



**RAT DER
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 18. April 2013 (23.04)
(OR. en)**

8660/13

**ECOFIN 286
UEM 53
SOC 260**

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	16. April 2013
Empfänger:	Herr Uwe CORSEPIUS, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	COM(2013) 199 final
Betr.:	Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat und an die Eurogruppe – Ergebnisse der eingehenden Überprüfungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Kommissionsdokument COM(2013) 199 final.

Anl.: COM(2013) 199 final



Brüssel, den 10.4.2013
COM(2013) 199 final

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND
DEN RAT UND AN DIE EUROGRUPPE**

**Ergebnisse der eingehenden Überprüfungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1176/2011
über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte**

{SWD(2013) 113 final}
{SWD(2013) 114 final}
{SWD(2013) 115 final}
{SWD(2013) 116 final}
{SWD(2013) 117 final}
{SWD(2013) 118 final}
{SWD(2013) 119 final}
{SWD(2013) 120 final}
{SWD(2013) 121 final}
{SWD(2013) 122 final}
{SWD(2013) 123 final}
{SWD(2013) 124 final}
{SWD(2013) 125 final}

MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT UND AN DIE EUROGRUPPE

Ergebnisse der eingehenden Überprüfungen gemäß der Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte

1. EINLEITUNG

Die derzeitige Wirtschafts- und Finanzkrise hat eine tiefgreifende Restrukturierung unserer Volkswirtschaften ausgelöst. Diese muss mit einer neuen Art von wirtschaftspolitischer Steuerung in der EU einhergehen, die die wechselseitige Abhängigkeit unserer Volkswirtschaften anerkennt und die Grundlagen für künftiges Wachstum und künftige Wettbewerbsfähigkeit schafft, die intelligent, nachhaltig und breitenwirksam sind.

Aufgrund der engen Verflechtung unserer Volkswirtschaften liegt es in der gemeinsamen Verantwortung der Mitgliedstaaten und der EU-Organe, die Probleme der Vergangenheit zu beheben und die EU für die Zukunft auf einen nachhaltigeren Entwicklungspfad zu führen.

In den letzten zehn Jahren vor Ausbruch der Krise wurde den Entwicklungen in den Volkswirtschaften der einzelnen Mitgliedstaaten auf EU-Ebene nicht genügend Aufmerksamkeit geschenkt. Dies lag zum Teil an einer unzureichenden Anerkennung der Übertragungseffekte, die von wirtschaftspolitischen Maßnahmen eines Mitgliedstaats auf die Volkswirtschaften der anderen Mitgliedstaaten ausgingen — Übertragungseffekte, die aufgrund der engen wirtschaftlichen Interdependenz von Ländern mit gemeinsamer Währung im Euroraum besonders akut waren. Zum Teil lag es jedoch auch daran, dass der EU die nötigen Instrumente fehlten, um derartige Ungleichgewichte zu erkennen, zu verhindern und nötigenfalls zu korrigieren. Dies führte dazu, dass sich Ungleichgewichte unkontrolliert entwickeln konnten, mit entsprechenden negativen Folgen sowohl für die Volkswirtschaften mehrerer Mitgliedstaaten als auch für die ordnungsgemäße Funktionsweise der Wirtschafts- und Währungsunion.

Aufgrund der Lehren aus der Vergangenheit und im festen Willen, ähnliche Situationen künftig zu vermeiden, hat die EU ein neues System der wirtschaftspolitischen Steuerung eingeführt. Als Bestandteil dieser neuen Arbeitsweise hat der Gesetzgeber auf Vorschlag der Kommission ein Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten (Macroeconomic Imbalances Procedure — MIP) eingeführt, damit Probleme früher erkannt, verhindert und behoben werden können (Verordnung (EU) Nr. 1176/2011, im Folgenden „die Verordnung“). Zusammen mit dem verstärkten Stabilitäts- und Wachstumspakt, der sich auf langfristig tragfähige öffentliche Finanzen konzentriert, bildet das MIP das Kernstück der verstärkten wirtschaftspolitischen Steuerung der EU.

