanzierungssatz wegen des wirtschaftlichen Abschwungs fast auf Null gesenkt. Ferner ergriff die EZB, als die Tätigkeit auf dem Interbankenmarkt fast zum Erliegen kam, Maßnahmen, um die Auswirkungen der Krise auf das Funktionieren der Finanzmärkte anzugehen. Eine der ersten Auswirkungen war das Austrocknen der Refinanzierungsquellen für Banken, da Zweifel an der Qualität der Aktiva in ihren Bilanzen aufgekommen waren. Die EZB reagierte darauf mit einer Erweiterung des Zugangs der Banken zu währungspolitischen Maßnahmen, indem sie die Regelung für Sicherheiten sowohl für Hauptrefinanzierungsgeschäfte als auch für Liquiditätshilfen im Krisenfall lockerte. Im Mai 2010 startete das Eurosystem das Programm für die Wertpapiermärkte (*Securities Market Programme* – SMP) und begann, im Rahmen begrenzter, sterilisierter Interventionen Staatsanleihen aufzukaufen. Als sich die Finanzierungsengpässe im zweiten Halbjahr 2011 verschärften und dadurch die Finanzstabilität im gesamten Euro-Währungsgebiet bedroht war, gewährte die EZB den Banken Zugang zu außerordentlich langfristigen Refinanzierungsgeschäften (*long-term refinancing operations* – LTRO) mit Laufzeiten von bis zu drei Jahren (im Vergleich zu einer Höchstlaufzeit von drei Monaten im Rahmen der

---

<sup>5</sup> Urteil vom 27. November 2012 in der Rechtssache C-370/12 *Pringle*. Der Gerichtshof hat ferner bestätigt, dass der Beschluss 2011/199/EU des Europäischen Rates zur Änderung von Artikel 136 AEUV rechtsgültig ist und dass die Mitgliedstaaten den ESM-Vertrag vor Inkrafttreten dieses Beschlusses schließen und ratifizieren können.

normalen Verfahren). Die drei LTRO-Zuteilungen haben einen großen Einfluss auf die Anlegerstimmung ausgeübt und den Druck, der sich auf den Interbankenmärkten aufgebaut hatte, erheblich verringert. Zwar ist der Zugang zu Refinanzierungsmöglichkeiten für viele Banken nach wie vor schwierig, es gibt jedoch neuerdings Anzeichen für eine Entspannung auf diesen Märkten, vor allem für größere Banken.

Das Übergreifen der Krise auf die Märkte für Staatsanleihen sowie die Entstehung negativer Rückkopplungsschleifen zwischen Banken und Staaten haben zu einer weitreichenden Fragmentierung des Finanzsystems im Euro-Währungsgebiet und zu einem sogenannten „Umstellungsrisiko“ aufgrund von Befürchtungen einer Rückabwicklung des Euro geführt. Die EZB hat daraufhin einen Beschluss als Grundlage für den unbegrenzten Ankauf von Staatsanleihen (*Outright Monetary Transactions* – OMT) auf dem Sekundärmarkt erlassen, der mit einer strikten und wirksamen Konditionalität verbunden ist.<sup>6</sup> Damit sollen eine erfolgreiche Übertragung der EZB-Politik auf die Realwirtschaft im gesamten Euro-Währungsgebiet und Einheitlichkeit in der Währungspolitik gesichert werden. Die Transaktionen erfolgen strikt im Rahmen der Aufgabe der EZB, mittelfristig die Preisstabilität zu erhalten. Eine notwendige Voraussetzung für OMT ist, dass sie durch strikte und wirksame Konditionalität an ein geeignetes EFSF/EMS-Programm gebunden sind. Solange die Voraussetzungen des betreffenden Programms in vollem Umfang erfüllt sind, zieht der EZB-Rat OMT in Betracht, soweit sie aus währungspolitischer Sicht gerechtfertigt sind. Sie werden eingestellt, sobald sie ihren Zweck erfüllt haben oder wenn gegen Auflagen des makroökonomischen Anpassungsprogramms bzw. des vorsorglichen Programms verstoßen wird. Die durch OMT geschaffene Liquidität wird vollständig sterilisiert. Die Ankündigung des OMT-Programms, das an die Stelle des stärker begrenzten SMP tritt, hat ebenfalls einen großen Einfluss auf die Anlegerstimmung gehabt und einen erheblichen Rückgang der Zinsen für Staatsanleihen der gefährdeten Mitgliedstaaten bewirkt.

### **Überholung der WWU noch in vollem Gange**

---

<sup>6</sup> Pressemitteilung der EZB vom 6. September 2012 zu den technischen Merkmalen der OMT: [http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906\\_1.en.html](http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html).

Die bisher getroffenen Maßnahmen bilden zusammen eine energische Reaktion auf die Krise, insbesondere im Vergleich zu dem, was noch vor einigen Jahren als politisch machbar galt. Viele dieser Maßnahmen haben jedoch Zeit gekostet, zum Beispiel die Überarbeitung der Instrumente für die wirtschafts- und haushaltspolitische Koordinierung oder die Errichtung der permanenten finanziellen Brandmauer. Zudem müssen einige dieser Maßnahmen erst eine Zeit lang reibungslos funktionieren, bevor sie vertrauensbildend wirken. Dies ist ein Grund, warum – trotz energischen Handelns – nicht verhindert werden konnte, dass aus den Staatsschuldenkrisen eine Vertrauenskrise geworden ist, die die Integrität des Euro-Währungsgebiets in Frage zu stellen droht.

Ein weiterer Faktor war die Diskrepanz zwischen der starken Beschleunigung der finanziellen Integration im Rahmen der WWU einerseits und den vergleichsweise schleppenden Fortschritten bei der Integration der Regulierung und Überwachung der Finanzmärkte auf EU-Ebene andererseits.

Das Fehlen starker supranationaler Bankenaufsichtsinstitutionen auf EU-Ebene hat das Krisenmanagement erheblich erschwert und für den Steuerzahler verteuert. Vor allem aber hat die Vertrauenskrise in Ermangelung einer geeigneten Steuerung im Finanzsektor (Architektur für Regulierung, Aufsicht und Abwicklung) und angesichts der Reaktionen der Behörden auf der Grundlage des einzelstaatlichen Interesses eine erneute Fragmentierung der Finanzmärkte zur Folge. Die Risikobepreisung anhand einzelstaatlicher Benchmark-Anleihen führte zu ganz unterschiedlichen Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen und Privathaushalte in den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und hat damit viele Vorteile der europäischen Finanzmarktintegration zunichtegemacht.

Dies hat in einigen Mitgliedstaaten als zusätzliche Wachstumsbremse gewirkt, da die Kreditbedingungen insbesondere dort verschärft wurden, wo sich die Konjunktur bereits verlangsamt hatte, so dass die bestehenden Rückkopplungsschleifen zwischen Banken und Staaten in den betreffenden Mitgliedstaaten noch verstärkt und deren Möglichkeiten, aus der Krise herauszuwachsen, weiter eingeschränkt wurden. Dies hatte letztlich nachteilige Auswirkungen auf ihre Refinanzierungsmöglichkeiten auf den Märkten und den potenziellen Bedarf an finanzieller Unterstützung. Umgekehrt wurden die Kreditbedingungen in Mitgliedstaaten mit bereits relativ starker Konjunktur weiter gelockert.

Das Fehlen starker integrierter Institutionen auf EU-Ebene hat daher effektiv zu einer Umkehr der Integration und zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen für Unternehmen und Privathaushalte geführt. Welche Bedingungen gelten, hängt nur davon ab, auf welcher Seite der Grenze zwischen zwei Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets sich ein Unternehmen oder Privathaushalt befindet. Nahezu identische Unternehmen, die in einem Abstand von wenigen Kilometern auf verschiedenen Seiten einer solchen Grenze liegen, können Investitionen möglicherweise nicht mehr zu vergleichbaren Bedingungen finanzieren. Während auf der einen Seite die Investitionstätigkeit zum Stillstand kommt und die Arbeitslosigkeit steigt, weil Kredite nur noch zu unrealistischen Konditionen gewährt

werden, erreichen möglicherweise gleichzeitig auf der anderen Seite Investitionskosten und Arbeitslosigkeit einen neuen Tiefstand. Dasselbe gilt für die Finanzierungsbedingungen für Privathaushalte. Solche auseinanderlaufenden Entwicklungen, die völlig losgelöst von den wirtschaftlichen Fundamentalfaktoren und den Bedürfnissen der Bürger und Unternehmen verlaufen, können das gesamte Projekt der europäischen Integration behindern.

Letzten Endes haben die negativen Rückkopplungsschleifen zwischen Banken und Staaten und die damit zusammenhängende erneute Fragmentierung der EU-Finanzmärkte die Herausbildung eines Umstellungsrisikos verursacht. Genau darauf haben die Finanzmarktteilnehmer gewettet, dass diese Entwicklung letztlich die Existenz der gemeinsamen Währung bedrohen würde.

Mehr als 50 Jahre nach Gründung der Europäischen Union scheint die Vertrauenskrise völlig anachronistisch den zwingenden Charakter einzelstaatlicher Grenzen wiederherzustellen, den Binnenmarkt in Zweifel zu ziehen und die mit der Wirtschafts- und Währungsunion verbundenen Errungenschaften und noch nicht erfüllten Erwartungen zu gefährden. Dies ist auch eine Bedrohung für das EU-Modell der sozialen Marktwirtschaft.

Die seit 2008 aus der Wirtschafts-, Finanz- und Staatsschuldenkrise gezogenen Lehren waren Anlass für eine Generalüberholung der wirtschaftspolitischen Steuerung der Wirtschafts- und Währungsunion, die bereits zu bisher einmaligen Schritten geführt hat. Dank dieser Überholung ist die WWU nun viel robuster als bei Ausbruch der Krise. Die Krise hat deutlich gemacht, in welchem Maße die Verflechtung unserer Volkswirtschaften seit Gründung der WWU zugenommen hat. Sie hat auch unmissverständlich gezeigt, dass der Erfolg oder das Scheitern der WWU den Erfolg oder das Scheitern aller Beteiligten bedeutet.

Die mit der Vertrauenskrise verbundene Gefahr ist jedoch viel grundlegender Natur. Sie erfordert daher eine viel grundlegendere Reaktion. Es gilt, das Vertrauen darin wiederherzustellen, dass die Errungenschaften des Binnenmarkts und der gemeinsamen Währung nicht zunichtegemacht werden und dass die ausstehenden Aufgaben zum Wohle der Bürger und Unternehmen erfüllt und die Errungenschaften für die Zukunft erhalten werden.

Um wirksam und glaubwürdig zu sein, muss diese Reaktion erstens die drängenden praktischen Probleme lösen, mit denen die Bürger, Unternehmen und Mitgliedstaaten heute konfrontiert sind. Eine Bankenunion könnte die Desintegration der EU-Finanzmärkte beenden und hinreichend gleiche Finanzierungsbedingungen für die Privathaushalte und Unternehmen in der gesamten EU gewährleisten, sie würde dazu beitragen, die negativen Rückkopplungsschleifen zwischen Mitgliedstaaten und Banken zu unterbrechen, und sie würde helfen zu gewährleisten, dass die Unterschiede zwischen den Konjunkturzyklen im Euro-Währungsgebiet nicht noch künstlich verstärkt werden. Zweitens muss die Vision für eine künftig zu verwirklichende tiefer integrierte WWU vermittelt werden. Und drittens muss auf der Grundlage des festen Willens der Institutionen und Mitgliedstaaten der EU ein klarer, realistischer Weg zur Erreichung dieses ehrgeizigen Ziels festgelegt werden.

### **3. Der Weg voran: ehrgeizige Ziele und sorgfältige Planung**

Die WWU steht vor einer enormen Herausforderung, insbesondere in Bezug auf das Euro-Währungsgebiet; sie muss gestärkt werden, damit wirtschaftlicher und sozialer Wohlstand für die Zukunft gesichert sind. Der Europäische Rat hat im Juni 2012 den Präsidenten des Europäischen Rates gebeten, in enger Zusammenarbeit mit den Präsidenten der Kommission, der Euro-Gruppe und der EZB einen spezifischen Fahrplan mit Terminvorgaben für die Verwirklichung einer echten Wirtschafts- und Währungsunion auszuarbeiten. Ein Zwischenbericht wurde dem Europäischen Rat im Oktober vorgelegt, der Abschlussbericht wird für Dezember 2012 erwartet. Das Europäische Parlament verabschiedete am 20. November seinen Bericht „Auf dem Weg zu einer echten Wirtschafts- und Währungsunion“, der die Vorstellungen des Parlaments hinsichtlich einer stärker integrierten WWU darlegt. Die Vorschläge der Kommission für das weitere Vorgehen sind im vorliegenden Konzept beschrieben.

Wir brauchen eine umfassende Vision für eine vertiefte und echte WWU, die eine starke und stabile Architektur in finanzieller, steuerlicher, wirtschaftlicher und politischer Hinsicht fördern und Stabilität und Wohlstand sichern kann. In einer solchen vertieften und echten WWU sollten alle wirtschafts- und fiskalpolitischen Entscheidungen der Mitgliedstaaten Gegenstand einer umfassenden Koordinierung, Billigung und Überwachung auf europäischer Ebene sein. Dies sollte Besteuerung und Beschäftigung wie auch andere Politikbereiche einschließen, die für die Funktion der WWU entscheidend sind. Eine solche WWU sollte auch durch eine autonome und angemessene fiskalpolitische Kapazität untermauert werden, damit aus dem Koordinierungsprozess resultierende politische Entscheidungen wirksam unterstützt werden können. Ein entsprechender Teil der Entscheidungen hinsichtlich Einnahmen, Ausgaben und Schuldtitelemissionen sollte gemeinsamen Entscheidungen und einer gemeinsamen Durchführung auf WWU-Ebene unterliegen.

Selbstverständlich können wir die derzeitige WWU nicht über Nacht in ein vertieftes und umfassend integriertes System umwandeln, vor allem auch angesichts des umfangreichen Transfers politischer Befugnisse von der nationalen auf die europäische Ebene. Doch um eine WWU zu schaffen, die den Bürgern dauerhaft Stabilität, Nachhaltigkeit und Wohlstand sichert, müssen wir bereits kurzfristig (in den nächsten sechs bis achtzehn Monaten) entscheidende Schritte hin auf dieses Ziel unternehmen. Dem müssen dann mittel- und langfristig weitere Schritte folgen. Alle Schritte – kurz-, mittel- und langfristig – müssen aufeinander aufbauen.

Das weitere Handeln muss sorgfältig ausbalanciert werden. Schritte hin zu mehr Verantwortlichkeit und Wirtschaftsdisziplin sollten mit verstärkter Solidarität und finanzieller Unterstützung einhergehen. Dieses Gleichgewicht muss in jeder Phase der Entwicklung der WWU sichergestellt werden. Die vertiefte Integration finanzpolitischer Regulierung, haushalts- und wirtschaftspolitischer Maßnahmen und entsprechender Instrumente muss

einhergehen mit einer angemessenen politischen Integration, die demokratische Legitimität und Rechenschaftspflicht sicherstellt.

In diesem Kapitel werden die Schritte und Maßnahmen dargestellt, die kurz-, mittel- und langfristig erforderlich sind, damit wir eine dauerhafte, vertiefte und echte WWU erreichen; das reicht von verstärkter politischer Koordination über Fiskalkapazität bis zu mehr gemeinsamen Entscheidungen über öffentliche Einnahmen, Ausgaben und Schulden.

Einige der Instrumente können im Rahmen der bestehenden Verträge verabschiedet werden. Andere werden Änderungen der Verträge und neue Befugnisse für die Union erfordern. Die erstgenannten Maßnahmen können somit kurzfristig in Angriff genommen und sollten spätestens mittelfristig abgeschlossen werden. Die letztgenannten können nur mittelfristig eingeleitet und erst langfristig umgesetzt werden. Es sollte jedoch stets klar sein, dass das Konzept eine Einheit bildet, in der jede Phase auf der vorhergehenden aufbaut.

**Kurzfristig (innerhalb der nächsten 6-18 Monate)** kann, auch wenn die umfassende Entwicklung der neuen wirtschaftspolitischen Instrumente des Sixpacks sowie eine rasche Verabschiedung der aktuellen Kommissionsvorschläge – wie Twopack und einheitlicher Aufsichtsmechanismus – Priorität haben sollten, noch mehr durch sekundärrechtliche Maßnahmen getan werden, insbesondere auf dem Gebiet der wirtschaftspolitischen Koordination und durch Förderung der Strukturreformen, die erforderlich sind, um Ungleichgewichte auszugleichen und die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Sobald die Entscheidung über den nächsten Mehrjährigen Finanzrahmen für die EU gefallen ist, würde die Schaffung eines Finanzinstrumentes im Rahmen des EU-Haushalts zur Unterstützung von Ausgleich, Anpassung und dadurch Wachstum der Volkswirtschaften der WWU den ersten Schritt auf dem Weg zur Schaffung stärkerer haushaltspolitischer Befugnisse sowie stärker integrierter politischer Koordinierungsmechanismen darstellen. Insgesamt könnte der nächste Schritt hin zu haushalts- und wirtschaftspolitischer Koordinierung und die entsprechende erste Phase des Aufbaus einer Fiskalkapazität die Form eines „Instrumentes für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“ annehmen. Nach der Verabschiedung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus wird ein Vorschlag für einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus vorgelegt.

**Mittelfristig (18 Monate bis fünf Jahre)** sollten eine weitere haushaltspolitische Koordinierung (einschließlich der Möglichkeit, die Überarbeitung eines einzelstaatlichen Haushalts im Einklang mit den Verpflichtungen auf EU-Ebene zu verlangen), die Vertiefung der politischen Koordinierung auf den Gebieten Besteuerung und Beschäftigung, und die Schaffung einer angemessenen Fiskalkapazität für die WWU zur Unterstützung der Umsetzung der aus der vertieften Koordinierung resultierenden politischen Entscheidungen verwirklicht werden. Einige dieser Elemente werden eine Änderung der Verträge erfordern.

Zur Reduzierung einer Staatsverschuldung, die die im Vertrag festgelegte Grenze deutlich überschreitet, könnte die Einrichtung eines Schuldentilgungsfonds beitragen. Die verstärkte

Integration der Finanzmärkte des Euro-Währungsgebietes und vor allem die Stabilisierung der volatilen Staatsanleihemärkte könnte dadurch vorangetrieben werden, dass die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets gemeinsam kurzfristige Schuldtitel mit einer Laufzeit von ein bis zwei Jahren auflegen. Beide Optionen würden eine Änderung der Verträge erfordern.