Auch wenn die entscheidenden politischen Maßnahmen der Mitgliedstaaten und der EU-Ebene dazu beitragen, die EU-Wirtschaft wieder ins Gleichgewicht zu bringen, und Indikatoren darauf schließen lassen, dass frühere Wettbewerbsverluste allmählich wieder gutgemacht werden, stellen die Ungleichgewichte, die sich in einigen Volkswirtschaften der EU über Jahre hinweg aufgebaut haben, doch nach wie vor große Herausforderungen dar. So führt insbesondere die Notwendigkeit, untragbar hohe öffentliche und privaten Schulden unter Kontrolle zu bringen und ein besseres Gleichgewicht zwischen Einnahmen und Ausgaben

herzustellen, dazu, dass Wirtschaftstätigkeit und Beschäftigung einen vorübergehenden Dämpfer erhalten. In einigen Ländern wird diese Situation noch durch tief verwurzelte strukturelle Verkrustungen erschwert, die die Anpassungsfähigkeit einschränken und die untragbar hohe Arbeitslosigkeit noch verschärfen. Diese Faktoren werden in der Winterprognose 2013 der Kommission anerkannt, die darauf hinweist, dass die Rückkehr zu nachhaltigem Wachstum graduell sein wird.

Auch wenn sich die Lage von einem Mitgliedstaat zum anderen unterscheidet, ist doch allorts eine Fortführung der Reformen angezeigt. Strukturreformen führen erst nach einiger Zeit zu mehr Wachstum und Beschäftigung, was wiederum den Druck auf die öffentlichen Finanzen verringern würde. Aus diesem ergänzen eine glaubhafte mittelfristige Haushaltsstrategie und eine umfassende Strukturreformagenda einander. Die neuen wirtschaftspolitischen Steuerungsinstrumente der EU sollen den Mitgliedstaaten helfen, die zugrundeliegenden Probleme zu erkennen und unverzüglich anzupacken, indem sie in einem breiteren europäischen Rahmen angemessene länderspezifische Maßnahmen ergreifen. In Anerkennung der Interdependenz des Euroraums und der EU, die eine vertiefte, gemeinsame Entscheidungsfindung erfordert, arbeiten EU-Organe und Mitgliedstaaten eng zusammen.

Dies ist der umfassende Ansatz, der dem Jahreswachstumsbericht 2013¹ der Kommission zum Auftakt dieses dritten Zyklus des Europäischen Semesters der wirtschaftspolitischen Koordinierung zugrunde lag. Im Zuge dieses Prozesses hat die Kommission in ihrem Warnmechanismus-Bericht² anhand eines Indikatoren-Scoreboards im Rahmen des Verfahrens bei übermäßigen Ungleichgewichten alle Mitgliedstaaten³ auf potenzielle makroökonomische Ungleichgewichte untersucht. Dieses Scoreboard wurde von der Kommission nach Konsultationen mit dem Europäischen Parlament und dem Rat sowie dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken aufgestellt. Die darin enthaltenen Indikatoren stützen die volkswirtschaftliche Analyse der Lage in den einzelnen Mitgliedstaaten in Bezug auf interne Ungleichgewichte (z. B. private und öffentliche Verschuldung, Wohnimmobilienpreise und Arbeitslosigkeit) und externe Ungleichgewichte (z. B. Leistungsbilanzsaldo, Auslandsvermögensstatus und Wettbewerbsfähigkeit) ab. Im Ergebnis wurden vierzehn Mitgliedstaaten für eine weitere eingehende Überprüfung ausgewählt.

Ursprung, Art und Schwere der in diesem Prozess festgestellten Ungleichgewichte variieren von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat und erfordern ein länderspezifisches Vorgehen. Politische Maßnahmen zur Unterstützung der signifikanten Anpassung sind besonders in jenen Mitgliedstaaten dringend erforderlich, die schon seit längerem hohe Leistungsbilanzdefizite aufweisen und Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt haben. In einer umfassenden Studie vom Dezember 2012 hat die Kommission auch die Ursachen für große und anhaltende Leistungsbilanzüberschüsse analysiert.⁴ Leistungsbilanzüberschüsse sollten zwar Zeichen gesunder Wettbewerbsfähigkeit sein, können jedoch auch Marktversagen, eine schwache Inlandsnachfrage oder mangelnde Investitionsmöglichkeiten widerspiegeln. Die makroökonomischen Ungleichgewichte in der EU haben zu einer Fehlallokation von Ressourcen in den Überschussländern geführt, was sich negativ auf das Wachstum auswirkt.

Aufgrund der Analyse, die in den mit dieser Mitteilung veröffentlichten eingehenden Überprüfungen (In-Depth Reviews – IDRs) angestellt wurde, hat die Kommission in allen im

¹ COM(2012) 750 vom 28.11.2012.

² COM(2012) 751 vom 28.11.2012.

³ Mit Ausnahme der Programmländer.

⁴ Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen: „Current Account Surpluses in the EU“, *European Economy* 9/2012.

Warnmechanismus-Bericht untersuchten Ländern Ungleichgewichte festgestellt: **Belgien, Bulgarien, Dänemark, Spanien, Frankreich, Italien, Ungarn, Malta, Niederlande, Slowenien, Finnland, Schweden und Vereinigtes Königreich.**⁵ Die allgemeinen Schlussfolgerungen aus dieser Analyse werden in Abschnitt 2 zusammengefasst. Abschnitt 3 enthält die wichtigsten Ergebnisse nach Ländern.⁶ Abschnitt 4 enthält einige kurze Schlussfolgerungen und einen Überblick über die nächsten Schritte in diesem Prozess der wirtschaftspolitischen Steuerung der EU.

2. WICHTIGSTE LÄNDERÜBERGREIFENDE ERGEBNISSE DER EINGEHENDEN ÜBERPRÜFUNGEN

Es findet eine makroökonomische Anpassung statt, die sich zwischen den Mitgliedstaaten allerdings nach Art und Tempo unterscheidet. Diese Anpassung wird in den IDRs dokumentiert, die Daten enthalten und zentrale Faktoren erörtern, wie etwa die Verringerung von Leistungsbilanzdefiziten, die Konvergenz der Lohnstückkosten, Korrekturen überzogener Wohnimmobilienpreise und den Abbau der Privatsektorverschuldung. Angesichts der unterschiedlichen Herausforderungen und Ungleichgewichte dürften die Wachstumsdifferenzen zwischen den Ländern in den kommenden Jahren fortbestehen.⁷

In einigen Fällen könnten sich sowohl die Risiken als auch die aus den analysierten makroökonomischen Ungleichgewichten resultierenden Übertragungseffekte auf andere Länder durch die Konjunkturschwäche und die unsicheren Wirtschaftsaussichten noch verstärkt haben. Hinzu kommt, dass der Anpassungsprozess in den meisten Fällen noch nicht abgeschlossen ist. So stellen insbesondere die akkumulierten Auslandsverbindlichkeiten (gemessen am hohen und negativen Nettoauslandsvermögensstatus und der Nettoauslandsverschuldung), die private Verschuldung und die Lage am Wohnimmobilienmarkt einiger Mitgliedstaaten nach wie vor Herausforderungen dar. Die Bewältigung dieser Herausforderungen wird entscheidend dafür sein, ob verschuldete Volkswirtschaften Wachstum erzielen und im Wettbewerb bestehen, Finanzstabilität gewährleisten und Arbeitslosigkeit abbauen können. **In mehreren Mitgliedstaaten müssen die festgestellten makroökonomischen Ungleichgewichte eng überwacht und mit einem entschlossenen Strukturreform-Engagement angegangen werden.** Viele Maßnahmen, die für eine spannungsfreie Absorption externer und interner Ungleichgewichte ergriffen werden müssen, fördern mittelfristig auch das Wirtschaftswachstum. Insofern beinhaltet die EU-