**Schließlich sollte langfristig (in mehr als fünf Jahren),** durch schrittweise Zusammenführung von Hoheitsrechten und damit Verantwortung sowie Solidaritätsbefugnissen auf europäischer Ebene, die Schaffung eines autonomen Haushalts des Euro-Währungsgebiets möglich werden, der eine Fiskalkapazität für die WWU schafft, die so die Mitgliedstaaten bei der Bewältigung von Krisen unterstützen kann. Auch könnte ein stärker integrierter wirtschafts- und fiskalpolitischer Rahmen eine gemeinsame Ausgabe von Staatsanleihen ermöglichen, was die Funktion der Märkte und die Umsetzung geldpolitischer Maßnahmen verbessern würde. Wie im Grünbuch der Kommission über die Durchführbarkeit der Einführung von Stabilitätsanleihen<sup>7</sup> dargelegt, könnte die gemeinsame Ausgabe solcher Anleihen neue Möglichkeiten für die Regierungen schaffen, ihre Schulden zu finanzieren und für Sparer wie Finanzinstitute sichere und liquide Investitionsmöglichkeiten zu bieten; außerdem könnte für das gesamte Euro-Währungsgebiet ein integrierter Anleihemarkt geschaffen werden, der in Größe und Liquidität dem Gegenstück im Dollarraum entsprechen würde.

Diese progressive weitere Integration des Euro-Währungsgebiets zu einer umfassenden Banken-, Fiskal- und Wirtschaftsunion wird parallele Schritte zu einer politischen Union mit verstärkter demokratischer Legitimation und Rechenschaftspflicht erfordern.

Die Fortschritte bei der Integration müssen auch nach außen hin sichtbar werden, insbesondere durch Schritte hin zu einer gemeinsamen wirtschaftspolitischen Vertretung des Euro-Währungsgebiets nach außen.

#### **Kasten 1: Die wichtigsten rechtlichen Grundsätze**

Um die Nachhaltigkeit der gemeinsamen Währung zu sichern, muss die WWU rascher und umfassender vertieft werden können als die EU insgesamt, ohne jedoch die Integrität der EU als Ganzes zu beeinträchtigen.

Dies können wir durch Beachtung der nachstehenden Grundsätze erreichen:

Als erstes sollte die Vertiefung der WWU auf dem institutionellen und rechtlichen Rahmen der Verträge aufbauen, um Legitimität, Ausgewogenheit zwischen den Mitgliedstaaten und Effizienz sicherzustellen. Das Euro-Währungsgebiet ist ein Produkt der Verträge. Die

<sup>7</sup> KOM(2011) 818.



Vertiefung sollte im Rahmen der Verträge geschehen, um eine Fragmentierung des Rechtsrahmens zu vermeiden, die die Union schwächen und die übergeordnete Bedeutung des EU-Rechts für die Dynamik der Integration in Frage stellen würde. Ausschließlich die EU-Regeln für den Entscheidungsprozess bieten umfassende Effizienz, basierend auf dem Prinzip der qualifizierten Mehrheit statt schwerfälliger Einstimmigkeitszwänge und auf einem robusten demokratischen Rahmen.

Zwischenstaatliche Lösungen sollten daher nur als Ausnahme- und Übergangsmaßnahmen in Erwägung gezogen werden, wenn eine Lösung auf EU-Ebene eine Änderung der Verträge erfordern würde, und auch nur solange, bis eine solche Vertragsänderung in Kraft ist. Auch müssen solche Lösungen sorgfältig gestaltet werden, damit EU-Recht und EU-Handlungsgrundsätze nicht verletzt werden und keine neuen Probleme in Bezug auf die Verantwortlichkeit entstehen.

Zum Zweiten sollte bei der Vertiefung der WWU zuallererst das volle Potenzial der EU-weiten Instrumente ausgeschöpft werden, unbeschadet der Verabschiedung spezifischer Maßnahmen für den Euroraum. Das Europäische Semester, der Binnenmarkt-Besitzstand und die Unterstützung von Wettbewerbsfähigkeit und Kohäsion durch den EU-Haushalt bieten eine gute Grundlage für die Entwicklung eines umfassenden Rechts- und Finanzrahmens für wirtschaftliche Koordinierung, Integration und echte Konvergenz. Laufende Bemühungen, diese Maßnahmen etwa durch die makroökonomische Konditionalität der Strukturfonds oder das neue Governance-Konzept für den Binnenmarkt effizienter zu gestalten, werden ebenfalls zur Stärkung der WWU beitragen.

Gleichzeitig sollten zusätzliche spezifische Instrumente zur finanz-, fiskal- und strukturpolitischen Koordinierung oder Unterstützung für das Euro-Währungsgebiet geschaffen werden, wo immer dies notwendig ist; diese sollten als Ergänzung des EU-Fundaments gestaltet werden. Der Vertrag von Lissabon bietet eine angemessene Rechtsgrundlage (Artikel 136 AEUV) für eine verstärkte Integration des Euro-Währungsgebiets. Diese Rechtsgrundlage wurde bereits für die aufeinanderfolgenden Pakete (Sixpack und Twopack) genutzt.

Wo immer dies rechtlich möglich ist, sollten Maßnahmen des Euro-Währungsgebiets auch anderen Mitgliederstaaten offenstehen. Auch wenn die Verträge vorsehen, dass eine Reihe von Bestimmungen nur für die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets gelten, so ist doch das Euro-Währungsgebiet in seiner jetzigen Zusammensetzung nur vorübergehender Natur, da gemäß den Verträgen bis auf zwei (Dänemark und Vereinigtes Königreich) alle Mitgliedstaaten letztlich Vollmitglieder der WWU werden sollen.

Drittens sollten Schritte hin zu einer echten WWU in erster Linie unter Nutzung aller Möglichkeiten gestaltet werden, die die Verträge in ihrer jetzigen Form bieten, durch die Verabschiedung sekundärrechtlicher Vorschriften. Änderungen der Verträge sollten nur dann erwogen werden, wenn für die Verbesserung der Funktionsweise der WWU unerlässliche

Maßnahmen innerhalb des bestehenden Rahmens nicht verwirklicht werden können. Eventuelle Änderungen sollten sorgfältig vorbereitet werden, damit die politische und demokratische Verantwortungsübernahme sichergestellt ist, die für eine reibungslose Ratifizierung erforderlich ist.

### **3.1 Kurzfristig (innerhalb der nächsten sechs bis achtzehn Monate): Innerhalb des Sekundärrechts der EU mögliche Maßnahmen, um Fortschritte in Richtung der Bankenunion zu erzielen, die politische Koordinierung zu verbessern sowie einen Beschluss über den nächsten Mehrjährigen Finanzrahmen zu fassen und ein „Instruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“ zu schaffen**

Die Vertiefung der WWU muss die Folgen öffentlicher und privater Überschuldung in Angriff nehmen und das damit einhergehende Ungleichgewicht in der europäischen Wirtschaft verringern. Aber die Anpassung ist eine lange und schwierige Aufgabe, die mit Einschränkungen beim Kreditangebot, Belastungen für die öffentlichen Finanzen und geringem Wachstum im privaten Sektor einhergeht, wo Unternehmen und Privathaushalte ihre Bilanzen bereinigen.

Die Verpflichtung zur Haushaltsdisziplin ist eine unerlässliche Sicherheitsmaßnahme für die Stabilität des Euro-Währungsgebiets und ein notwendiger Schritt hin zu einem umfassenden integrierten Haushaltsrahmen. Damit wird eine solide Haushaltspolitik auf nationaler und europäischer Ebene gewährleistet, was einen Beitrag zu nachhaltigem Wachstum und makroökonomischer Stabilität darstellt. Die umfassende Entwicklung der neuen Instrumente für die haushalts- und wirtschaftspolitische Überwachung und die rasche Verabschiedung der anstehenden Vorschläge sollten oberste Priorität haben. Parallel dazu muss der Weg zu einer Bankenunion mit der Verabschiedung und Durchführung der Vorschläge für die Finanzmarktregulierung und –aufsicht aufgenommen werden, insbesondere des Vorschlags für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus für das Euro-Währungsgebiet sowie diejenigen Mitgliedstaaten außerhalb dieses Raums, die sich daran beteiligen möchten.

Um ein reibungsloses Funktionieren der WWU zu gewährleisten, sollten wir uns um eine verstärkte Koordinierung der Wirtschaftspolitik bemühen. Das Gewicht der Wachstums- und Anpassungsherausforderung im Euroraum steht in deutlichem Kontrast zum Fehlen einer starken politischen Koordinierung bei den Strukturreformen. Angesichts umfangreicher länderübergreifender externer Effekte muss die Art und Weise, wie die Wirtschaftspolitik im Euro-Währungsgebiet betrieben wird, gestärkt werden. Das ordnungsgemäße Funktionieren der WWU bedingt, dass die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets gemeinsam auf eine Wirtschaftspolitik hinarbeiten, bei der sie sich zwar auf die bestehenden Mechanismen der wirtschaftspolitischen Koordination stützen, gleichzeitig aber die notwendigen Maßnahmen auf allen Gebieten treffen, die für das ordnungsgemäße Funktionieren des Euro-Währungsgebiets unerlässlich sind. Insbesondere muss ein Verfahren für die Ex-ante-

Erörterung aller größeren wirtschaftspolitischen Reformen geschaffen werden. Dies sollte untermauert werden durch die entsprechende Startphase des Aufbaus einer Fiskalkapazität für die WWU, die gezielte finanzielle Unterstützung für Mitgliedstaaten mit Anpassungsschwierigkeiten bieten soll.

Unter Hinweis auf die Bedeutung solider öffentlicher Finanzen, struktureller Reformen und gezielter Investitionen für ein nachhaltiges Wachstum unterzeichneten die Staats- und Regierungschefs am 28. und 29. Juni 2012 einen Pakt für Wachstum und Beschäftigung und demonstrierten so ihre Entschlossenheit, in Verbindung mit ihrer Verpflichtung auf solide öffentliche Finanzen auch ein arbeitsplatzintensives Wachstum anzuregen. Die Kommission beobachtet außerdem die Folgen starker Haushaltseinschränkungen für wachstumsfördernde öffentliche Ausgaben und für staatliche Investitionen. In diesem Kontext sollte das Euro-Währungsgebiet dafür sorgen, dass Investitionen auf einem angemessenen Niveau bleiben, damit die Rahmenbedingungen für die Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit erfüllt sind und ein Beitrag zu Wachstum und Beschäftigung geleistet wird.

Alle in diesem Abschnitt präsentierten Initiativen lassen sich kurzfristig und innerhalb der Grenzen der bestehenden Verträge umsetzen.

### **3.1.1 Vollständige Durchführung des Europäischen Semesters und des Sixpacks sowie rasche Einigung auf das Twopack und dessen Durchführung**

Die Vollendung des derzeitigen Rahmenwerks für die wirtschaftspolitische Steuerung und seine vollständige Umsetzung müssen an vorderster Stelle der Agenda stehen.

Das Europäische Semester und das Sixpack stellen eine Reaktion auf zentrale Erkenntnisse im Kontext der Krise dar. Dazu gehören eine Reform der SWP, die Schaffung des Verfahrens bei makroökonomischen Ungleichgewichten und die Einführung von Mindestnormen für nationale Fiskalrahmen. Dies sind enorme Fortschritte in der wirtschaftspolitischen Koordinierung. Sie versprechen eine entschlossenerere Umsetzung der Maßnahmen auf nationaler Ebene, insbesondere in den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, und dadurch ein besseres Funktionieren der WWU, was hilft, Vertrauen wiederzugewinnen. Dieses Versprechen muss nun eingelöst werden: durch die umfassende Nutzung und strikte Anwendung der neu geschaffenen Instrumente.

Damit weitere Schritte zu einer vertieften und echten WWU möglich werden, muss der Gesetzgeber sich ohne weitere Verzögerung auf das vorgeschlagene Zweierpaket einigen. Dieses Paket enthält wichtige Instrumente zur strikteren Haushaltsüberwachung und zum effizienteren Umgang mit finanzieller Instabilität in den Mitgliedstaaten. Die rasche Verabschiedung und anschließende Durchführung sollte das Vertrauen in das Engagement der EU-Institutionen dafür stärken, die Überarbeitung der wirtschaftspolitischen Steuerung abzuschließen.

### 3.1.2 Finanzmarktregulierung und -aufsicht: ein einheitliches Regelwerk und Vorschläge für einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus

Das Gipfeltreffen der Eurozone am 29. Juni 2012 stellt einen Wendepunkt im Umgang mit der Krise dar. Dort wurde die „unabdingbare“ Notwendigkeit anerkannt, „den Teufelskreis zwischen Banken und Staaten“ zu durchbrechen, der die Finanzen der Länder des Euro-Währungsgebiets bis zu dem Punkt schwächt, an dem die Existenz der WWU selbst bedroht ist. Insbesondere die Einigung auf einen einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) fußte auf der Überzeugung, dass die finanzpolitische Fragmentierung überwunden werden muss und die Zentralisierung der Bankenaufsicht notwendig ist, damit alle Euroländer uneingeschränktes Vertrauen in die Qualität und Unparteilichkeit der Bankenaufsicht haben können.

Eine echte Wirtschafts- und Währungsunion muss eine gemeinsame Verantwortung für die Überwachung des Bankensektors und für Interventionen in Krisenfällen einschließen. Dies ist der einzige Weg, um den Teufelskreis wirksam zu durchbrechen, der die staatlichen Finanzen der Mitgliedstaaten mit der Solidität ihrer Banken verknüpft, und um negative grenzüberschreitende Spillover-Effekte zu begrenzen.

Ein integrierter Finanzrahmen, der sich im Laufe der Zeit zu einer umfassenden Bankenunion entwickelt, würde entscheidend dazu beitragen, indem er einen integrierten Satz von Instrumenten für die bessere Überwachung und Risikobegrenzung im Finanzsystem bietet. Dies würde die finanzpolitische Fragmentierung mildern, die Notwendigkeit staatlicher Eingriffe und der Neuverteilung von Finanzhilfen deutlich verringern und so die Aussichten auf Wachstum verbessern. Die Instrumente sind integriert, da ihre Wirkung geschwächt würde, sollten Komponenten einzeln nicht leistungsfähig genug sein. Auch wenn die Entwicklung einzelner notwendiger Teile des Systems Zeit braucht, darf das die rasche Umsetzung derjenigen Elemente nicht verzögern, die unmittelbaren Nutzen bringen können.

Die Kommission hat in ihrer Mitteilung vom 12. September 2012 die Vision einer sich schrittweise entwickelnden Bankenunion dargelegt<sup>8</sup>. Die Präsidenten des Europäischen Rates, der Kommission, der Eurogruppe und der EZB haben diese Vision im Grundsatz bekräftigt<sup>9</sup>. Der Europäische Rat vom 18. Oktober 2012 bekräftigte die Notwendigkeit, „auf einen integrierten Finanzrahmen hin[zu]arbeiten, der soweit wie möglich allen Mitgliedstaaten, die sich daran zu beteiligten wünschen, geöffnet ist“<sup>10</sup>. In seinem Bericht „Auf dem Weg zu einer

---

<sup>8</sup> Siehe Mitteilung der Kommission „Fahrplan für eine Bankenunion“, in der die Kommission ihre umfassende Vision zur Verwirklichung der Bankenunion mit einheitlichem Regelwerk, gemeinsamem Anlegerschutz und einem einheitlichem Banken-Abwicklungsmechanismus darlegt (KOM(2012) 510).  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_de.pdf)

<sup>9</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/132809.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132809.pdf)

<sup>10</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf)

echten Wirtschafts- und Währungsunion“ vom November 2011 fordert das Europäische Parlament die schnellstmögliche Verabschiedung der einschlägigen Kommissionsvorschläge.

Der erste, entscheidende Schritt auf diesem Weg wird der einheitliche Aufsichtsmechanismus sein, auf den der einheitliche Abwicklungsmechanismus (siehe 3.2.1) folgen muss.

Ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus muss den vollständigen Informationsaustausch zwischen den Bankenaufsichtsbehörden, gemeinsame präventive Instrumente und gemeinsame möglichst frühzeitige Abhilfemaßnahmen einschließen. Um das Vertrauen zwischen Banken, Investoren und nationalen Behörden wiederherzustellen, müssen die Voraussetzungen für eine strikte und objektive Aufsichtsfunktion geschaffen werden, die keinen Raum für gesetzliche Duldung lässt.

Am 12. September 2012 legte die Kommission Rechtsvorschläge zur Schaffung eines einheitlichen Aufsichtsmechanismus, der aus der EZB und nationalen Aufsichtsstellen bestehen soll<sup>11</sup>, und zur Änderung der Verordnung von 2010 zur Errichtung einer Europäischen Bankenaufsichtsbehörde vor, um diese an die Schaffung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus anzupassen und ein Gleichgewicht im Entscheidungsprozess zwischen den Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet und denen außerhalb dieses Raums zu schaffen<sup>12</sup>.

Der einheitliche Aufsichtsmechanismus gemäß dem Vorschlag der Kommission basiert auf der Übertragung spezifischer, zentraler Aufgaben der Bankenaufsicht in den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und derjenigen außerhalb dieses Raums, die sich der Bankenunion anschließen wollen, auf die europäische Ebene. In diesem neuen Rahmen wird die EZB zuständig sein für die Aufsicht über alle Banken innerhalb der Bankenunion, wobei sie das einheitliche Regelwerk anwendet, das für den gesamten Binnenmarkt gilt. Der von der Kommission vorgeschlagene Rahmen sichert eine wirksame und einheitliche Aufsicht in allen teilnehmenden Mitgliedstaaten und nutzt gleichzeitig das spezifische Know-how der nationalen Aufsichtsbehörden. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Verhandlungen über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus vor Jahresende abgeschlossen werden und die Umsetzung möglichst früh im Jahr 2013 beginnt. Ergänzend wird die Europäische Bankenaufsicht (EBA) an den neuen Rahmen angepasst, um die Integrität des Binnenmarktes zu gewährleisten.

Dies wird den Weg ebnen zur Nutzung des ESM als öffentlicher Sicherungsmechanismus, um gegebenenfalls, sobald eine Vereinbarung über das Instrument erzielt wurde, Banken

---

<sup>11</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-511_de.pdf)

<sup>12</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-512\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-512_de.pdf)

direkt zu rekapitalisieren, in Übereinstimmung mit den Schlussfolgerungen des Europäischen Rats vom 19. Oktober 2012. Dies wird das Euro-Währungsgebiet weiter stärken, indem ein Beitrag zur Unterbrechung der negativen Rückkopplung zwischen Banken und Staaten geleistet wird.

Das Vertrauen der Anleger und Marktteilnehmer ist entscheidend für die Bankenabwicklung. Um ein Niveau öffentlichen Vertrauens zu erreichen, das den besten Abwicklungsbehörden weltweit vergleichbar ist, muss ein glaubwürdiger Abwicklungsmechanismus und ein leistungsfähiger finanzieller Sicherungsmechanismus geschaffen werden. Die Verantwortung hierfür wird zunächst auf nationaler Ebene bleiben. Sobald aber der einheitliche Aufsichtsmechanismus in Betrieb ist und entsprechende Leitlinien vorliegen, sollte der ESM die Möglichkeit haben, wechselseitige Unterstützung für die direkte Rekapitalisierung von Banken zu bieten, die am Markt keine Mittel bekommen und nicht ohne Gefährdung der fiskalen Nachhaltigkeit von ihrem Heimatmitgliedstaat gerettet werden können.