⁵ Angesichts der politischen Einigung zwischen der Eurogruppe und den zyprischen Behörden über die Eckpunkte eines makroökonomischen Anpassungsprogramms und einer offiziellen Finanzierung wird für Zypern keine eingehende Überprüfung veröffentlicht. Programmländer werden nicht in das MIP einbezogen, da sie im Rahmen des wirtschaftlichen Anpassungsprogramms im Zusammenhang mit der finanziellen Unterstützung, die sie erhalten, bereits einer verschärften wirtschaftspolitischen Überwachung unterliegen. Dieser Grundsatz wurde inzwischen mit der Verabschiedung des sogenannten „Twopacks“ bestätigt, das zwei Verordnungen zur weiteren Stärkung der wirtschaftspolitischen Säule der Wirtschafts- und Währungsunion umfasst. Auch für Griechenland, Irland, Portugal und Rumänien wurde die Umsetzung des MIP ausgesetzt.

⁶ Diese Mitteilung entspricht Artikel 6 Absatz 1 und Artikel 7 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 (MIP-Verordnung), wonach die Kommission das Europäische Parlament, den Rat, die Eurogruppe und den ESRB auf der Grundlage der eingehenden Überprüfungen über das Bestehen von Ungleichgewichten zu unterrichten hat. Die IDRs werden gemäß Artikel 5 Absatz 3 zusammen mit dieser Mitteilung veröffentlicht. Nach Artikel 7 Absatz 1 unterrichtet die Kommission auch darüber, ob sie die Ungleichgewichte als übermäßig ansieht.

⁷ Siehe Winterprognose der Kommissionsdienststellen vom 22. Februar 2013, *European Economy*, 1 (2013).

Strategie für mittelfristig mehr Wachstum und Investitionen bereits die Maßnahmen, die im Rahmen des MIP als politische Reaktion getroffen werden sollten.

Die IDRs machen insbesondere Folgendes deutlich:

- Die Anpassung der **Zahlungsbilanzpositionen** ist im Gange, auch wenn die hohe Nettoauslandsverschuldung einige Mitgliedstaaten nach wie vor anfällig macht.
- Trotz verbesserter Exportleistung aufgrund gesteigener Kostenwettbewerbsfähigkeit müssen einige Mitgliedstaaten ihre Anstrengungen zur Stärkung oder Wiederherstellung der **Wettbewerbsfähigkeit** sowohl im Binnenmarkt als auch weltweit noch verstärken.
- **Nicht-Kosten-Faktoren der Wettbewerbsfähigkeit** bleiben entscheidend; angesetzt werden muss z. B. bei Exportzusammensetzung und Technologiegehalt, geografischer Diversifizierung der Exporte, Firmenstrukturen, Importgehalt der Exporte, Bedeutung von Zwischenprodukten sowie Investitionen in F&E und Innovation.
- Im Privatsektor mehrerer Volkswirtschaften findet ein **Verschuldungsabbau** statt, doch liegt die private Verschuldung nach wie vor auf hohem Niveau und bleibt der Druck zum Verschuldungsabbau groß.
- Die **Wohnimmobilienmärkte** befinden sich in mehreren Ländern, die vor der Krise einen Immobilienboom erlebten, nun in der Anpassungsphase. Vor dem Hintergrund eines noch immer anfälligen Bankensektors, verschärfter Kreditbedingungen und wirtschaftlicher Unsicherheit sind weitere Abwärtskorrekturen nicht auszuschließen.

3. ERGEBNISSE NACH MITGLIEDSTAATEN

Dieser Abschnitt enthält eine Zusammenfassung der eingehenden Überprüfungen für die einzelnen Länder und gemäß der Verordnung Angaben dazu, in welchen Ländern nach Auffassung der Kommission Ungleichgewichte bestehen und in welchen Fällen sie diese als übermäßig ansieht.

*In **BELGIEN** bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen.* Insbesondere die makroökonomischen Entwicklungen im Bereich der externen Wettbewerbsfähigkeit von Waren und die Verschuldung, besonders hinsichtlich der Auswirkungen der hohen öffentlichen Verschuldung auf die Realwirtschaft, verdienen weiterhin Aufmerksamkeit.

Namentlich hat Belgien aufgrund anhaltender Einbußen sowohl bei der Kosten- als auch der Nicht-Kosten-Wettbewerbsfähigkeit über lange Jahre hinweg Exportmarktanteile verloren. Während bei den belgischen Warenausfuhren eine allmähliche Umorientierung in Richtung dynamischerer Regionen stattfindet, intensiviert sich zugleich die Spezialisierung auf kostensensible Zwischenprodukte. Letzteres macht deutlich, wie wichtig Kostenfaktoren für die Exportleistung Belgiens sind, dessen Arbeitskosten im Trend rascher steigen als bei den Handelspartnern. Im letzten Jahr hat die Regierung Maßnahmen zur Verringerung des wachsenden Lohngefälles angekündigt und eingeleitet. Allerdings dürfte diese Korrektur bestenfalls langwierig sein, so dass das Problem mittelfristig fortbestehen wird, während mehrere Handelspartner Reformen durchführen, die deren Wettbewerbsfähigkeit erhöhen. In Bezug auf die Nicht-Kosten-Wettbewerbsfähigkeit besteht Handlungsbedarf unter anderem bei der unzureichenden Überführung von Forschungstätigkeiten in die Entwicklung neuer

Produkte mit höherem Technologiegehalt. Der allgemeine Verlust an Wettbewerbsfähigkeit verschärft die aus der hohen öffentlichen Verschuldung erwachsenden Probleme, da er die Wachstumsaussichten belastet. Mit seiner hohen öffentlichen Verschuldung ist Belgien für Finanzmarkturbulenzen anfällig, wobei die hohen Eventualverbindlichkeiten für den Finanzsektor ein zusätzliches Risiko darstellen. Auf längere Sicht muss die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen auch mit den budgetären Auswirkungen der Bevölkerungsalterung in Einklang gebracht werden.

*In **BULGARIEN** bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen.* Insbesondere die Auswirkungen des Verschuldungsabbaus im Unternehmenssektor sowie die sich fortsetzende Anpassung der Zahlungsbilanzpositionen, Wettbewerbsfähigkeit und Arbeitsmärkte verdienen weiterhin Aufmerksamkeit.

Namentlich hat Bulgarien in der mit dem Beitritt zur Europäischen Union einhergehenden Boomphase rasch Ungleichgewichte aufgebaut. Im Zuge des Aufholprozesses trugen hohe Kapitalzuflüsse aus dem Ausland zur Überhitzung der Binnenkonjunktur und zu einem boomenden Wohnimmobiliensektor bei. Mit Beginn der Krise setzte in Bulgarien ein rascher Verschuldungsabbau ein und wurden Maßnahmen zur Erhaltung der Finanzstabilität getroffen. Während Bulgarien eine rasche und deutliche Leistungsbilanzanpassung verzeichnete, sind für die Zukunft moderate Defizite zu erwarten, da die Importe mit der wirtschaftlichen Erholung wieder steigen werden. Dies wird den Rückgang der Nettoauslandsverschuldung bremsen. Um Kostenwettbewerbsfähigkeit und Exportwachstum zu erhalten, muss sichergestellt werden, dass die Lohnstückkosten durch Produktivitätssteigerungen unterfüttert werden. Die Verschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften einschließlich des Anstiegs der überfälligen Verbindlichkeiten deutet darauf hin, dass der Druck zum Verschuldungsabbau ein dynamischeres Wirtschaftswachstum verhindert. Das Arbeitsmarktsegment der Geringqualifizierten scheint von der Krise besonders hart betroffen und bedarf besonderer Aufmerksamkeit. Die Arbeitslosigkeit ist rasant gestiegen, und es sollen Schritte unternommen werden, damit die Arbeitslosigkeit nicht struktureller wird. Der in einigen Sektoren aufkommende Arbeitskräftemangel macht Diskrepanzen zwischen Qualifikationsangebot und -nachfrage deutlich, was darauf hinweist, dass ein umfassendes Paket aus aktiven arbeitsmarktpolitischen, bildungspolitischen und regionalpolitischen Maßnahmen erforderlich ist. Für die Zukunft stellt sich für Bulgarien unter anderem die Herausforderung, die Anpassungsfähigkeit des Arbeitsmarkts zu verbessern, einen spannungsfreien Verschuldungsabbau im Unternehmenssektor zu ermöglichen und die erneute Entstehung untragbarer Ungleichgewichte zu verhindern.