Ein integrierter Finanzrahmen einschließlich eines einheitlichen Aufsichts- und anschließend eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus muss auf einem einheitlichen Regelwerk basieren. Daher müssen die Verhandlungen über die Kommissionsvorschläge für einen neuen Regelungsrahmen auf den Gebieten Regeln der Bankenaufsicht, Einlagensicherung, Banksanierung und -abwicklung dringend abgeschlossen werden.

### **3.1.3 Ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus**

Für eine effiziente Bankenunion ist nicht nur ein einheitlicher Aufsichtsmechanismus erforderlich, der eine Bankenaufsicht auf hohem Niveau in allen Mitgliedstaaten sicherstellt. Es bedarf vielmehr auch eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus für in Schwierigkeiten befindliche Banken. Dies erkannte der Europäische Rat am 19. Oktober 2012 an und stellte fest, dass er *„die Absicht der Kommission zur Kenntnis [nimmt], nach der Annahme der Vorschläge für eine Richtlinie zur Banksanierung und -abwicklung und eine Richtlinie zu den Einlagensicherungssystemen einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus für die Mitgliedstaaten, die am einheitlichen Aufsichtsmechanismus teilnehmen, vorzuschlagen.“*

Nach der Verabschiedung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus wird die Kommission daher einen Vorschlag für einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus vorlegen, der zur Umstrukturierung und Abwicklung von Banken in den an der Bankenunion teilnehmenden Mitgliedstaaten eingesetzt wird. Im Zentrum dieses Mechanismus wird eine eigene Europäische Abwicklungsbehörde stehen, die die Abwicklung von Banken steuern und insbesondere die Anwendung von einschlägigen Instrumenten koordinieren wird. Dieser Mechanismus wird effizienter arbeiten als ein Netzwerk nationaler Abwicklungsbehörden. Dies trifft vor allem für grenzübergreifend tätige Bankengruppen zu, die in Krisenzeiten ganz besonders darauf angewiesen sind, dass rasch und koordiniert vorgegangen wird, damit die

Kosten möglichst gering ausfallen und wieder Vertrauen zurückgewonnen wird. Ferner würde dies erhebliche Größenvorteile bringen, und zudem würden negative externe Effekte vermieden, zu denen es durch rein auf nationaler Ebene getroffene Entscheidungen kommen könnte.

Bei jeder Inanspruchnahme des einheitlichen Abwicklungsmechanismus sind folgende Grundsätze einzuhalten:

- Der Abwicklungsbedarf sollte mithilfe strenger gemeinsamer Aufsichtsregeln und durch eine verbesserte Koordinierung der Aufsichtstätigkeit im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus möglichst gering gehalten werden.
- In den Fällen, in denen der einheitliche Abwicklungsmechanismus in Anspruch genommen werden muss, sollten – im Einklang mit dem Kommissionsvorschlag über Bankensanierung und -abwicklung – Aktionäre und Gläubiger die für die Abwicklung anfallenden Kosten übernehmen, bevor externe Mittel dafür bereitgestellt werden.
- Zusätzliche für den Umstrukturierungsprozess nötige Mittel sollten durch von der Bankenwirtschaft finanzierte Mechanismen und nicht aus Steuergeldern aufgebracht werden.

Auf diesen Grundsätzen werden weitere Vorschläge der Kommission über einen einheitlichen Abwicklungsmechanismus beruhen.

Die Kommission ist der Auffassung, dass die Einrichtung eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus – ebenso wie Schaffung eines wirkungsvollen einheitlichen Aufsichtsmechanismus – durch sekundärrechtliche Vorschriften erfolgen kann, ohne dass dafür eine Änderung der Verträge notwendig ist.

### **3.1.4 Eine rasche Entscheidung über den nächsten Mehrjährigen Finanzrahmen (MFF)**

Der Vorschlag der Kommission für den Mehrjährigen Finanzrahmen 2014-2020 bietet den entscheidenden Impuls für Investitionen, Wachstum und Beschäftigung auf EU-Ebene. Darin ist unter anderem vorgesehen, die Finanzierung aus Kohäsionspolitik, Politik Entwicklung des ländlichen Raums sowie Europäischer Meeres- und Fischereipolitik systematischer mit den verschiedenen Verfahren zur wirtschaftspolitischen Steuerung zu verknüpfen. Der Gemeinsame Strategische Rahmen (GSR) (der die nachstehenden „GSR-Fonds“ umfasst: Europäischer Fonds für regionale Entwicklung, Europäischer Sozialfonds, Kohäsionsfonds, Europäischer Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums sowie Europäischer Meeres- und Fischereifonds) stellt ein starkes Bindeglied zwischen diesen Fonds und den einzelstaatlichen Reformprogrammen, den Stabilitäts- und

Konvergenzprogrammen der Mitgliedstaaten sowie den länderspezifischen Empfehlungen des Rates für jeden einzelnen Mitgliedstaat dar.

Dies wird umgesetzt durch Partnerschaftsverträge/-vereinbarungen zwischen Mitgliedstaaten und der Kommission und die rigorose Anwendung makroökonomischer Konditionalität. Im Kommissionsvorschlag wird die makroökonomische Konditionalität auf zwei Arten angewandt:

1. Umprogrammierung: dabei geht es um Änderungen der Partnerschaftsverträge und einschlägigen Programme zur Unterstützung der Ratsempfehlungen bzw. zur Behebung eines übermäßigen Defizits, makroökonomischer Ungleichgewichte oder sonstiger wirtschaftlicher und sozialer Probleme bzw. zur Maximierung des Wachstums- und Beschäftigungseffekts der GSR-Fonds für die Mitgliedstaaten, die finanzielle Unterstützung seitens der EU erhalten. Reagiert ein Mitgliedstaat nicht zufriedenstellen auf eine solche Aufforderung, kann die Kommission einen Teil oder die gesamte Zahlung für die betreffenden Programme aussetzen.
2. Aussetzung: wenn ein Mitgliedstaat keine Korrekturmaßnahmen im Kontext der Verfahren zur wirtschaftspolitischen Steuerung trifft. In einem solchen Fall setzt die Kommission einen Teil oder die gesamten Zahlungen und Verpflichtungen für die betreffenden Programme aus.

Die Partnerschaftsverträge und operationellen Programme stellen sicher, dass die geplanten und aus GSR-Fonds kofinanzierten Investitionen einen wirksamen Beitrag zur Bewältigung der strukturellen Herausforderungen für die Mitgliedstaaten leisten. Bei Empfehlungen des Rates im Kontext der Artikel 121 und 148 des Vertrags und der Korrekturkomponente des MIP wird eine Umprogrammierung für diejenigen Empfehlungen ausgelöst, die für die GSR-Fonds von Bedeutung sind und sich auf strukturelle Herausforderungen beziehen, die über mehrjährige Investitionsstrategien angegangen werden können. Derartige Empfehlungen betreffen unter anderem:

- Arbeitsmarktreformen, die die Funktionsweise des Arbeitsmarkts verbessern, etwa durch Ausgleich von Qualifikationslücken
- Maßnahmen zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit etwa durch Verbesserung der Bildungssysteme oder die Förderung von F&E, Innovation und Infrastruktur
- Maßnahmen zur Verbesserung des Regierungshandelns etwa durch Ausbau von Verwaltungskapazitäten und Verbesserung von Statistiken.

Durch eine rasche Verabschiedung des MFF und der einschlägigen sektoralen Rechtsvorschriften, insbesondere der „Verordnung mit gemeinsamen Bestimmungen“ für die GSR-Fonds werden die Anreize und Unterstützung für Strukturreformen in den Mitgliedstaaten rasch gestärkt.



### **3.1.5 Vorabkoordination der großen Reformen und Schaffung eines „Instruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“**

Dass die Wirtschaftspolitik der einzelnen Mitgliedstaaten alle gemeinsam angeht, wurde mit der Krise besonders deutlich, vor allem im Euro-Währungsgebiet. Die langsame oder völlig fehlende Umsetzung wichtiger Strukturreformen über einen langen Zeitraum hat die Probleme in Bezug auf die Wettbewerbsfähigkeit verschärft und die Anpassungsfähigkeit der Mitgliedstaaten in einigen Fällen deutlich beeinträchtigt. Dies hat dazu beigetragen, die Mitgliedstaaten verletzlich zu machen. Kurzfristige Kosten, ob politischer oder wirtschaftlicher Natur, wirken oft abschreckend für die Umsetzung von Reformen, selbst wenn der mittel- bis langfristige Nutzen beträchtlich ist. Die potenziell erheblichen Spillover-Effekte durch Strukturreformen im Euro-Währungsgebiet rechtfertigen den Einsatz spezifischer Instrumente, wie dies bereits mit den im Rahmen des Sixpack eingeführten Durchsetzungsmechanismen geschehen ist. Daraus folgt, dass der bestehende Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung im Euro-Währungsgebiet weiter gestärkt werden sollte; unter anderem durch mehr Vorabkoordination der großen Reformprojekte und, nach Verabschiedung des nächsten MFF, durch Schaffung eines „Instruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“, das Unterstützung für die rasche Umsetzung von Strukturreformen (detaillierte Beschreibung des vorgesehenen Konzepts siehe Anhang 1) bietet. Dieses Instrument würde eine enge Integration der Wirtschaftspolitik mit finanzieller Unterstützung kombinieren und so dem Grundsatzkonzept folgen, wonach Schritte zu mehr Verantwortung und wirtschaftlicher Disziplin mit mehr Solidarität kombiniert werden sollen. Die Kommission wird in einem künftigen Vorschlag präzise Eckpunkte für dieses Instrument darlegen.

#### *Vorabkoordination größerer Reformen*

Der aktuelle wirtschaftspolitische Aufsichtsrahmen der EU bietet bereits eine Grundlage für die Koordination der Wirtschaftspolitik. Dieser Rahmen sieht jedoch keine systematische Vorabkoordination nationaler Pläne für größere wirtschaftspolitische Reformen zwischen den Mitgliedstaaten vor. Vorabdiskussion und –koordination größerer Reformpläne, wie in Artikel 11 SKSV vorgesehen, würden es der Kommission und den Mitgliedstaaten erlauben, potenzielle Spillover-Effekte nationaler Maßnahmen zu bewerten und Stellung zu nehmen, bevor auf nationaler Ebene endgültig entschieden wird. In einem neuen Vorschlag wird die Kommission einen Rahmen für die Vorabkoordination der wichtigsten Strukturreformen im Kontext des Europäischen Semesters anregen.

#### *Ein „Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“: vertragliche Vereinbarungen und finanzielle Unterstützung*

Das vorgeschlagene „Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“ (CCI) würde vertragliche Vereinbarungen umfassen, die durch finanzielle Unterstützung untermauert werden.

Die Implementierung von Strukturreformen in den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets würde durch vertragliche Vereinbarungen zwischen ihnen und der Kommission erleichtert. Das neue System würde auf dem aktuellen EU-Aufsichtsrahmen basieren, etwa auf dem Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte (dem Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten = MIP)<sup>13</sup>. Solche Vereinbarungen könnten zwischen einzelnen Mitgliedstaaten und der Kommission ausgehandelt, in der Euro-Gruppe diskutiert und von der Kommission mit dem jeweiligen Mitgliedstaat abgeschlossen werden. Sie wären obligatorisch für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, die dem Verfahren bei einem übermäßigen (makroökonomischen) Ungleichgewicht unterliegen; der Korrekturmaßnahmenplan (Corrective action plan = CAP), den sie nach diesem Verfahren vorlegen müssen, würde die Grundlage für die mit der Kommission auszuhandelnde Vereinbarung bilden. Für die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, die einer präventiven Komponente in Bezug auf ein makroökonomisches Ungleichgewicht unterliegen, wäre die Teilnahme freiwillig, wobei ein Aktionsplan ähnlich dem vorzulegen wäre, der unter dem Verfahren bei einem übermäßigen (makroökonomischen) Ungleichgewicht erforderlich ist.

Die Vereinbarungen würden also stets auf länderspezifischen Empfehlungen aus dem MIP basieren, die sich typischerweise auf die Stärkung der Anpassungsfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit sowie die Förderung der Finanzstabilität beziehen würden, also Faktoren, die für die Funktion der WWU kritisch sind. Das MIP bildet also einen empfindlichen Filter für größere Reformen, die angesichts der damit verbundenen Externalitäten in einer Währungsunion für eine finanzielle Unterstützung in Frage kommen.

Der Aktionsplan des Mitgliedstaats würde dann von der Kommission bewertet, im Anschluss daran würde eine abschließende Liste von Reformen und Maßnahmen sowie ein Zeitplan für die Umsetzung als vertragliche Vereinbarung verabschiedet. Diese Vereinbarung würde somit die detaillierten Maßnahmen beschreiben, auf die sich der Mitgliedstaat verpflichtet, nachdem das nationale Parlament seine Billigung erteilt hat, soweit dies nach nationalen Verfahren erforderlich ist. Dieses System vertraglicher Vereinbarungen würde die Qualität des Dialogs zwischen der Kommission und den Mitgliedstaaten sowie das Engagement und die Verantwortung der Mitgliedstaaten für ihre Reformen stärken.

Die in den vertraglichen Vereinbarungen festgelegten Reformen würden finanziell unterstützt, ergänzend zu den mit dem Sixpack eingeführten Anforderungen zur Haushaltsdisziplin. Das Ziel einer solchen Unterstützung wäre, die zügige Verabschiedung

---

<sup>13</sup> Verordnung (EU) Nr. 1176/2011.

und Umsetzung von Reformen durch Überwindung oder zumindest Abmilderung politischer und ökonomischer Hindernisse für die Reform zu fördern. Durch Unterstützung von Strukturreformen, die die Anpassungsfähigkeit eines Mitgliedstaats stärken, würde das Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit die Fähigkeit der Wirtschaft verbessern, asymmetrische Schocks durch eine verbesserte Marktfunktion zu bewältigen.

Finanzielle Unterstützung würde nur für Reformpakete gewährt, die einvernehmlich festgelegt wurden und sowohl für den betreffenden Mitgliedstaat als auch für das ordnungsgemäße Funktionieren der WWU wichtig sind. Die finanzielle Unterstützung würde die Bemühungen eines Mitgliedstaats untermauern und insbesondere Hilfe in Fällen bieten, in denen Ungleichgewichte trotz umfassender Einhaltung vorheriger länderspezifischer Empfehlungen an die Adresse des betreffenden Mitgliedstaats aufgetreten sind.

Die finanzielle Unterstützung wird eine klare Signalwirkung haben: Sie stellt eine Anerkennung der Kosten der Reform für den betreffenden Mitgliedstaat als auch des Nutzens nationaler Reformen für das Euro-Währungsgebiet durch positive grenzüberschreitende externe Effekte dar (die ggf. nicht ausreichend sind, um Reformen der Mitgliedstaaten anzustoßen). Stellt die Kommission ex post fest, dass ein Mitgliedstaat die Vereinbarung nicht in vollem Umfang erfüllt hat, kann die finanzielle Unterstützung verweigert werden.

Die finanzielle Unterstützung sollte als Gesamtzweisung ausgelegt sein, die als Beitrag zu Finanzierungsmaßnahmen zur Flankierung schwieriger Reformen eingesetzt wird. So könnten die kurzfristigen Folgen von Reformen zur Flexibilisierung des Arbeitsmarkts aufgefangen werden durch Fortbildungsprogramme, die teilweise durch Mittel aus dem Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit finanziert werden. Die Nutzung der finanziellen Unterstützung wäre ein Bestandteil der vertraglichen Vereinbarung zwischen dem Mitgliedstaat und der Kommission.

Zur Unterstützung dieses Mechanismus finanzieller Unterstützung könnte grundsätzlich ein spezielles Finanzinstrument im Rahmen des EU-Haushalts eingerichtet werden.

Dieses Instrument würde durch einen Sekundärrechtsakt geschaffen. Es könnte als fester Bestandteil des MIP angelegt werden, verstärkt durch vertragliche Vereinbarungen und finanzielle Unterstützung wie vorstehend beschrieben, und somit auf Artikel 136 AEUV gestützt werden. Alternativ wäre ein Rückgriff auf Artikel 352 AEUV möglich, erforderlichenfalls mit verstärkter Kooperation (kombiniert mit einem Beschluss gemäß Artikel 332 AEUV über die Einstellung von Ausgaben in den EU-Haushalt).

Die für dieses Instrument erforderlichen finanziellen Beiträge könnten auf einem freiwilligen Engagement der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets oder auf einer entsprechenden rechtlichen Verpflichtung in den Eigenmittelvorschriften der EU basieren. Die Beiträge sollten als zweckgebundene Einnahmen in den EU-Haushalt eingestellt werden. Das Instrument wird nicht von den Obergrenzen in der MFF-Verordnung betroffen sein. Nur Mitgliedstaaten, die einen Beitrag leisten, wären in einer Position, vertragliche

Vereinbarungen mit der Kommission einzugehen und von der finanziellen Unterstützung zu profitieren. Die Unterstützung durch das CCI wäre kohärent mit der Förderung aus den Strukturfonds, insbesondere aus dem Europäischen Sozialfonds. Der Umfang des Instruments könnte in der Anfangsphase begrenzt bleiben, mittelfristig aber wachsen, sofern der Unterstützungsmechanismus effektiv zur Ausbalancierung, Anpassung und damit Förderung eines nachhaltigen Wachstums im Euro-Währungsgebiet beiträgt.

Die Kommission wird in ihren nächsten Vorschlägen die genauen Bedingungen dieses „Instruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“ vorlegen, das auf vertraglichen Vereinbarungen und finanzieller Unterstützung basiert.

### **3.1.6 Investitionen im Euro-Währungsgebiet fördern**

Die erstens durch den MFR und zweitens durch das „Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“ unterstützten strukturellen Reformen werden wesentlich dazu beitragen, dass sich in den Ländern des Euro-Währungsgebiets das mittelfristige Wachstumspotenzial und die Anpassungsfähigkeit an Schocks verbessern. Wachstumsimpulse werden von einer glaubhaften und wachstumsfreundlichen Konsolidierung, durch die die Steuerstruktur effizienter wird und die Qualität der öffentlichen Ausgaben steigt, ausgehen. Die Mitgliedstaaten sollten, wie in den Jahreswachstumsberichten 2012 und 2013 empfohlen wurde, insbesondere danach trachten, die Haushaltskonsolidierung in einem angemessenen Tempo fortzusetzen und gleichzeitig an den Investitionen festhalten, mit denen die im Rahmen der Strategie Europa 2020 angestrebten Wachstums- und Beschäftigungsziele verwirklicht werden sollen.

Der Haushaltsrahmen der EU bietet Spielraum dafür, die Einsicht, dass auf Produktivität ausgerichtete öffentliche Investitionen notwendig sind, mit den im Rahmen der Haushaltsdisziplin anvisierten Zielen in Einklang zu bringen.

Öffentliche Investitionen stellen einen der einschlägigen Faktoren dar, die es zu berücksichtigen gilt, wenn die Haushaltslage eines Mitgliedstaats im Rahmen des Berichts gemäß Artikel 126 Absatz 3 AEUV bewertet wird, der vor Einleitung eines VÜD vorzulegen ist.<sup>14</sup> Seit der letzten Reform des SWP kommt den einschlägigen Faktoren wie öffentlichen Investitionen bei der Bewertung eine wesentlich höhere Bedeutung zu. Unter bestimmten Voraussetzungen kann deren Berücksichtigung dazu führen, dass auf die Eröffnung eines VÜD gegen einen Mitgliedstaat verzichtet wird.<sup>15</sup> Ferner sollten einschlägige Faktoren

---

<sup>14</sup> Konkret heißt es dazu in Artikel 126 Absatz 3 AEUV: „In diesem Bericht [der Kommission] wird berücksichtigt, ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen übertrifft; berücksichtigt werden ferner alle sonstigen einschlägigen Faktoren [...]“.

<sup>15</sup> Erstens kann es aufgrund der Berücksichtigung einschlägiger Faktoren dazu kommen, dass von einem Defizitverfahren gegen einen Mitgliedstaat trotz eines Verstoßes gegen das Defizit-Kriterium abgesehen wird, wenn die Schuldenquote unter dem Referenzwert liegt. Zweitens sollte bei einem Verstoß gegen den Richtwert

Beachtung finden, wenn Empfehlungen zum Abbau des übermäßigen Defizits sowie für den Pfad zu dessen Rückführung formuliert werden.

Öffentliche Investitionen fließen in der präventiven Komponente des SWP in den neuen Ausgabenrichtwert ein, der neben dem strukturellen Saldo dazu dient, die Fortschritte bei der Verwirklichung der mittelfristigen Haushaltsziele zu bewerten. Konkret wird der Durchschnittswert der gesamtstaatlichen Bruttoanlageinvestitionen für eine Reihe von Jahren gebildet, damit nicht einzelne Mitgliedstaaten für Investitionsspitzen in bestimmten Jahren bestraft werden.<sup>16</sup>

Die Kommission wird ausloten, ob die präventive Komponente weitere Möglichkeiten bietet, Investitionsprogramme bei der Bewertung von Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen zu berücksichtigen. Konkret könnte man bei einmaligen Programmen für öffentliche Investitionen mit erwiesenen Auswirkungen auf die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen unter bestimmten Voraussetzungen befristet von dem mittelfristig angestrebten Haushaltsziel oder dem bereits eingeschlagenen Anpassungspfad abweichen.<sup>17</sup> Dies könnte – im Einklang mit dem von der Makrokonditionalität vorgegebenen Rahmen – beispielsweise für von der EU kofinanzierte staatliche Investitionsvorhaben zutreffen.

Damit derartige Bedingungen in der Praxis (insbesondere hinsichtlich der vorzulegenden Informationen und Definitionen) anwendbar sind, müsste ein umfassender Rahmen erarbeitet werden, wobei eine Sonderbehandlung der öffentlichen Investitionen nur zu einer befristeten Abweichung vom mittelfristigen Haushaltsziel oder dem bereits eingeschlagenen Anpassungspfad führen könnte. Die Kommission wird im Frühjahr 2013 eine Mitteilung über den geeigneten Weg zur Verwirklichung des mittelfristigen Haushaltsziels veröffentlichen.

Spezifische Bestimmungen für Investitionsvorhaben sollten nicht mit einer „goldenen Regel“ gleichgesetzt werden, die eine unbefristete Ausnahmeregelung für sämtliche öffentlichen Investitionen zulassen würde. Bei einem derartigen undifferenzierten Ansatz könnte die

---

für den Schuldenabbau erst nach der Bewertung aller einschlägigen Faktoren ein Defizitverfahren eingeleitet werden.

<sup>16</sup> Auch Ausgaben für EU-Programme und somit Investitionsausgaben werden bis zu der Höhe, in der sie vollständig durch Einnahmen aus EU-Fonds ausgeglichen werden, nicht in die Ausgaben eingerechnet, die zur Bewertung der Einhaltung des Ausgabenrichtwerts herangezogen werden.

<sup>17</sup> Der SWP enthält spezifische Bestimmungen, in denen diese Möglichkeit vorgesehen ist. In der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 ist dazu in Artikel 5 Absatz 1 Folgendes festgelegt: „[...] Bei der Festlegung des Anpassungspfads zur Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels für Mitgliedstaaten, die dieses Ziel noch nicht erreicht haben, und wenn Mitgliedstaaten, die es bereits erreicht haben, eine befristete Abweichung von diesem Ziel eingeräumt wird, sofern eine angemessene Sicherheitsmarge zum Defizit-Referenzwert beibehalten und erwartet wird, dass die Haushaltslage im Programmzeitraum wieder zum mittelfristigen Haushaltsziel zurückkehrt, tragen der Rat und die Kommission größeren Strukturreformen Rechnung, die – auch durch Steigerung des nachhaltigen Potenzialwachstums – direkte langfristige positive Auswirkungen auf den Haushalt und mithin nachprüfbar auf die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen haben. [...]“

Verwirklichung des vorrangig mit dem SWP verfolgten Ziels leicht daran scheitern, dass die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung untergraben wird.

### **3.1.7 Vertretung des Euro-Währungsgebiets nach außen**

Die Bemühungen um eine erweiterte und konsolidierte Vertretung des Euro-Währungsgebiets nach außen sollten ausgehend von den bei der wirtschaftspolitischen Steuerung erzielten Fortschritten weitergeführt werden. Dies lässt sich auf der Grundlage der derzeit gültigen Verträge (Artikel 17 EUV und Artikel 138 AEUV) in vollem Umfang erreichen.

Durch ein derartiges Vorgehen soll sichergestellt werden, dass das Euro-Währungsgebiet entsprechend seinem wirtschaftlichen Gewicht angemessen vertreten wird und dabei die Veränderungen bei der internen wirtschaftspolitischen Steuerung nach außen sichtbar werden. Das Euro-Währungsgebiet muss in multilateralen Einrichtungen und Foren sowie in bilateralen Dialogen mit strategischen Partnern eine aktivere Rolle spielen können. Man strebt das Ziel an, in Fragen der Wirtschafts- und Finanzpolitik des Euro-Währungsgebiets, der makroökonomischen Überwachung, Wechselkurspolitik und Finanzstabilität mit einer Stimme zu sprechen.

Um all dies zu erreichen, muss eine Einigung über eine Strategie zur Umgestaltung und – wenn möglich – Zusammenführung der Vertretung des Euro-Währungsgebiets nach außen in internationalen Wirtschafts- und Finanzorganisationen und -foren erzielt werden.

Man sollte sich dabei auf den IWF konzentrieren, der durch seine Darlehensinstrumente und Aufsichtsstrukturen den institutionellen Grundpfeiler der weltweiten wirtschaftspolitischen Steuerung bildet. Wie sich in der Krise gezeigt hat, ist es für das Euro-Währungsgebiet von größter Bedeutung, eine gemeinsame Position insbesondere gegenüber den Programmen, Finanzierungsvereinbarungen und der Krisenbewältigungsstrategie des IWF zu vertreten. Dafür muss die Koordination ausgeweitet werden, die vom Euro-Währungsgebiet in Brüssel und Washington in WWU-Fragen vereinbart wurde, damit Veränderungen der WWU-internen wirtschaftspolitischen Steuerung nach außen sichtbar werden und kohärente und gewichtige Botschaften vermittelt werden können.

Die Vertretung des Euro-Währungsgebiets im IWF sollte in zwei Phasen ausgebaut werden. In einer ersten Phase sollten die Stimmrechtsgruppen so umgestaltet werden, dass sich einzelne Länder des Euro-Währungsgebiets zu Stimmrechtsgruppen zusammenfinden, in die auch künftige Mitglieder des Euro-Währungsgebiets aufgenommen werden könnten.

Gleichzeitig sollte für das Euro-Währungsgebiet auf einen Beobachterstatus im IWF-Exekutivdirektorium hingearbeitet werden.<sup>18</sup>

Durch die Maßnahmen sollte der Weg dafür geebnet werden, dass das Euro-Währungsgebiet in einer zweiten Phase einen einzigen Sitz in den IWF-Gremien (Exekutivdirektorium und Internationaler Währungs- und Finanzausschuss) anstrebt. Die Kommission wird zu gegebener Zeit förmliche Vorschläge nach Artikel 138 Absatz 2 AEUV unterbreiten und einen einheitlichen Standpunkt festlegen, um für das Euro-Währungsgebiet einen Beobachterstatus im IWF-Exekutivdirektorium sowie schließlich einen einzigen Sitz zu erlangen. Sie wäre zusammen mit der EZB, die in Fragen der Währungspolitik beigezogen wird, das geeignete Organ, um das Euro-Währungsgebiet im IWF gemäß Artikel 138 AEUV zu vertreten. Nähere Einzelheiten zu diesem Aspekt der Vertiefung der WWU finden sich in Anhang 2.

### **3.2 Mittelfristige Ziele: Verstärkte wirtschafts- und haushaltspolitische Integration und Schritte in Richtung einer echten Fiskalkapazität**

**Mittelfristig** sollte Folgendes angestrebt werden: eine weitere haushaltspolitische Koordination (einschließlich der Möglichkeit, die Überarbeitung eines einzelstaatlichen Haushalts im Einklang mit den Verpflichtungen auf EU-Ebene zu verlangen), die Ausweitung einer vertieften Koordination auf die Bereiche Besteuerung und Beschäftigung und die Schaffung einer autonomen, echten Fiskalkapazität für die WWU zur besseren Umsetzung der auf die vertiefte Koordinierung zurückgehenden Entscheidungen. Einige dieser Elemente werden eine Änderung der Verträge erfordern.

Die Verringerung staatlicher Schulden, die deutlich über den im SWP festgelegten Kriterien liegen, könnte durch die Einrichtung eines Schuldentilgungsfonds in Angriff genommen werden. Die verstärkte Integration der Finanzmärkte des Euro-Währungsgebietes und vor allem die Stabilisierung der volatilen Märkte für Staatsanleihen könnte dadurch vorangetrieben werden, dass die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets gemeinsam kurzfristige Schuldtitel mit einer Laufzeit von ein bis zwei Jahren auflegen. Beide Optionen würden eine Änderung der Verträge erfordern.<sup>19</sup>

#### **3.2.1 Stärkere haushalts- und wirtschaftspolitische Integration mit erforderlichen Vertragsänderungen**

---

<sup>18</sup> D. h. die EU vertritt die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets im Einklang mit den Verträgen.

<sup>19</sup> Siehe Urteil vom 27. November 2012 in der Rechtssache C-370/12 Pringle, Randnr. 137 und 138.

Mit der Neugestaltung der haushalts- und wirtschaftspolitischen Steuerung, die die Annahme des Twopacks und die Einführung des Instruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit mit sich bringen würde, käme das Euro-Währungsgebiet der Sicherung der Haushaltsdisziplin, aber auch der wirtschaftlichen Wettbewerbsfähigkeit ein gutes Stück näher.

Wenn das finanzielle Risiko zunehmend wechselseitig getragen wird, wäre allerdings ein weiterer Schritt zur Koordinierung der Haushaltspolitik erforderlich, mit dem in ganz bestimmten Situationen eine gemeinsame Kontrolle über die einzelstaatliche Haushaltspolitik sichergestellt würde.

Insbesondere mit den durch das Twopack eingeführten Neuerungen – vor allem mit der jetzt für die Kommission bestehenden Möglichkeit, eine Stellungnahme zu Haushaltsplanentwürfen abzugeben und im äußersten Fall bei ernsthaften Verstößen gegen die SWP-Verpflichtungen der Mitgliedstaaten eine Neuvorlage eines solchen Entwurfs zu fordern – werden die Grenzen dessen erreicht, was bei der Koordinierung auf EU-Ebene und dem Eingreifen in einzelstaatliche Haushaltsverfahren nach den Verträgen möglich ist. Wenn das Twopack angenommen ist, hat die EU die Möglichkeiten ihrer legislativen Kompetenz in diesem Bereich im Wesentlichen ausgeschöpft.

Für weiter gehende Schritte der Kontrolle der einzelstaatlichen Haushaltspolitik (z. B. ein Recht der EU, die Überarbeitung eines einzelstaatlichen Haushalts im Einklang mit den Verpflichtungen auf EU-Ebene zu verlangen) wären Vertragsänderungen erforderlich.

Neben anderen Möglichkeiten sind folgende Wege denkbar:

- Erstens könnte ein Mitgliedstaat angehalten werden, seinen einzelstaatlichen Haushalt(-sentwurf) zu überarbeiten, wenn es zu einer Abweichung von zuvor auf EU-Ebene festgelegten Verpflichtungen der Haushaltsdisziplin kam. Dies würde bedeuten, dass die im Twopack vorgesehene, nicht verbindliche Stellungnahme zum einzelstaatlichen Haushalt bindenden Charakter erhält.
- Zweitens könnte auf der Grundlage des strengeren Überwachungs- und Koordinierungsprozesses, der durch das Twopack geschaffen wird, in bestimmten besonders schwerwiegenden, noch festzulegenden Situationen ein Recht eingeführt werden, die Überarbeitung einzelner Entscheidungen des Haushaltsvollzugs im Einklang mit den Verpflichtungen auf EU-Ebene zu verlangen, sofern diese Entscheidungen eine gravierende Abweichung vom auf EU-Ebene festgelegten Weg der Haushaltskonsolidierung darstellen.
- Drittens ist denkbar, dass die EU-Ebene die eindeutige Kompetenz erhält, das einzelstaatliche Haushaltsrecht zu harmonisieren (im Einklang mit dem Vertrag über



Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion)<sup>20</sup> und bei Nichteinhaltung den Europäischen Gerichtshof anzurufen.

Was die Wirtschaftspolitik betrifft, so kann die Steuerpolitik die wirtschaftspolitische Koordinierung unterstützen und zu Haushaltskonsolidierung und Wachstum beitragen. Auf der Grundlage der Erfahrungen, die in den strukturierten steuerpolitischen Beratungen gewonnen werden, deren Schwerpunkt auf Bereichen liegt, in denen ehrgeizigere Aktivitäten vorstellbar sind, könnte in Zukunft im Zuge einer Vertragsänderung Spielraum für Rechtsvorschriften über eine tiefer gehende einschlägige Koordinierung im Euro-Währungsgebiet vorgesehen werden. Die Arbeitsmarktpolitik ist angesichts der Bedeutung, die gut funktionierende Arbeitsmärkte und insbesondere die Mobilität der Arbeitskräfte für Anpassungsfähigkeit und Wachstum im Euro-Währungsgebiet haben, ein weiterer Bereich von ähnlicher Tragweite, in dem derartige Fortschritte vorstellbar sind.

Die Abstimmung und Überwachung der Beschäftigungs- und Sozialpolitik sollte im Zuge der Steuerung der WWU verstärkt und die Konvergenz in diesen Bereichen gefördert werden. Die derzeitigen Grundzüge der Wirtschaftspolitik sowie die beschäftigungspolitischen Leitlinien könnten gefestigt werden, indem sie in einem einzigen Instrument zusammengefasst werden.

Diese Veränderungen wären die Grundlage einer eigenen Fiskalkapazität für das Euro-Währungsgebiet, die Strukturreformen in größerem Rahmen begünstigt, und für Formen der wechselseitigen Haftung von Schulden, die die Lösung der Problematik der hohen Verschuldung und finanziellen Segmentierung erleichtern, die zu den Hinterlassenschaften der Krise gehören.

### **3.2.2 Eine eigene Fiskalkapazität für das Euro-Währungsgebiet**

Anhand der Erfahrungen mit der systematischen Ex-ante-Koordinierung größerer Strukturreformen und dem Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit sollte eine eigene Fiskalkapazität für das Euro-Währungsgebiet geschaffen werden. Sie sollte insofern unabhängig sein, als ihre Einnahmen ausschließlich aus eigenen Mitteln stammen; letztlich könnte auch auf die Kreditaufnahme zurückgegriffen werden. Die Kapazität sollte effektiv sein und ausreichend Mittel zur Verfügung stellen, um in einer großen Volkswirtschaft, die sich in einer Krisensituation befindet, wichtige Strukturreformen unterstützen zu können.

---

<sup>20</sup> In jedem Fall sollte der Inhalt dieses Vertrags gemäß dessen Artikel 16 in EU-Recht überführt werden.

Diese eigene Fiskalkapazität für das Euro-Währungsgebiet könnte zunächst innerhalb des Sekundärrechts entwickelt werden, wie im Abschnitt 3.1.3 erläutert wird. Bei ihrer Erweiterung würden jedoch neue, spezifische Vertragsgrundlagen für den Fall notwendig, dass die Möglichkeit einer Kreditaufnahme geschaffen werden muss.

### **3.2.3 Schuldentilgungsfonds**

Ein stark gefestigter wirtschafts- und fiskalpolitischer Rahmen könnte die Verringerung staatlicher, deutlich über den SWP-Kriterien liegender Schulden durch einen Schuldentilgungsfonds mit strikter Konditionalität ermöglichen.

Der Vorschlag eines Europäischen Schuldentilgungsfonds – als ein unmittelbar wirksamer Krisenmechanismus – wurde ursprünglich vom deutschen Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ausgearbeitet und ist Bestandteil einer Strategie für den Schuldenabbau im Euro-Währungsgebiet.

Um das moralische Risiko zu mildern sowie die Stabilität der Struktur und die tatsächliche Tilgung sicherzustellen, schlägt der Sachverständigenrat mehrere Kontroll- und Stabilisierungsinstrumente vor: 1) strikte Konditionalität analog zu den im Rahmen der EFSF/ESM-Programme vereinbarten Regeln; 2) sofortige Strafzahlungen bei Verstößen gegen die Vorgaben; 3) strenge Kontrolle durch eine besondere Institution (z. B. den Gerichtshof der Europäischen Union); 4) sofortiger Abbruch der Auslagerung der Schulden in den Fonds in der Roll-in-Phase bei Nichteinhaltung der Vereinbarungen; 5) Hinterlegung internationaler Reserven der Mitgliedstaaten (Währungs- oder Goldreserven) als Pfand für ihre Verbindlichkeiten und/oder die Benennung (gegebenenfalls neu einzuführender) Steuern (z. B. Umsatzsteuereinnahmen) für die Bedienung der Zuweisungen, damit das Haftungsrisiko begrenzt wird.

Die Kommission sieht ebenfalls in einem soliden wirtschafts- und haushaltspolitischen Rahmen eine Voraussetzung für einen funktionsfähigen Tilgungsfonds: Wie im vorigen Abschnitt ausgeführt, wären eine verstärkte Überwachung und das Recht zum Eingriff in die Gestaltung und Umsetzung der einzelstaatlichen Fiskalpolitik der betreffenden Länder erforderlich. Damit die Anpassungspläne glaubwürdig sind, müssten geeignete fiskale Bedingungen festgelegt werden, wenn sich ein Mitgliedstaat dem System anschließt. Minimalvoraussetzung wäre hier die strikte Einhaltung des von der Kommission vorgeschlagenen Anpassungspfads, der zum mittelfristigen Haushaltsziel führen soll.

Ein Europäischer Schuldentilgungsfonds mit einer solchen strikten Konditionalität (siehe auch Anhang 3) könnte so als Anker für einen glaubwürdigen Abbau der öffentlichen Verschuldung dienen, so dass die Staatsverschuldung wieder unter die 60 %-Grenze des Vertrags von Maastricht gebracht wird.