*In **DÄNEMARK** bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen.* Insbesondere die sich fortsetzende Anpassung am Wohnimmobilienmarkt und die hohe Verschuldung der privaten Haushalte und Unternehmen sowie die Triebkräfte der externen Wettbewerbsfähigkeit verdienen weiterhin Aufmerksamkeit.

Namentlich haben sich die Exporte schwach entwickelt, da die Lohnstückkosten aufgrund des hohen Lohnwachstums und vor allem aufgrund des schwachen Produktivitätswachstums gestiegen sind. Darüber hinaus ist die schwache Exportleistung teilweise auf den ungünstigen Mix an Exportmärkten zurückzuführen. In den letzten Jahren hat es in dieser Hinsicht einige Verbesserungen gegeben, deren Nachhaltigkeit und Dauerhaftigkeit zum jetzigen Zeitpunkt

jedoch schwer zu beurteilen sind. Da Dänemark hohe und steigende Leistungsbilanzüberschüsse verzeichnet, weisen diese Trends kurzfristig nicht auf Risiken hin. Niedrige Zinssätze und eine Beschleunigung der Wohnimmobilienpreise in den Vorjahren der Finanzkrise haben dazu beigetragen, dass die Schulden der privaten Haushalte auf ein untragbar hohes Niveau angestiegen sind. Auch wenn eine Umkehr dieses Trends in Gang gekommen ist und die Risiken auch durch das hohe Nettovermögen der privaten Haushalte gemindert werden, wird sich der Korrekturprozess doch über einen erheblichen Zeitraum erstrecken müssen. Dies birgt potenzielle Risiken für die wirtschaftliche und finanzielle Stabilität.

In SPANIEN bestehen übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte. Auch wenn die Anpassung im Gange ist, erfordert die Größenordnung der nötigen Korrektur doch weiterhin durchgreifende politische Maßnahmen. So birgt insbesondere die überaus hohe Inlands- und Auslandsverschuldung Risiken für Wachstum und Finanzstabilität. Die entscheidenden politischen Maßnahmen auf EU-Ebene und durch Spanien haben zu einer sichtbaren Anpassung der Ströme, einem Rückgang der Finanzierungskosten und einer Verringerung der unmittelbaren Risiken geführt. Die Entwicklungen des vergangenen Jahres, darunter die weitere Schrumpfung der Wirtschaft, die steil ansteigende Arbeitslosigkeit und die Notwendigkeit öffentlicher Hilfen für die Rekapitalisierung verschiedener Banken, haben jedoch deutlich gemacht, welche Anfälligkeiten diese Ungleichgewichte in Bezug auf Wachstum, Beschäftigung, öffentliche Finanzen und Finanzstabilität mit sich bringen.

Namentlich leidet Spanien unter großen und eng miteinander zusammenhängenden externen und internen Ungleichgewichten. Starke Kapitalzuflüsse während der Boomjahre trugen zur Akkumulation hoher Netto-Auslandsverbindlichkeiten bei und führten zur Bildung einer großen Wohnimmobilien- und Baublase. Nach Platzen dieser Blase brachten die Risikopositionen des Bankensektors in dubiosen Immobilien- und Bauwerten die Finanzstabilität in Gefahr. Diese Risiken für den Bankensektor werden mit dem Hilfsprogramm für den Finanzsektor und durch die Rekapitalisierung und Restrukturierung der am stärksten betroffenen Banken sowie die Stärkung des Regulierungs- und Aufsichtsrahmens wirksam angegangen.⁸