Die Einführung eines solchen Rahmens könnte ein weiteres Signal dafür aussenden, dass die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets bereit und in der Lage sind, ihre Verschuldung zu reduzieren, und dieses Ziel entschlossen verfolgen. Dadurch könnten wiederum die Finanzierungskosten für überschuldete Mitgliedstaaten insgesamt gesenkt werden. Die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets könnten in die Lage versetzt werden, den Schuldenabbau so zu gestalten, dass Investitionen in wachstumsfördernde Maßnahmen erleichtert werden, wenn der Abbau der überhöhten Verschuldung zu tragbaren Kosten sichergestellt sowie einerseits mit Anreizen und andererseits mit einer fortlaufenden Überwachung kombiniert wird. Darüber hinaus könnte ein solcher Rahmen zu einem transparenten und im gesamten Euro-Währungsgebiet abgestimmten Schuldenabbau beitragen und damit die haushaltspolitische Koordinierung ergänzen.

Die Einrichtung eines solchen Tilgungsfonds wäre nur im Rahmen einer Änderung der Verträge denkbar. Aus Gründen der Verantwortlichkeit müsste der Rechtsakt, mit dem ein derartiger Fonds geschaffen würde, juristisch äußerst präzise formuliert werden, was die Begrenzung der Höhe der auslagerbaren Schulden, die Höchstlaufzeit und alle sonstigen Aspekte des Fonds betrifft, so dass die Rechtssicherheit im Einklang mit dem einzelstaatlichen Verfassungsrecht der betreffenden Länder gewährleistet ist.

Ein mögliches Modell für einen Schuldentilgungsfonds, das eine angemessene Rechenschaftspflicht beinhaltet, sähe wie folgt aus: Auf der Basis einer neuen Rechtsgrundlage in den Verträgen könnte der Fonds mit einstimmigem Ratsbeschluss der Mitglieder des Euro-Währungsgebiets, mit Zustimmung des Europäischen Parlaments und nach Ratifizierung durch die Mitgliedstaaten entsprechend ihren verfassungsrechtlichen Anforderungen eingeführt werden. In diesem Beschluss wären das maximale Volumen des Fonds, seine Laufzeit und die Teilnahmebedingungen festgelegt. Eine bei der Kommission angesiedelte Europäische Einrichtung für den Schuldendienst, die dem Europäischen Parlament gegenüber verantwortlich ist, würde den Fonds dann im Einklang mit den Vorgaben des Ratsbeschlusses verwalten.

### **3.2.4 Euro-Anleihen**

Eine wichtige Folge der Krise war die Neubewertung des Kreditrisikos der Länder im Euro-Währungsgebiet. Nachdem die Mitgliedstaaten mehr als ein Jahrzehnt lang zu fast gleichen Bedingungen Kredite aufnehmen können, begannen die Märkte wieder, bei den Risikoprämien zwischen verschiedenen Ländern stärker zu differenzieren. Staatsanleihen der schwächeren Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet wurden zu bedeutend höheren Zinsen gehandelt, was die Tragfähigkeit der Finanzen der betreffenden Länder ebenso beeinträchtigt wie die Solvenz der Finanzinstitutionen, die solche Staatsanleihen unter ihren Aktiva halten. Diese Segmentierung des Kreditrisikos hat in Verbindung mit der für Finanzinstitutionen typischen starken Ausrichtung auf den heimischen Markt die Fragmentierung des

Finanzsektors im Euro-Währungsgebiet erheblich forciert. Banken, die in übermäßigem Maße dem Risiko der Anleihen schwächerer Staaten ausgesetzt sind, fällt die Refinanzierung zunehmend schwer, und die Kreditbedingungen für die Privatwirtschaft unterscheiden sich jetzt beträchtlich je nach Standort des Kreditnehmers. Zugleich behindert die Segmentierung des Finanzmarkts die erfolgreiche Umsetzung der Währungspolitik, und eine Lockerung auf zentraler Ebene führt dort, wo es besonders nötig wäre, nicht zu einer dementsprechenden Verbesserung der Kreditbedingungen.

In Anbetracht dessen gibt es gute Argumente dafür, einen neuen Schuldtitel für das Euro-Währungsgebiet zu schaffen. Eine Möglichkeit, die Integration der Finanzmärkte des Euro-Währungsgebiets und vor allem die Stabilisierung der volatilen Märkte für Staatsanleihen voranzutreiben, sind Euro-Anleihen. Wenn die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets gemeinsame Schuldtitel mit kurzer Laufzeit von ein bis zwei Jahren auflegen würden, wäre dies ein schlagkräftiges Mittel gegen die derzeitige Fragmentierung, mit dem der Teufelskreis zwischen Banken- und Staatsschulden bei begrenztem moralischem Risiko durchbrochen werden könnte. Außerdem würde dies zu einer erneut erfolgreichen Umsetzung der Währungspolitik beitragen. Euro-Anleihen könnten vorhandene kurzfristige Schuldtitel nach und nach ersetzen, ohne dass die Gesamthöhe der kurzfristigen Schulden aller Länder des Euro-Währungsgebiets ansteige.

Diese Euro-Anleihen könnten dazu beitragen, die europäischen Finanzmärkte zu ergänzen, indem ein großer, integrierter Markt für kurzfristige Wertpapiere im Euro-Währungsgebiet geschaffen wird. Angesichts der bedeutenden Funktion kurzfristiger Papiere für die Liquiditätsdisposition und des kurzfristigen Charakters von Anleihen genießen diese Titel gewöhnlich eine gute Bonitätseinstufung. Gleichzeitig ermöglicht es der revolvierende, kurzfristige Charakter solcher Anleihen, die Finanzierungsmechanismen rasch an das einzelstaatliche fiskalpolitische Verhalten anzupassen, was Anreize zur Fiskaldisziplin schafft.

Die gemeinsame Ausgabe von Anleihen würde die Finanzstabilität insofern erhöhen, als dass sie jederzeit die kurzfristige Versorgung aller Mitglieder des Euro-Währungsgebiets mit liquiden Mitteln sichern würde. Außerdem würde dadurch im gesamten Euro-Währungsgebiet ein Bestand an sicheren Vermögenswerten geschaffen, der das Liquiditätsmanagement von Finanzinstitutionen stark erleichtern würde. Damit würde zudem deren oft starke Ausrichtung auf den heimischen Markt verringert, die sich in Krisensituationen als sehr nachteilig erwies. Ferner würden die Euro-Anleihen einen großen Beitrag zur Umsetzung der Währungspolitik im Euro-Gebiet leisten, da die Durchführungswege gefestigt und harmonisiert würden. Somit wären Euro-Anleihen völlig kompatibel mit dem Konzept eines Schuldentilgungsfonds und würden diesen ergänzen.

Da es sich hier um Finanzinstrumente handelt, die eine gesamtschuldnerische Haftung der beteiligten Mitgliedstaaten erfordern, wären für ihre Ausgestaltung Änderungen der Verträge notwendig. Euro-Anleihen sind kein Ersatz für eine bessere wirtschaftspolitische Steuerung

und Fiskaldisziplin. Die Einführung eines solchen gemeinsamen Schuldtitels würde eine engere Koordinierung und Kontrolle des Schuldendienstes der Mitgliedstaaten erfordern, damit in den betreffenden Ländern eine tragfähige und effiziente einzelstaatliche Haushaltspolitik gewährleistet ist. Diese Überwachungs- und Verwaltungsaufgaben könnte eine WWU-Finanzverwaltung übernehmen, die bei der Kommission angesiedelt wäre.

### **3.3 Eine langfristige Vision der WWU**

Auf längere Sicht sollte sich die Europäische Union zu einer voll integrierten Bankenunion, einer voll integrierten Fiskalunion und einer voll integrierten Wirtschaftsunion entwickeln, die alle als viertes Element eine angemessene demokratische Legitimierung und Rechenschaftspflicht im Entscheidungsprozess erfordern. Dazu wird es einer größeren Reform der Verträge bedürfen.

#### **3.3.1 Eine voll integrierte Bankenunion**

In einer längerfristigen Perspektive liegt es auf der Hand, dass wir auf eine sämtliche Banken umfassende voll integrierte Bankenunion hinarbeiten müssen. Mit der direkten Aufsicht durch die EZB, die das einheitliche Regelwerk und die von der EBA entwickelten Standards anwendet, kann im gesamten Euro-Währungsgebiet eine Bankenaufsicht auf einheitlich hohem Niveau sichergestellt werden. In Verbindung mit politischen Instrumenten für die makroprudenzielle Aufsicht auf der Ebene des Euro-Währungsgebiets wird dies ein wirkungsvolles System darstellen, mit dem sowohl die mikro- als auch die makroprudenziellen Risiken des Finanzsystems nicht nur überwacht, sondern auch beherrscht werden können.

Dieses System wird zusammen mit einem einheitlichen System für die Bankenabwicklung und in Verbindung mit wirksamen und tragfähigen Einlagensicherungssystemen in allen Mitgliedstaaten den Bankensektor wieder dauerhaft auf feste Grundlagen stellen und dazu beitragen, dass das Vertrauen in die nachhaltige Stabilität des Euro-Währungsraums erhalten bleibt. Im Interesse größtmöglichen öffentlichen Vertrauens muss auch eine starke, glaubwürdige finanzielle Letztsicherung geschaffen werden. Dies könnte letztlich durch die Entwicklung einer sicheren Anlage des Euroraums gefördert werden.

Eine voll integrierte Bankenunion, die all diese Grundzüge in sich vereint, stellt ein Kernelement einer langfristigen Vision für die wirtschaftliche und fiskalpolitische Integration dar.<sup>21</sup>

---

<sup>21</sup> Siehe Mitteilung der Kommission „Fahrplan für eine Bankenunion“, in der die Kommission ihre umfassende Vision zur Verwirklichung der Bankenunion mit einheitlichem Regelwerk, gemeinsamem Anlegerschutz und einem einheitlichem Banken-Abwicklungsmechanismus darlegt (COM(2012) 510): [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/reform/20120912-com-2012-510_de.pdf).

### **3.3.2 Eine voll integrierte Fiskal- und Wirtschaftsunion**

Mit der Verwirklichung einer voll integrierten Fiskal- und Wirtschaftsunion wäre die letzte Stufe der WWU erreicht. Dies würde als Endziel die Schaffung einer politischen Union mit einer geeigneten Bündelung der Hoheitsrechte mit sich bringen, die über eine eigene Fiskalkapazität in Form eines zentralen Budgets und über eigene Mechanismen verfügt, die es ihr unter bestimmten genau definierten Voraussetzungen erlauben, haushalts- und wirtschaftspolitische Entscheidungen bei ihren Mitgliedern durchzusetzen. Wie groß dieses zentrale Budget wäre, hängt davon ab, welcher Integrationsgrad gewollt ist und wie groß die Bereitschaft ist, die damit einhergehenden politischen Veränderungen umzusetzen. Durch eine derart tiefgreifende Integration wären die Voraussetzungen für eine gemeinsame Emission von Schuldtiteln in Form von Stabilitätsanleihen entsprechend dem Grünbuch der Kommission aus dem Jahr 2011 gegeben.

Das Fehlen eines zentralen Budgets mit stabilisierender Wirkung wurde schon vor langem als potenzielle Schwäche des Euro-Währungsgebiets gegenüber anderen erfolgreichen Währungsunionen erkannt.

#### **Ein zentrales Budget für eine Fiskalkapazität mit Stabilisierungswirkung**

Derzeit beruht die Struktur der WWU auf einer dezentralen einzelstaatlichen Fiskalpolitik innerhalb eines Regelungsrahmens. Bei diesem Modell wird davon ausgegangen, dass die Stabilisierungswirkung der Fiskalpolitik bereits auf einzelstaatlicher Ebene innerhalb der Grenzen zum Tragen kommt, die die Regeln des Vertrags und des SWP setzen. Nach traditioneller Auffassung der WWU-Regeln fällt die Aufgabe, auf länderspezifische Schocks zu reagieren, der einzelstaatlichen Fiskalpolitik zu, während die Geldpolitik demnach dazu dient, für Preisstabilität zu sorgen und dadurch die makroökonomischen Bedingungen WWU-weit zu stabilisieren. Zudem bieten die einzelstaatlichen automatischen Stabilisatoren angesichts des relativ gut ausgebauten Sozialstaats ein großes Potenzial für die Stabilisierung in den WWU-Ländern.

Ein auf der Fiskalkapazität aufbauendes Stabilisierungsinstrument auf WWU-Ebene als Hilfe zur Anpassung bei asymmetrischen Schocks, das eine stärkere wirtschaftliche Integration und Konvergenz unterstützt und die Einrichtung langfristiger Transferströme vermeidet, könnte zum Baustein einer echten WWU werden. Ein derartiger Mechanismus müsste strikt darauf abgestellt sein, auf kurzfristige Asymmetrien und zyklische Entwicklungen zu reagieren, damit ständige Transfers während des gesamten Zyklus vermieden werden. Er muss strukturelle Reformen fördern und streng an politische Bedingungen geknüpft sein, so dass ein moralisches Risiko vermieden wird.

Ein gemeinsames Instrument für die makroökonomische Stabilisierung könnte als Absicherungssystem fungieren, durch das die Risiken wirtschaftlicher Schocks auf alle

Mitgliedstaaten umgelegt werden, so dass die nationalen Einkommensschwankungen abgeschwächt würden. Zweitens kann es dazu beitragen, die Durchführung der einzelstaatlichen Fiskalpolitik im Verlauf des Zyklus zu verbessern. Vor allem könnte es in Zeiten des konjunkturellen Aufschwungs finanzpolitische Sparmaßnahmen fördern, im Abschwung dagegen zusätzlichen Spielraum für eine stützende Finanzpolitik schaffen. Alles in allem könnte ein gemeinsames Instrument einen Nettozuwachs an Stabilisierungskraft gegenüber der heutigen Situation mit sich bringen.

Je nachdem, wie der Mechanismus konzipiert wird, könnte sein Schwerpunkt auf asymmetrischen Schocks liegen oder er könnte auch Schocks einschließen, die das gesamte Euro-Währungsgebiet betreffen. Der zweite Ansatz wäre zwar breiter angelegt, würde allerdings starke Schutzmechanismen zur Erhaltung der finanzpolitischen Glaubwürdigkeit erfordern, weil eine gegen gemeinsame negative Schocks wirkende verstärkte Stabilisierungskraft nur durch eine effektive Erhöhung der Gesamtneuerschuldung des Euro-Währungsgebiets in diesen Zeiten zu bewerkstelligen wäre und daher durch höhere Überschüsse in guten Zeiten finanziert werden müsste. Nach diesem Konzept müsste für das zentrale Budget wahrscheinlich die Möglichkeit bestehen, Schulden aufzunehmen und Anleihen auszugeben. Überdies wäre die Geldpolitik nach wie vor das wichtigste Instrument, mit dem auf gemeinsame Schocks reagiert wird.

In seiner einfachsten Form könnte ein Stabilisierungssystem zum Abfedern asymmetrischer Schocks Nettoszahungen erfordern, die in guten Zeiten negativ und in schlechten Zeiten positiv wären. Beispielsweise würde anhand eines einfachen Systems ermittelt, welche Nettobeiträge/-zahlungen ein Land je nach seiner Produktionslücke (gemessen am Durchschnitt) zu leisten hätte. An die Verwendung der aus dem Fonds erhaltenen Zahlungen würden keine weiteren Anforderungen gestellt.

Alternativ sind Systeme denkbar, in denen die Zahlungen aus dem Fonds einer bestimmten Zweckbindung unterliegen und antizyklisch wirken müssen (wie z. B. im US-System der Arbeitslosenunterstützung, in dem 50 % der Arbeitslosenunterstützung, die die Regeldauer überschreitet, bis zu einer bestimmten Höchstgrenze aus einem Bundesfonds erstattet werden, vorausgesetzt die Arbeitslosigkeit hat einen gewissen Stand erreicht und steigt weiter). Eine Zweckbindung der Transfers könnte zwar die Stabilisierungseigenschaften verbessern, doch die Gefahr, dass die Regierungen die Wirkung der Transfers durch fiskalische Maßnahmen gegenteiliger Wirkung zunichte machen, lässt sich nicht völlig ausschließen.

Diese Systeme sollten so funktionieren, dass „Dauertransfers“ zwischen Ländern vermieden werden. Mit anderen Worten sollten sie so konzipiert sein, dass verhindert wird, dass ein Land in diesem System für einen allzu langen Zeitraum zum Nettoempfänger oder -zahler wird. Die Unterschiede zwischen den Ländern dürfen, was die Nettotransfers an das System angeht, keinesfalls von den absoluten Einkommensunterschieden abhängen, sondern vielmehr von ihrer unterschiedlichen konjunkturellen Lage. Unterschiede beim Einkommensniveau können jahrzehntelang fortbestehen, während sich die relative konjunkturelle Lage im Verlauf eines Jahrzehnts grundlegend ändern kann. Die Frage, inwieweit Transfers zeitlich

begrenzt sein müssen, ist gegen die Frage abzuwägen, in welchem Umfang asymmetrische lang anhaltende Nachfrageschocks (z. B. Kapitalabflüsse samt Schuldenabbau) aufgefangen werden könnten.<sup>22</sup>

### **Institutionelle Erwägungen**

Durch Vertragsänderungen zwecks Schaffung der Rechtsgrundlagen für eine derartige Fiskalkapazität mit Stabilisierungsfunktion könnte unter anderem:

- eine neue spezifische Rechtsgrundlage für die Einrichtung eines Fonds geschaffen werden, der eine breiter definierte Zielsetzung, einschließlich der makroökonomischen Stabilisierung, hätte, als dies nach Artikel 136 AEUV derzeit zulässig wäre;
- ein entsprechendes eigenes Haushalts- und Eigenmittelverfahren eingerichtet werden;
- eine neue Steuerhoheit auf EU-Ebene geschaffen oder die Befugnis verliehen werden, durch eigene Kreditaufnahme auf den Märkten Einnahmen zu erzielen (was heute nach Artikel 310 und 311 AEUV verboten ist);
- innerhalb der Kommission eine WWU-Finanzverwaltung vorgesehen werden;
- und es könnte den übrigen Mitgliedstaaten als Schritt zur Vorbereitung ihres Beitritts zum Euro-Währungsgebiet auf Wunsch gestattet werden, sich dieser Fiskalkapazität anzuschließen.

Zur Verwirklichung einer engen und echten WWU bedarf es zahlreicher Einzelmaßnahmen, die auf den kurz- und mittelfristigen Ergebnissen aufbauen und durch die eine weitergehende Integration Schritt für Schritt, Maßnahme für Maßnahme, eingeführt wird. Auf diese Weise könnte eine engere Koordinierung der Wirtschafts- und Haushaltspolitik, gekoppelt mit finanziellen Förderinstrumenten zur Verwirklichung gemeinsam festgesetzter politischer Prioritäten, zu gegebener Zeit zum Entstehen eines zentralen Budgets mit gemeinsamen Stabilisierungsmechanismen, zur Integration des ESM in den Rahmen des EU-Vertrags und zu Fortschritten auf dem Weg zu einer gemeinsamen Emission staatlicher Schuldtitel durch die Mitgliedstaaten führen.

Die Fortschritte bei der Verwirklichung einer engen und echten WWU würden mittelfristig eine Struktur erforderlich machen, die innerhalb der Kommission einer Finanzverwaltung der WWU gleich käme und die Politik durchführen würde, die gemeinsam mit der Fiskalkapazität in Angriff genommen wird, soweit sie mit gemeinsamen Haushaltsmitteln und/oder einer gemeinsamen Kreditaufnahme verbunden ist. Eine derartige Finanzverwaltung

---

<sup>22</sup> In einigen aktuellen Analysen wird ökonometrisch bewertet, welchen Beitrag in Bundesstaaten bestehende Transfersysteme zum Auffangen asymmetrischer Schocks leisten. So schwanken beispielsweise die Schätzungen zur Stabilisierungskraft der Transfers zwischen US-Bundesstaaten von 10 % bis 30 % des Schocks.



würde die neue Haushaltsbehörde verkörpern und die gemeinsamen Mittel verwalten. An ihrer Spitze müsste ein hochrangiges Kommissionsmitglied, wie der für Wirtschaft, Währung und den Euro zuständige Vizepräsident, stehen, der in angemessener Koordinierung mit dem Haushaltskommissar und mit Unterstützung der geeigneten Strukturen des Kollegiums seine Aufgaben wahrnehmen würde.

Es wäre zwar nicht ausgeschlossen, den ESM durch einen Beschluss nach Artikel 352 AEUV und eine Änderung des Eigenmittelbeschlusses der EU in den EU-Rahmen nach Maßgabe der geltenden Verträge einzufügen, doch dürften die politische und finanzielle Tragweite eines solchen Schritts ebenso wie die erforderlichen rechtlichen Anpassungen diesen Weg nicht gerade weniger beschwerlich machen, als die Integration des ESM durch eine Änderung der EU-Verträge zu bewerkstelligen. Zudem würde die zweite Lösung es gestatten, maßgeschneiderte Entscheidungsverfahren einzurichten.

Alle dargelegten Schritte würden eine Übertragung von Hoheitsrechten und damit eine Zuständigkeitserweiterung auf europäischer Ebene mit sich bringen. Dieser Prozess müsste mit Fortschritten bei der politischen Integration einhergehen, so dass eine stärkere demokratische Legitimität, Rechenschaftspflicht und Kontrolle gewährleistet sind.

## **4. Politische Union: demokratische Legitimität und Rechenschaftspflicht sowie verstärkte Governance in einer vertieften, echten Wirtschafts- und Währungsunion**

### **4.1. Allgemeine Grundsätze**

Wenn es um die Ausgestaltung der demokratischen Legitimität als Säule einer echten WWU geht, müssen stets zwei Grundsätze gewahrt werden: Erstens ist in mehrstufigen Entscheidungssystemen die Rechenschaftspflicht auf der Ebene sicherzustellen, auf der die maßgebliche Entscheidung getroffen wird, wobei auch die Ebene angemessen zu berücksichtigen ist, auf die sich die Entscheidung auswirkt. Zweitens ist bei der Fortentwicklung der WWU wie auch bei der europäischen Integration ganz allgemein stets darauf zu achten, dass der Grad der demokratischen Legitimität dem Umfang der von den Mitgliedstaaten an die Europäische Union übertragenen Souveränitätsrechte angemessen ist. Dies gilt für neue Befugnisse im Bereich der Haushaltsüberwachung und Wirtschaftspolitik ebenso wie für neue EU-Vorschriften über die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten. Kurz gesagt: Ein noch stärkeres gegenseitiges Einstehen in finanzieller Hinsicht erfordert eine entsprechende politische Integration. In diesem Abschnitt werden in vorläufiger und nicht erschöpfender Weise Möglichkeiten für weitere Arbeiten aufgezeigt.

Aus dem ersten Grundsatz folgt, dass es das Europäische Parlament sein muss, das allen voran die demokratische Rechenschaftspflicht für alle auf EU-Ebene getroffenen Entscheidungen – vor allem der Kommission – sicherstellen muss. Eine stärkere Rolle der EU-Organe setzt also voraus, dass das Europäische Parlament entsprechend stärker in die EU-Verfahren einbezogen wird. Gleichzeitig werden die nationalen Parlamente – wie auch immer die WWU letztendlich aussehen wird – stets von zentraler Bedeutung sein: Sie stellen die Legitimität des mitgliedstaatlichen Handelns im Europäischen Rat und im Rat der Europäischen Union sicher, vor allem aber die Legitimität der nationalen Haushalts- und Wirtschaftspolitik, selbst wenn diese durch die EU noch stärker koordiniert wird. Auch die Zusammenarbeit zwischen dem Europäischen Parlament und den nationalen Parlamenten ist von großer Bedeutung: Sie schafft ein gegenseitiges Verständnis und eine gemeinsame Verantwortung für die WWU als mehrstufiges Governance-System. Konkrete Schritte zur weiteren Verbesserung im Einklang mit Protokoll Nr. 1 der EU-Verträge und Artikel 13 des SKSV sind daher zu begrüßen. Die Zusammenarbeit zwischen den Parlamenten als solche gewährleistet jedoch noch nicht die demokratische Legitimität der EU-Beschlüsse. Hierzu bedarf es einer repräsentativ besetzten parlamentarischen Versammlung, in der Stimmrechte ausgeübt werden können. Das Europäische Parlament – und nur dieses – ist diese Versammlung für die EU und somit für den Euro.

Der oberste Grundsatz, wonach ein Legitimitätsniveau sicherzustellen ist, das der Übertragung von Souveränitätsrechten sowie der Solidarität innerhalb einer politischen Union angemessen ist, führt zu zwei allgemeinen Überlegungen:

Die Frage der Rechenschaftspflicht stellt sich grundsätzlich unterschiedlich dar, je nachdem, ob es um kurzfristige Maßnahmen geht, die im Wege des EU-Sekundärrechts ergriffen werden können, oder um weiterreichende Schritte, die eine Vertragsänderung bedeuten. Mit dem Vertrag von Lissabon wurde das einzigartige Modell der EU als supranationaler Demokratie perfektioniert und eine im Hinblick auf die derzeitigen Befugnisse der EU im Prinzip angemessene demokratische Legitimität geschaffen. Solange die WWU also auf der Grundlage dieses Vertrags weiterentwickelt werden kann, wäre es unangebracht zu behaupten, es gebe ein unüberwindbares Rechenschaftsproblem. Demgegenüber ist bei den Diskussionen über mittel- und langfristige Vertragsänderungen, wie in den Abschnitten 3.2. und 3.3 ausgeführt, stets zu berücksichtigen, inwieweit das EU-Modell der demokratischen Legitimität angepasst werden muss.

Ernsthafte Bedenken hinsichtlich der Rechenschaftspflicht und Governance gäbe es dann, wenn die zwischenstaatlichen Maßnahmen im Euro-Währungsgebiet erheblich über das derzeitige Maß hinausgingen. Dies wäre insbesondere dann der Fall, wenn solche Maßnahmen zunehmend dazu genutzt würden, die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten zu beeinflussen. Ein solches Vorgehen würde zunächst Probleme hinsichtlich der Vereinbarkeit mit dem einschlägigen Primärrecht der EU aufwerfen. Wie der Gerichtshof bestätigt hat, wird der Union im Vertrag die Aufgabe zugewiesen, die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten zu koordinieren. Der ESM ist nicht zuletzt deshalb mit den Verträgen vereinbar, weil sein Ziel nicht in einer solchen Koordinierung besteht, sondern in der Bereitstellung eines Finanzierungsmechanismus, und weil er ausdrückliche Bestimmungen enthält, denen zufolge die Konditionalität, die im ESM-Vertrag vorgesehen ist (der ESM-Vertrag ist kein Instrument der wirtschaftspolitischen Koordinierung), sicherstellt, dass die Aktivitäten des ESM mit dem EU-Recht und den Koordinierungsmaßnahmen der EU vereinbar sind. Zudem können mit zwischenstaatlichen Maßnahmen nur begrenzt Aufgaben auf die Unionsorgane wie Kommission und EZB übertragen werden. Dabei kann es sich um die Koordinierung einer Gemeinschaftsaktion oder um die Verwaltung von Finanzhilfen im Namen der Mitgliedstaaten handeln. Die Aufgaben, die diesen Organen in den Verträgen zugewiesen sind, dürfen dadurch in ihrem Wesen nicht verändert werden.<sup>23</sup> Jedenfalls ist nicht ersichtlich, wie die parlamentarische Rechenschaftspflicht für eine zwischenstaatliche europäische Ebene gewährleistet werden könnte, die die Wirtschaftspolitik einzelner Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zu beeinflussen sucht.

Soweit es demnach in einer vertieften WWU verstärkter Governance-Strukturen bedarf, sollten diese aus Gründen der Effizienz und Legitimität als Teil des institutionellen Rahmens der EU und im Einklang mit der Gemeinschaftsmethode gestaltet werden.

## **4.2 Kurzfristige Optimierung der Rechenschaftspflicht und Governance**

---

<sup>23</sup> Siehe Urteil des Gerichtshofs in der Rechtssache C-370/12, Pringle, Randnrn. 109 - 111 und 158 - 162.

Angesichts der oben genannten Grundsätze sollte sich die Diskussion darüber, wie eine optimale demokratische Rechenschaftspflicht und Governance ohne Vertragsänderung gewährleistet werden kann, auf praktische Maßnahmen konzentrieren, und zwar insbesondere auf solche, mit denen die parlamentarische Debatte im Rahmen des Europäischen Semesters gefördert wird.

Ausgangspunkt hierfür sollte der kürzlich mit dem Sixpack-Reformen eingeführte Wirtschaftsdialo g sein, der Diskussionen zwischen dem Europäischen Parlament einerseits und dem Rat, der Kommission, dem Europäischen Rat und der Euro-Gruppe andererseits vorsieht. Somit wäre es denkbar, dass das Parlament in die Diskussionen über den Jahreswachstumsbericht der Kommission eingebunden wird und dass vor allem die beiden Debatten im Parlament in den entscheidenden Phasen des Europäischen Semesters stattfinden, nämlich bevor der Europäische Rat den Jahreswachstumsbericht der Kommission erörtert und bevor der Rat die länderspezifischen Empfehlungen annimmt. Möglich wäre dies durch eine interinstitutionelle Vereinbarung zwischen dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission. Auch könnten Kommission und Rat an interparlamentarischen Treffen teilnehmen, die zwischen Vertretern des Europäischen Parlaments und der nationalen Parlamente während des Europäischen Semesters stattfinden. Ferner könnten die Mitglieder der Kommission die nationalen Parlamente unterstützen, indem sie auf deren Ersuchen an den parlamentarischen Debatten über die länderspezifischen Empfehlungen der EU teilnehmen.

Die Anwendung des Comply-or-Explain-Prinzips, wonach der Rat für alle Änderungen, die er an den Vorschlägen der Kommission zur wirtschaftspolitischen Überwachung (z. B. länderspezifische Empfehlungen) vornimmt, rechenschaftspflichtig ist (in erster Linie gegenüber dem Europäischen Parlament) sollte in der Praxis verstärkt werden.

In einer vertieften WWU sollte das Parlament auch direkter in die Festlegung der mehrjährigen Prioritäten der Union einbezogen werden, wie sie in den integrierten Leitlinien des Rates (Grundzüge der Wirtschaftspolitik und beschäftigungspolitische Leitlinien) niedergelegt sind.

Das Europäische Parlament sollte – wie im Twopack-Gesetzpaket vorgesehen – regelmäßig über die Vorbereitung und Umsetzung der Anpassungsprogramme für die Mitgliedstaaten, die finanzielle Unterstützung erhalten, informiert werden. Diese wirtschaftspolitische Konditionalität gegenüber den betreffenden Mitgliedstaaten ist Teil der wirtschaftspolitischen Koordinierung auf EU-Ebene.

Darüber hinaus hat das Europäische Parlament die Möglichkeit, seine interne Organisation an eine vertiefte WWU anzupassen. So könnte es beispielsweise einen Euro-Sonderausschuss einrichten, der für die Kontrolle und Beschlussfassung in Bezug auf das Euro-Währungsgebiet zuständig ist.

Ohne Vertragsänderung sind noch einige weitere praktische Maßnahmen möglich, um im Einklang mit der Gipfelerklärung der Mitglieder des Euro-Währungsgebiets die Funktionsweise der Euro-Gruppe und ihrer Vorbereitungsinstanz zu verbessern.

Auch können – ohne dass dies ein spezifisches Merkmal der WWU wäre – wichtige Schritte unternommen werden, um das Entstehen eines echten europäischen politischen Systems zu fördern. Dazu zählen im Zusammenhang mit den Wahlen zum Europäischen Parlament 2014 insbesondere die Nominierung von Kandidaten für das Amt des Kommissionspräsidenten durch die politischen Parteien sowie eine Reihe pragmatischer Maßnahmen, die nach dem geltenden EU-Wahlrecht möglich sind. Darüber hinaus sollte der kürzlich von der Kommission vorgelegte Vorschlag für ein überarbeitetes Statut der europäischen politischen Parteien rasch angenommen werden.

### **4.3 Diskussionspunkte im Falle einer Vertragsänderung**

Bei einer Vertragsreform, mit der der EU weitere supranationale Befugnisse übertragen würden, ist zur Gewährleistung einer entsprechend stärkeren demokratischen Rechenschaftspflicht Folgendes zu berücksichtigen:

Erstens sollten aus Gründen der Sichtbarkeit, Transparenz und Legitimität die derzeitigen Grundzüge der Wirtschaftspolitik sowie die beschäftigungspolitischen Leitlinien (die gemeinsam als „integrierte Leitlinien“ bezeichnet werden, jedoch auf zwei verschiedenen Rechtsgrundlagen basieren) in einem einheitlichen Instrument zusammengefasst werden, das die mehrjährigen Prioritäten der Union zum Ausdruck bringt. Entscheidend ist hierbei, dass dieses Instrument im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren angenommen wird, d. h. von EU-Parlament und Rat gemeinsam.

Zweitens könnte eine neue Befugnis, die Überarbeitung eines einzelstaatlichen Haushalts im Einklang mit den Verpflichtungen auf EU-Ebene zu verlangen, sofern sich die Notwendigkeit hierfür ergäbe, dadurch angemessen legitimiert werden, dass es im Wege der Mitentscheidung als Rechtsakt angenommen wird. Diese Lösung, die ein Höchstmaß an demokratischer Legitimität gewährleistet, ist gerechtfertigt, da die jährlichen Haushalte der Mitgliedstaaten ebenfalls von den jeweiligen nationalen Parlamenten angenommen werden (in der Regel mit Legislativcharakter). Um eine rasche Beschlussfassung zu gewährleisten, sollte im Wege einer Vertragsänderung ein neues besonderes Gesetzgebungsverfahren mit nur einer Lesung geschaffen werden.

Würde der ESM, wie im vorliegenden Dokument vorgeschlagen, in den EU-Rahmen integriert, so würde dieser einer echten Kontrolle durch das Europäische Parlament unterliegen.

Zu erwägen wären auch institutionelle Anpassungen:

Ein innerhalb des Europäischen Parlaments eingerichteter „Euro-Ausschuss“ könnte mit Beschlussfassungsbefugnissen ausgestattet werden, die über die Befugnisse anderer Ausschüsse hinausgehen, z. B. könnte ihm mehr Gewicht bei den parlamentarischen Vorarbeiten oder sogar die Möglichkeit eingeräumt werden, bestimmte Funktionen oder Rechtshandlungen anstelle des Plenums wahrzunehmen.

Alle Bestrebungen, innerhalb der Kommission die Position des für Wirtschaft und Finanzen und den Euro zuständigen Vizepräsidenten noch weiter als bisher zu stärken,<sup>24</sup> würden Anpassungen beim Kollegialitätsprinzip und damit Vertragsänderungen erfordern. Solche Anpassungen könnten langfristig in Erwägung gezogen werden, um innerhalb der Kommission so etwas wie eine WWU-Finanzverwaltung einzurichten, die die politische Richtung vorgibt und eine stärkere demokratische Rechenschaftspflicht gewährleistet. Zwischen dem für Wirtschaft und Währung zuständigen Vizepräsidenten und dem „Euro-Ausschuss“ des Europäischen Parlaments könnte vor diesem Hintergrund eine besondere auf Vertrauen und Kontrolle basierende Verbindung hergestellt werden. Wie diese Beziehung im Einzelnen ausgestaltet wird, bedarf jedoch einer sorgfältigen Abwägung. Das Kollegialitätsprinzip gilt für die Beschlussfassung in allen Politikbereichen, für die die Kommission zuständig ist – von der Wettbewerbspolitik bis hin zur Kohäsionspolitik. Es steht für ein System kollektiver interner Kontrolle, das zur Stärkung der Legitimität des Kommissionshandelns beiträgt.

Mitunter werden auch Rufe nach einer Stärkung der Euro-Gruppe laut, der die Befugnis für Beschlüsse, die das Euro-Währungsgebiet und dessen Mitglieder betreffen, übertragen werden könnte. Dies würde eine Änderung des Vertrags erfordern, da die Euro-Gruppe aufgrund ihres informellen Charakters, wie Protokoll Nr. 14 zu entnehmen ist, als Diskussionsforum ohne Entscheidungsbefugnisse aufzufassen ist. Dessen ungeachtet gibt es in Artikel 136 und 138 AEUV bereits ein Beispiel für eine Ratsformation, bei der nur die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets stimmberechtigt sind. Die Kommission spricht sich dafür aus, nach diesem Modell weitere Rechtsgrundlagen im Vertrag zu schaffen. Der größte praktische Unterschied zwischen diesem Modell und einer Euro-Gruppe mit

---

<sup>24</sup> Es sei daran erinnert, dass die Position des für Wirtschaft und Währung zuständigen Kommissionsmitglieds bereits im Oktober und November 2011 im Wege mehrerer Rechtsakte, die in den Grenzen der geltenden Vertragsbestimmungen erlassen wurden, gestärkt wurde, um zu gewährleisten, dass die Kommission ihre Aufgabe der Koordinierung, Überwachung und Durchsetzung der wirtschaftspolitischen Steuerung der Union und des Euro-Währungsgebiets unabhängig, objektiv und effizient erfüllen kann. Nach einer Änderung der Geschäftsordnung der Kommission werden Kommissionsbeschlüsse in diesem Bereich auf Vorschlag des für Wirtschaft und Finanzen und den Euro zuständigen Vizepräsidenten in einem speziellen schriftlichen Verfahren gefasst, das eine objektivere und effizientere Beschlussfassung ermöglicht. Der Vizepräsident ist darüber hinaus befugt, im Einvernehmen mit dem Präsidenten in mehreren Bereichen, die mit dem „Sixpack“-Gesetzespaket zusammenhängen, sowie in Bezug auf die Programme zur wirtschaftlichen Anpassung im Rahmen von EFSM, EFSF und ESM im Namen der Kommission Beschlüsse zu fassen. Schließlich müssen die Dienststellen des Vizepräsidenten auch zu allen Initiativen der Kommission konsultiert werden, die sich auf das Wachstum, die Wettbewerbsfähigkeit oder die Wirtschaftsstabilität auswirken können.

Entscheidungsbefugnis besteht darin, dass im Fall der Euro-Gruppe Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, nicht nur von der Abstimmung ausgeschlossen wären, sondern auch von den Beratungen und den Vorarbeiten unterhalb der Ministerebene. Die Kommission hält dies nicht für wünschenswert, da dies de facto auf einen „Rat für das Euro-Währungsgebiet“ und damit auf eine separate Instanz hinausliefe, ohne die Konvergenz zwischen aktuellen und künftigen Mitgliedern des Euro-Währungsgebiets angemessen zu berücksichtigen.

Ein weiteres Anliegen, das mit einer Vertragsänderung zu bewerkstelligen wäre, ist die Stärkung der demokratischen Rechenschaftspflicht der EZB, soweit sie als Bankenaufsicht tätig ist, indem diese Tätigkeit der regulären Haushaltskontrolle durch das Europäische Parlament unterstellt wird. Gleichzeitig könnte Artikel 127 Absatz 6 AEUV geändert werden, um das ordentliche Gesetzgebungsverfahren zur Anwendung zu bringen und einige der rechtlichen Beschränkungen zu beseitigen, die derzeit beim einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) bestehen (z. B. Aufnahme einer Klausel für eine direkte, unwiderrufliche Beteiligung von nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Mitgliedstaaten am SSM über die Formel der „engen Zusammenarbeit“ hinaus, gleichberechtigte Teilnahme dieser Mitgliedstaaten, die für den SSM optieren, an der Beschlussfassung der EZB und weitergehende interne Trennung zwischen der Beschlussfassung zu Währungs- und zu Aufsichtsfragen). Zu erwägen ist auch eine Vertragsänderung, die einen besonderen Status für die Agenturen im Bereich der Finanzmarktregulierung schafft und den supranationalen Charakter dieser Agenturen und ihre demokratische Rechenschaftspflicht stärkt. Dies würde nicht nur die Effizienz der europäischen Aufsichtsbehörden ganz beträchtlich erhöhen, sondern auch die Einrichtung und Wirkungsweise des zu schaffenden einheitlichen Abwicklungsmechanismus deutlich erleichtern.

Die Legitimität der EU ließe sich auch durch eine Erweiterung der Zuständigkeiten des Gerichtshofs stärken, indem beispielsweise Artikel 126 Absatz 10 AEUV aufgehoben wird, was Vertragsverletzungsverfahren gegen Mitgliedstaaten in diesem Bereich ermöglichen würde. Oder es könnten neue, besondere Zuständigkeiten und Verfahren geschaffen werden, wobei allerdings zu bedenken ist, dass sich manche Fragestellungen nicht für eine uneingeschränkte richterliche Nachprüfung eignen.

Bei einer Vertragsreform, die über die WWU hinausgeht, sollte angestrebt werden, das ordentliche Gesetzgebungsverfahren zum Regelverfahren zu machen, d. h. in den Fällen, in denen derzeit das besondere Gesetzgebungsverfahren gilt, sollten stattdessen Rat und Parlament mit qualifizierter Mehrheit im Wege der Mitentscheidung beschließen.

Als besonders heikel erweist sich die Gewährleistung einer angemessenen demokratischen Rechenschaftspflicht, wenn der AEUV geändert wird, um die gemeinsame Ausgabe von Schuldtiteln auf der Grundlage einer gesamtschuldnerischen Bürgschaft aller Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zuzulassen. Das Problem besteht darin, dass eine solche gesamtschuldnerische Bürgschaft, wenn sie von den Gläubigern eingefordert wird, die

Finanzen einzelner Mitgliedstaaten, für die die Parlamente dieser Mitgliedstaaten rechenschaftspflichtig sind, erheblich belasten kann, obwohl diese Belastung das Ergebnis politischer Entscheidungen ist, die im Laufe der Zeit von einem oder mehreren anderen Mitgliedstaaten unter der Verantwortung ihrer Parlamente gefasst worden sind. Solange die EU-Ebene keine weitreichenden Entscheidungsbefugnisse für die Wirtschaftspolitik im Euro-Währungsgebiet erhält und das Europäische Parlament nicht eigenverantwortlich über die Mittelausstattung für einen substanziellen zentralen Haushalt entscheidet, lässt sich dieses grundlegende Rechenschaftsproblem nicht einfach durch Beauftragung eines EU-Exekutivorgans mit der Verwaltung gemeinsam ausgegebener Schuldtitel lösen, auch wenn dieses Organ gegenüber dem Europäischen Parlament rechenschaftspflichtig wäre.

In einer voll integrierten Fiskal- und Wirtschaftsunion, die über ein substanzielles zentrales Budget verfügt, dessen Mittel teils aus einer spezifischen, autonomen Steuerhoheit und teils aus der Möglichkeit herrühren, eigene EU-Anleihen auszugeben, und die mit einer weitreichenden Bündelung der Hoheitsrechte für die Gestaltung der Wirtschaftspolitik auf EU-Ebene einhergeht, würde sich dieses Problem hingegen nicht mehr stellen. Das Europäische Parlament hätte in diesem Fall im Bereich der autonomen Besteuerung als Mitgesetzgeber größere Entscheidungsbefugnisse und würde die notwendige demokratische Kontrolle über alle Entscheidungen der EU-Exekutive ausüben. Die Mitgliedstaaten würden für die Schuldtitel anderer Mitgliedstaaten nicht gesamtschuldnerisch haften, sondern allenfalls für Anleihen der EU.

Würde der AEUV in der Weise geändert, dass als Zwischenstufe die Ausgabe kurzfristiger Euro-Anleihen ermöglicht wird in Kombination mit erweiterten Befugnissen im Bereich der wirtschaftspolitischen Steuerung, müsste ein Rechenschaftsmodell mit einer EU- und einer mitgliedstaatlichen Komponente entwickelt werden. Für Entscheidungen, die im Zusammenhang mit der Verwaltung der Euro-Anleihen von der in der Kommission angesiedelten WWU-Finanzverwaltung getroffen werden, würde das Europäische Parlament die notwendige Rechenschaft gewährleisten. Die Einführung der Euro-Anleihen und die anschließende regelmäßige Verlängerung der Regelung sollte jedoch einstimmig im Rat von den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets mit Zustimmung des Europäischen Parlaments beschlossen werden. Die Mitgliedstaaten könnten im Rahmen ihrer verfassungsmäßigen Ordnung durch ihre Parlamente für ein Maß an Rechenschaft sorgen, das sie für ihre Zustimmung zur Einführung und Verlängerung der Anleihenregelung für erforderlich halten.

Der Vorschlag zur Einführung eines Schuldentilgungsfonds wirft Rechenschaftsprobleme anderer Art auf. Eine angemessene Rechenschaftspflicht für einen Schuldentilgungsfonds würde eine äußerst präzise Formulierung seiner rechtlichen Grundlagen voraussetzen, unter anderem in Bezug auf den Höchstwert der übertragbaren Schuldtitel, die Höchstlaufzeit und alle sonstigen Aspekte, um die Rechtssicherheit im Einklang mit dem einzelstaatlichen Verfassungsrecht zu gewährleisten. Wenn sich dies bewerkstelligen ließe, wäre eine neue Rechtsgrundlage im AEUV denkbar, auf deren Basis der Fonds im Rat mit einstimmigem



Beschluss der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und Zustimmung des Europäischen Parlaments nach Ratifizierung durch die Mitgliedstaaten entsprechend ihren verfassungsrechtlichen Anforderungen eingeführt werden könnte. In diesem Beschluss wären das Höchstvolumen des Fonds, die Laufzeit und präzise Teilnahmebedingungen festzulegen. Die Kommission, die dem Europäischen Parlament gegenüber rechenschaftspflichtig ist, würde den Fonds dann im Einklang mit den präzisen Vorgaben des Ratsbeschlusses verwalten.

## **ANHANG 1: Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit**

Schritte zum Aufbau einer auf wirtschaftspolitischer Koordinierung beruhenden, echten WWU sollten sich auf das vorhandene System stützen, den Prozess aber weiter verstärken. Bei einem solchen Vorgehen ist sehr wichtig, dass die Länder die Verantwortung für ihre Reformen tragen und im Fall, die erforderlichen Maßnahmen bleiben aus, Eingriffe auf Ebene des Euro-Währungsgebiets in Form sukzessiver Steuerungsmaßnahmen vorgenommen werden. Wegen der umfassenden Spillover-Effekte in der Währungsunion bedarf es eines solchen strikteren Verfahrens der wirtschaftspolitischen Koordinierung unter den Mitgliedern des Euro-Währungsgebiets. Die Rechtsetzungsorgane könnten daher auf der Grundlage der geltenden Verträge ein integriertes System für die wirtschaftspolitische Überwachung mit zwei Elementen einführen: 1) einem Mechanismus für die systematische Vorabkoordinierung aller größeren wirtschaftspolitischen Reformen der Mitgliedstaaten im Rahmen des Europäischen Semesters gemäß Artikel 11 SKSV, 2) einem Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit (IKW) im Rahmen des Verfahrens bei makroökonomischen Ungleichgewichten (VMU) auf der Grundlage vertraglicher Vereinbarungen zwischen der Kommission und den Mitgliedern des Euro-Währungsgebiets verbunden mit der Möglichkeit einer finanziellen Unterstützung.

Dieses System soll das VMU und das Verfahren der haushaltspolitischen Überwachung der Mitgliedstaaten (SWP) ergänzen. Damit werden zweierlei Ziele verfolgt: Erstens sollen die vorhandenen Verfahren insbesondere durch die Verbesserung der Vorabkoordinierung größerer Wirtschaftsreformen unterstützt werden; zweitens soll der Dialog mit den Mitgliedern des Euro-Währungsgebiets verstärkt werden, damit die Mitgliedstaaten auf der Grundlage vertraglicher Vereinbarungen, die sie mit der Kommission schließen, mehr Verantwortung übernehmen. Damit verbunden soll in der Startphase des Aufbaus einer fiskalischen Kapazität der WWU ein System zur finanziellen Unterstützung eingeführt werden. Die vertraglichen Vereinbarungen würden mit der finanziellen Unterstützung verknüpft werden, die zusammen das IKW der WWU bilden.

Die Kommission wird die genauen Modalitäten für den Mechanismus der Vorabkoordinierung von Reformen und für das auf vertraglichen Vereinbarungen und finanzieller Unterstützung beruhende IKW in den anstehenden Vorschlägen festlegen. Die Vorschläge sehen auch eine Straffung und Koordinierung der nach und nach eingeführten Verfahren vor (Europäisches Semester, nationale Reformprogramme, VMU usw.).

### Ablauf des geplanten Prozesses

Im Europäischen Semester sollen eine systematische Vorabkoordinierung größerer Wirtschaftsreformen, ein intensivierter Dialog mit den Mitgliedstaaten, vertragliche Vereinbarungen zwischen der Kommission und den Mitgliedern des Euro-Währungsgebiets und die finanzielle Unterstützung bei Umsetzung der vertraglichen Vereinbarungen neu hinzukommen.

1. Die Kommission legt den Jahreswachstumsbericht und einen Vorschlag für integrierte Leitlinien vor: die Grundzüge der Wirtschaftspolitik und beschäftigungspolitische Leitlinien. Darin werden die Prioritäten und (quantitativen und sonstigen) Ziele für das Folgejahr sowohl für die Politik der Mitgliedstaaten als auch für die Ebene der EU festgelegt. Die Maßnahmen auf EU-Ebene könnten konkrete Vorschläge zum Tätigwerden des Gesetzgebers in Bereichen umfassen, in denen Handlungsbedarf besteht. Das Europäische Parlament soll konsultiert werden (zurzeit ist dies nur im Zusammenhang mit den beschäftigungspolitischen Leitlinien erforderlich; die Konsultierung des EP zu dem gesamten Paket könnte in einer politischen Vereinbarung vorgesehen werden). Gleichzeitig legt die Kommission den Warnmechanismus-Bericht vor. Darin werden die Mitgliedstaaten genannt, in denen Ungleichgewichte vermutet werden und die einer eingehenden Prüfung unterzogen werden (um zu bewerten, ob tatsächlich Ungleichgewichte bestehen und ob diese als übermäßig zu betrachten sind).
2. Auf dieser Grundlage legen die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets ihre nationalen Reformprogramme vor, in denen sie einerseits Vorschläge für Maßnahmen zur Ankurbelung des Wachstums und zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit machen und andererseits ein Stabilitätsprogramm mit ihrer mittelfristigen Haushaltsplanung unterbreiten.
3. Die Kommission bewertet die Programme und hält ihre Ergebnisse in mehreren Arbeitsunterlagen der Kommissionsdienststellen fest, in denen auch die noch bestehenden Herausforderungen herausgestellt werden. Diese Dokumente sollen früher veröffentlicht werden, als dies zurzeit der Fall ist, damit die Bewertung diskutiert werden kann. Gleichzeitig nimmt die Kommission eine horizontale Beurteilung der vorgeschlagenen größeren Wirtschaftsreformen in den Ländern des Euro-Währungsgebiets vor. Das Dokument mit dieser Beurteilung und die darin enthaltenen Schlussfolgerungen werden im Hinblick auf eine systematische Vorabkoordinierung größerer Reformpläne in der Euro-Gruppe und im ECOFIN-Rat diskutiert.

4. Anschließend schlägt die Kommission länderspezifische Empfehlungen vor, in denen die vereinbarten spezifischen Maßnahmen und ein Zeitplan für deren Umsetzung enthalten sind. Gleichzeitig richtet sie eine Empfehlung an die Mitgliedstaaten mit übermäßigen Ungleichgewichten, in der festgestellt wird, dass ein übermäßiges Ungleichgewicht besteht, und den betreffenden Mitgliedstaaten Korrekturmaßnahmen angeraten werden. Durch die informellen Dialoge über die politische Analyse können die länderspezifischen Empfehlungen detaillierter und spezifischer werden und einen konkreten Zeitplan für die Umsetzung umfassen. Die länderspezifischen Empfehlungen sollen sich auf wenige wesentliche Elemente konzentrieren, die zu den Wachstums- und Anpassungsschwächen in den betreffenden Mitgliedstaaten geführt haben. Diese verstärkte Schwerpunktsetzung und Spezifität könnten den Reformbemühungen in den Mitgliedstaaten Auftrieb geben.
  
5. Nach Annahme der länderspezifischen Empfehlungen einschließlich der Empfehlungen im Rahmen des VMU durch den Rat unterbreiten sowohl die Mitgliedstaaten der präventiven Komponente als auch die der korrektiven Komponente des VMU (bei Ersteren auf freiwilliger Basis und bei Letzteren obligatorisch) auf der Grundlage der genannten Empfehlungen den Vorschlag für eine vertragliche Vereinbarung, in der die geplanten spezifischen Maßnahmen und der Zeitplan für deren Umsetzung aufgeführt sind. Bei Mitgliedstaaten der korrektiven Komponente des VMU sollte der Korrekturmaßnahmenplan einer solchen vertraglichen Vereinbarung mit der Kommission entsprechen. Bei Mitgliedstaaten der präventiven Komponente des VMU sollte die vertragliche Vereinbarung einen Maßnahmenplan in der Art umfassen, wie er nach der korrektiven Komponente erforderlich ist.

Für die Mitgliedstaaten der korrektiven Komponente käme die Aushandlung der vertraglichen Vereinbarung der Genehmigung des Korrekturmaßnahmenplans gleich; daher kommen die Artikel 8 bis 12 der Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 zur Anwendung.

Bei Mitgliedstaaten der präventiven Komponente soll ein ähnliches Verfahren mit ähnlichen Fristen greifen, das ebenfalls eine Überwachung und Bewertung der Umsetzung der in den vertraglichen Vereinbarungen vorgesehenen Maßnahmen vorsieht. Sanktionen werden jedoch nicht verhängt.

Die Mitgliedstaaten sollen in ihren nationalen Reformprogrammen jährlich über den Fortschritt bei der Umsetzung ihrer vertraglichen Vereinbarungen berichten.

6. Die vertraglichen Vereinbarungen sollen mit einer finanziellen Unterstützung verbunden sein. Sie sollen mit den im Rahmen des VMU formulierten länderspezifischen Empfehlungen im Zusammenhang stehen sein, die auf die Stärkung der Anpassungs- und Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten ausgerichtet sind, also auf Bereiche, in denen Reformen erhebliche positive Spill-over-Wirkungen auf andere Mitgliedstaaten hätten und daher für das reibungslose Funktionieren der WWU wichtig sind.

Die finanzielle Unterstützung soll in einem Pauschalbetrag pro vertragliche Vereinbarung bestehen, der nicht an spezifische Reformen gebunden ist. Wie hoch die finanzielle Unterstützung sein wird, wofür die Mittel verwendet werden und wie sie ausgezahlt werden (gegebenenfalls in mehreren Tranchen), hängt von den jeweiligen Konditionen ab (von den Mitgliedstaaten verlangte Maßnahmen/Reformen). Dies soll ebenfalls in der vertraglichen Vereinbarung festgelegt werden.

Abgesehen von den Sanktionen und dem zugrunde liegenden Verfahren für Mitgliedstaaten der korrektiven Komponente (gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1174/2011) könnten die vertraglichen Vereinbarungen dann dadurch durchsetzbar sein, dass die Kommission eine Verwarnung (gemäß Artikel 121 Absatz 4 AEUV) an einen Mitgliedstaat richten kann, der sich nicht an die vertragliche Vereinbarung hält. Diese Verwarnung, über die die Kommission unabhängig entscheidet, könnte mit der Aufforderung verbunden werden, den Verstoß gegen die Vereinbarung innerhalb einer bestimmten Frist abzustellen. Leistet der Mitgliedstaaten dem nicht Folge, kann die finanzielle Unterstützung einbehalten werden.

Die Unterstützung wird - wie im Haupttext beschrieben - durch einen Sonderfonds/ein Finanzierungsinstrument finanziert. Die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets müssen einen nach dem vom BNE abhängigen Beitragsschlüssel berechneten Beitrag zum Fonds zahlen.

In ihrem Vorschlag zur Stärkung und Koordinierung der vorhandenen Verfahren wird die Kommission auch auf die Risiken möglicher unbeabsichtigter Folgen einer solchen finanziellen Unterstützung eingehen, beispielsweise die Belohnung der leistungsschwächeren Länder (moralisches Risiko der „moral hazard“) und die Gefahr von Mitnahmeeffekten (Reformen, die auch ohne zusätzliche Anreize unternommen worden wären).

## **ANHANG 2: Vertretung des Euro-Währungsgebiets nach außen**

Die zu vereinbarenden Schritte im Hinblick auf eine stärkere Integration müssen auch nach außen sichtbar sein, insbesondere durch eine gemeinsame wirtschaftspolitische Vertretung der EU und des Euro-Währungsgebiets nach außen. Die Stärkung der Position der Wirtschafts- und Währungsunion ist auch Bestandteil der laufenden Anstrengungen um die Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung des Euro-Währungsgebiets.

Was uns die Krise vor allem gelehrt hat, ist, dass bei einem weltweiten Schock, der eine kollektive Reaktion erfordert, die Größe des Euro-Währungsgebiets entscheidend ist, um die Maßnahmen beeinflussen zu können, die in internationalen Finanzinstitutionen und -foren getroffen werden. In den letzten Jahren sind die Verantwortlichen der Union besonders dank des Euro die natürlichen Ansprechpartner der großen Wirtschaftsmächte geworden, wenn es um Fragen wie globales Wachstum, Finanzhilfe oder Regulierung der Finanzmärkte geht. Weil das Euro-Währungsgebiet in internationalen Finanzinstitutionen und -foren zurzeit jedoch nicht im Verbund vertreten wird, hat es nicht den Einfluss und das Gewicht, die ihm angesichts seiner wirtschaftlichen Bedeutung zukommen müssten.

Die Bemühungen um eine Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung des Euro-Währungsgebiets müssen mit Maßnahmen zu einer gemeinsamen und kohärenteren Vertretung des Gebiets nach außen einhergehen, wie dies angesichts der erheblichen Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung angemessen wäre.

Die Vertretung des Euro-Währungsgebiets<sup>25</sup> nach außen sollte verbessert werden, damit es in den multilateralen Institutionen und Foren und bilateralen Dialogen mit strategischen Partnern eine aktivere Rolle spielen kann. Ziel ist, in Fragen der Wirtschafts- und Finanzpolitik, der makroökonomischen Überwachung, Wechselkurspolitik und Finanzstabilität mit einer Stimme zu sprechen.

Um all dies zu erreichen, muss eine Einigung über eine Strategie zur Umgestaltung und Zusammenführung der Vertretung des Euro-Währungsgebiets nach außen in internationalen Wirtschafts- und Finanzinstitutionen und -foren erzielt werden.

Man sollte sich dabei auf den IWF konzentrieren, der durch seine Darlehensinstrumente und Aufsichtsstrukturen einen institutionellen Grundpfeiler der weltweiten wirtschaftspolitischen Steuerung bildet. Derzeit sind die 17 Mitglieder des Euro-Währungsgebiets auf acht Stimmrechtsgruppen und Sitze verteilt und stellen fünf Direktoren. Die Präsenz der Organe der Union im IWF ist derzeit sehr begrenzt. Die Europäische Zentralbank hat im IWF-

---

<sup>25</sup> D. h. die EU vertritt die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets im Einklang mit den Verträgen.

Exekutivdirektorium und im Internationalen Währungs- und Finanzausschuss Beobachterstatus, die Europäische Kommission nur in Letzterem.

Artikel 138 Absatz 2 AEUV sieht den Erlass geeigneter Maßnahmen mit dem Ziel vor, eine einheitliche Vertretung bei den internationalen Einrichtungen und Konferenzen im Finanzbereich sicherzustellen. Übergeordnetes Ziel dieses Artikels war eine stärkere und einheitliche Vertretung der Mitgliedstaaten der Union, die auch dem Euro-Währungsgebiet angehören, in solchen Einrichtungen und Konferenzen angesichts der Tatsache, dass die derzeitigen informellen Regelungen für die Vertretung des Euro-Währungsgebiets als unzulänglich erachtet werden.<sup>26</sup>

Es ist notwendig, die Voraussetzungen für eine bessere Koordinierung unter den Mitgliedern des Euro-Währungsgebiets in Brüssel und Washington zu schaffen. Die Koordinierung sollte verbessert werden und die Mitgliedstaaten sollten verpflichtet werden, einheitliche Standpunkte zu vertreten. Die Stimmrechtsgruppen sollten im IWF so umgestaltet werden, dass sich die Länder des Euro-Währungsgebiets in den gleichen Stimmrechtsgruppen zusammenfinden, in die auch künftige Mitglieder des Euro-Währungsgebiets aufgenommen werden können. Gleichzeitig sollte für das Euro-Währungsgebiet auf einen Beobachterstatus im IWF-Exekutivdirektorium hingearbeitet werden. Dazu müssen Verhandlungen mit dem IWF geführt werden. Die Mitglieder des Euro-Währungsgebiets haben die gleiche Währung und eine gemeinsame Geld- und Wechselkurspolitik. Zudem werden ihre Währungsreserven im Europäischen System der Zentralbanken gemeinsam verwaltet. Die jüngsten Änderungen im Euro-Währungsgebiet hatten tiefgreifende Auswirkungen auf die Koordinierung der Finanz- und Wirtschaftspolitik auf europäischer Ebene. Die Europäische Kommission ist zu einem natürlichen Gesprächspartner des IWF geworden, wenn es um das Euro-Währungsgebiet geht. Die Kommission und die EZB haben außerdem in letzter Zeit eng mit dem IWF zusammengearbeitet. Dies gilt sowohl für die Aushandlung der Finanzhilfepakete für die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und für EU-Mitgliedstaaten als auch allgemein für die Überlegungen zur Finanzmarktaufsicht. Vor diesem Hintergrund ist es unerlässlich, dem Euro-Währungsgebiet, vertreten durch die Europäische Kommission in Zusammenarbeit - in Fragen der Währungspolitik - mit der Europäischen Zentralbank, Beobachterstatus einzuräumen, um die Synergien der Zusammenarbeit zwischen dem IWF und den Einrichtungen, die über die laufende Verwaltung des Euro-Währungsgebiets entscheiden, bestmöglich nutzen zu können.

Um langfristig zu erreichen, dass das Euro-Währungsgebiet im IWF mit einem Sitz vertreten ist, wäre ein Stufenplan zu empfehlen, damit alle Beteiligten die nötigen institutionellen Vorkehrungen für einen gemeinsamen Sitz des Euro-Währungsgebiets treffen können.

---

<sup>26</sup> Siehe auch Abschlussbericht der Gruppe VI (wirtschaftspolitische Steuerung, WG VI 17 vom 21.10.2002, S. 8) des Europäischen Konvents sowie Abschlussbericht der Gruppe VII (Außenmaßnahmen, WG VII 17 vom 16.12.2002, Randnr. 66).

Konkret wird die Europäische Kommission

- ein Strategiepapier mit Schritten zur Konsolidierung der Vertretung des Euro-Währungsgebiets im IWF im Hinblick auf einen gemeinsamen Sitz vorlegen;
- zu gegebener Zeit förmliche Vorschläge nach Artikel 138 Absatz 2 AEUV unterbreiten, damit auf der Grundlage eines gemeinsamen Standpunkts auf einen Beobachterstatus für das Euro-Währungsgebiet im IWF und in dessen Exekutivdirektorium sowie schließlich auf einen gemeinsamen Sitz hingewirkt werden kann;
- einen Vorschlag zur Verbesserung der Koordinierung unter den Mitgliedstaaten zu die WWU betreffenden IWF-Angelegenheiten unterbreiten;
- in Erwägung ziehen, auf der Grundlage von Artikel 138 Absatz 1 AEUV zu Fragen, die für die Wirtschafts- und Währungsunion von besonderem Interesse sind, gemeinsame Standpunkte vorzuschlagen, die in den zuständigen internationalen Einrichtungen und Konferenzen im Finanzbereich vertreten werden sollen;
- die Vertretung des Euroraums in den bilateralen Beziehungen zu den wichtigsten Wirtschaftspartnern weiter fördern; die Organisation der Verhandlungen mit China zu Fragen der Makroökonomie und des Wechselkurses (die von einer Delegation des Euro-Währungsgebiets geführt werden<sup>27</sup>) könnte als Vorbild dienen.

---

<sup>27</sup> Diese Delegation setzt sich aus dem für Wirtschaft und Finanzen und den Euro zuständigen Mitglied der Kommission, dem Präsidenten der Euro-Gruppe und dem Präsidenten der Europäischen Zentralbank zusammen.

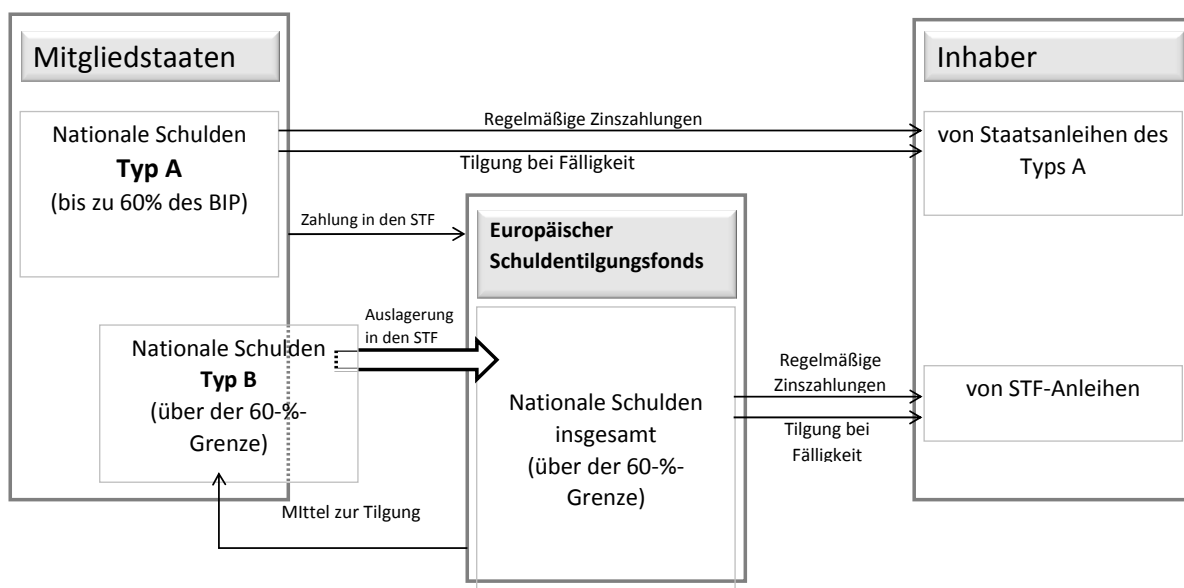


### ANHANG 3: Europäischer Schuldentilgungsfonds

Das Konzept des Schuldentilgungsfonds (STF) geht auf einen Vorschlag des deutschen Sachverständigenrates für Wirtschaftsfragen von 2011 zurück. Kerngedanke des STF ist es, ein Regelwerk zu schaffen, um den Schuldenstand der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets auf annehmbare Höhe zurückzuführen, indem die Finanzierungskosten gesenkt werden, im Gegenzug dafür aber zusätzliche Verpflichtungen im Bereich der Haushaltspolitik verlangt werden.

Grundsätzlich soll die öffentliche Verschuldung der Mitgliedstaaten in zwei Teile aufgesplittet werden: (1) einen Teil in Höhe von 60 % des BIP, also in Höhe der im Stabilitäts- und Wachstumspakt fixierten Grenze; für diesen Teil wird jeder Mitgliedstaat allein verantwortlich bleiben; (2) den Teil der öffentlichen Verschuldung, der über der Grenze von 60 % des BIP liegt; dieser Teil soll in den Schuldentilgungsfonds ausgelagert werden und auf den Schuldentilgungsfonds übergehen. Die Mitgliedstaaten wären dennoch verpflichtet, innerhalb eines bestimmten Zeitraums (z. B. 25 Jahre) die ausgelagerten Schulden zu tilgen. Der Schuldentilgungsfonds soll durch die Emission eigener Anleihen finanziert werden, die von allen teilnehmenden Mitgliedstaaten als Sammelposten bedient werden. Um diese STF-Anleihen attraktiv und marktgängig zu machen, müssen Investoren ausreichende Bonitätsgarantien erhalten. Daher wäre zu empfehlen, die STF-Anleihen durch eine gesamtschuldnerische Haftung aller Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets abzusichern. Die gesamtschuldnerische Haftung für diese STF-Anleihen würde zu relativ niedrigen Finanzierungskosten für die teilnehmenden Mitgliedstaaten führen, wodurch es insgesamt leichter werden würde, die Schulden zu bedienen. Der Tilgungsplan, der für jeden Mitgliedstaat genau festgelegt werden müsste, würde einem transparenten Berechnungsschlüssel folgen, in dem die Zahlungsmodalitäten präzisiert sind (Rückzahlung in gleichen Raten oder in an die Wirtschaftslage angepassten Raten, beispielsweise berechnet als Anteil des BIP, wodurch die jährlichen Zahlungen an den Konjunkturzyklus angepasst würden). Dieser Plan ist in Schaubild 1 dargestellt.

Schaubild 1: Europäischer Schuldentilgungsfonds



Das STF-Konzept birgt die Gefahr der Belohnung der hochverschuldeten Länder (moralisches Risiko oder „moral hazard“), da die gesamtschuldnerische Haftung und die dadurch bedingten sinkenden Finanzierungskosten für Mitgliedstaaten ungewollt Anreiz zu einer weiteren Verschuldung geben könnten. Die Mitgliedstaaten müssten diesem Risiko durch zusätzliche Verpflichtungen im Bereich der wirtschaftspolitischen Steuerung begegnen. Mitgliedstaaten, die am Schuldentilgungsfonds teilnehmen möchten, müssten Vorgaben für eine Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen erfüllen, die sie auch verpflichten würden, die ausgelagerten Schulden in einem bestimmten Zeitraum zu tilgen. Konsolidierungs- und Reformvereinbarungen sind eine wesentliche Voraussetzung für die Glaubwürdigkeit dieses Konzepts. Sie könnten folgende Bestimmungen enthalten: (i) Zweckbindung von Steuereinnahmen für die Zahlungsverpflichtungen zur Tilgung der Fondsschulden, (ii) Hinterlegung von Sicherheiten, (iii) feste Verpflichtung zu im Vorhinein festgelegten Strukturreformen und Konsolidierungsmaßnahmen. Wenn sich ein Mitgliedstaat nicht an die Verpflichtungen hält, könnte die Auslagerung seiner Schulden in den Fonds mit sofortiger Wirkung abgebrochen werden.

In der Praxis würde die Tilgung fällig werdender Schulden und der neue Finanzierungsbedarf der teilnehmenden Mitgliedstaaten mit Einnahmen aus dem Verkauf von STF-Anleihen des Fonds<sup>28</sup> finanziert werden, bis das vereinbarte Volumen der ausgelagerten Schulden erreicht ist. Für eine solche Auslagerung von Schulden bedarf es einer rechtlichen Vereinbarung/eines Vertrags, in der/dem insbesondere Folgendes geregelt ist: (i) das maximale Volumen der ausgelagerten Schulden<sup>29</sup>, (ii) der Tilgungsplan sowie (iii) die vorrangige Bedienung der vom STF ausgegebenen Anleihen gegenüber den nationalen Anleihen.

Werden Schulden in den Schuldentilgungsfonds ausgelagert, setzen sich die Gesamtschulden eines Landes aus zwei Teilen zusammen: aus den nationalen Schulden und aus den ausgelagerten Schulden, für die der STF Anleihen ausgibt<sup>30</sup> (siehe Schaubild 2).

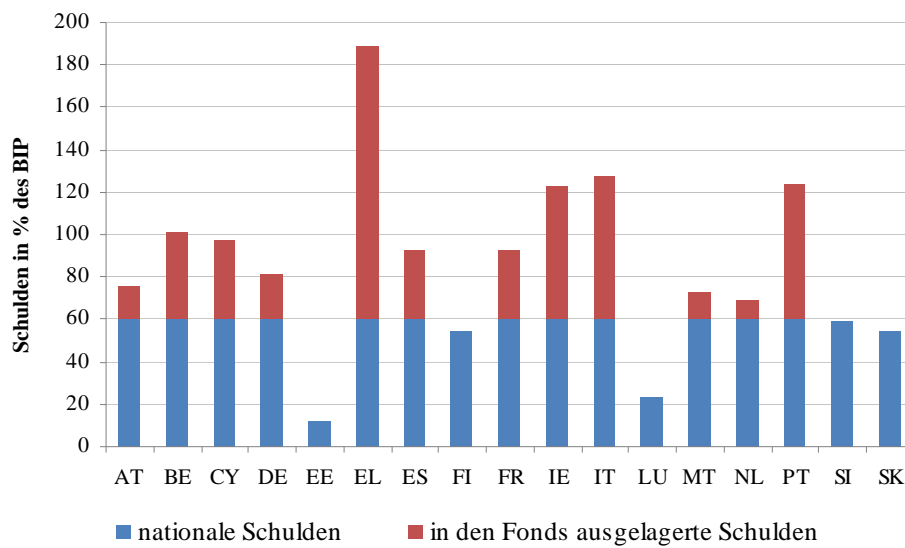
---

<sup>28</sup> Mit der Verwaltung des Fonds würde eine Einrichtung betraut werden, die nach dem Vertrag speziell hierfür eingerichtet wird, also eine Europäische Einrichtung für den Schuldendienst, die der Kommission angegliedert ist und dem Europäischen Parlament Bericht erstattet.

<sup>29</sup> Im Vertrag sollte daneben auch präzisiert werden, dass das vereinbarte Volumen nicht erhöht werden kann.

<sup>30</sup> Der Fonds könnte insgesamt ein Volumen von 3 Billionen EUR erreichen. Berechnung auf der Basis der Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission.

**Schaubild 2: Schuldenstruktur der Mitgliedstaaten im Konzept des Schuldentilgungsfonds**



Quelle: Herbstprognose 2012 der Europäischen Kommission, Schuldenprognosen für 2013

Bei der Einrichtung des Schuldentilgungsfonds sind mehrere Herausforderungen zu bewältigen. Erstens würde zwar das gesamte Euro-Währungsgebiet von einer Verringerung des Staatsanleihenrisikos und des systemischen Risikos der Länder durch die Senkung des Schuldenstands insgesamt und insbesondere des Schuldenstands der schwächsten Ländern profitieren, doch wäre der Nutzen für die Mitgliedstaaten mit guter Bonitätseinstufung geringer als für andere. Daher müssten für diese Mitgliedstaaten Teilnahmeanreize geschaffen werden. Zweitens würde die Überschuldung wegen der gesamtschuldnerischen Haftung in einen Vermögenswert mit relativ geringem Risiko umgewandelt werden. Dadurch würde die Disziplinierungswirkung der Märkte deutlich abgeschwächt werden. Die Disziplinierungsaufgabe würde gänzlich den Garantiegebern zufallen. Drittens ist der Fonds dazu gedacht, die Verschuldung zu verringern. Die Mitgliedstaaten sollten daher keinen Anreiz zur unnötigen Verlängerung ihrer Teilnahme am STF haben, nur um von niedrigeren Finanzierungskosten profitieren zu können. Schließlich würde aus Sicht des Marktes eine begrenzte Laufzeit der Regelung die Marktliquidität am Ende der Laufzeit verringern. Dies würde die Funktion und den Nutzen der gemeinsam ausgegebenen Anleihen als Benchmark und auch die Wahrscheinlichkeit der Schaffung effektiver Derivatmärkte in Frage stellen. Nach Einstellung der Ausgabe gemeinsamer Anleihen wäre der Markt für Staatsanleihen der Länder des Euro-Währungsgebiets genauso uneinheitlich wie heute und keiner der möglichen Vorteile der gemeinsamen Ausgabe von Anleihen wäre erreicht worden.