Die Anpassung externer Ungleichgewichte ist im Gange, aber noch nicht abgeschlossen, da Spanien für den Abbau seiner Netto-Auslandsverbindlichkeiten zu einem anhaltenden Leistungsbilanzüberschuss gelangen muss: Die Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos und der Kostenwettbewerbsfähigkeit könnte gegenwärtig zum Teil auf konjunkturelle Faktoren zurückzuführen sein. Die Anpassung der Privatsektorbilanzen schreitet voran, wird jedoch mittelfristig weiterhin eine Herausforderung für das Wirtschaftswachstum und die Aussichten für die öffentlichen Finanzen darstellen. Der Wohnimmobilienmarkt hat sich noch nicht stabilisiert. Verkrustungen an den Produkt- und Arbeitsmärkten tragen zu hoher und weiter steigender Arbeitslosigkeit bei und behindern ganz allgemein die Anpassung der Wirtschaft. Alles in allem besteht weiterhin eine erhöhte Anfälligkeit für potenzielle realwirtschaftliche und finanzielle Schocks und damit auch die Möglichkeit negativer Übertragungseffekte auf den übrigen Euroraum. Diese Herausforderungen erfordern fortgesetzte Maßnahmen in den Bereichen Produkt- und Dienstleistungsmärkte, Arbeitsmarkt, Finanzsektor und öffentliche Finanzen.

⁸ Siehe Berichte der Kommissionsdienststellen über das Hilfsprogramm für die Bankenrekapitalisierung in Spanien, *European Economy-Occasional Papers*, 118, 121, 126 und 130.

Außerdem haben signifikante Einnahmeausfälle im Zusammenhang mit der Rebalancierung der Wirtschaft, höhere Sozialausgaben und die Kosten der Bankenrekapitalisierung erheblichen Druck durch öffentliche Defizite und einen steil ansteigenden staatlichen Schuldenstand erzeugt. Eine nachhaltige mittelfristige Korrektur des übermäßigen Haushaltsdefizits erfordert simultane Fortschritte bei der Korrektur der makroökonomischen Ungleichgewichte, unterstützt durch weitere Strukturreformen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung und zum Aufbrechen struktureller Verkrustungen, die der Anpassung im Wege stehen.

In FRANKREICH bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und entscheidender politischer Maßnahmen bedürfen. Insbesondere die sowohl durch Kosten- als auch durch Nicht-Kosten-Faktoren bedingte Verschlechterung der Handelsbilanz und der Wettbewerbsfähigkeit, die vor dem Hintergrund einer sich verschlechternden Zahlungsbilanzposition und einer hohen öffentlichen Verschuldung zu verzeichnen ist, verdient weiterhin Aufmerksamkeit. Vor allem angesichts der Größe der französischen Wirtschaft sind Maßnahmen, die das Risiko nachteiliger Auswirkungen auf die Funktionsweise der französischen Wirtschaft und der Wirtschafts- und Währungsunion verringern, besonders erforderlich.

Namentlich spiegelt das wachsende Handelsbilanzdefizit den langfristigen Rückgang der Exportmarktanteile wider, der mit den anhaltenden Einbußen sowohl an Kosten- als auch an Nichtkosten-Wettbewerbsfähigkeit zusammenhängt. Die Löhne sind rasch gestiegen und haben die Preise sowie die Rentabilität der Unternehmen unter Druck gesetzt. Die niedrige und rückläufige Rentabilität der privaten Unternehmen, insbesondere in der verarbeitenden Industrie, hat nicht nur deren Schuldenlast vergrößert, sondern möglicherweise - was schwerer wiegt - auch deren Fähigkeit beeinträchtigt, Innovationen hervorzubringen und an nichtpreislicher Wettbewerbsfähigkeit zu gewinnen. Durch andere Faktoren, darunter die abnehmende Zahl von Exportunternehmen, haben sich diese Wettbewerbsfähigkeitsprobleme noch verschärft. So könnten insbesondere Verkrustungen am französischen Arbeitsmarkt, die auch zu der Entwicklung der Arbeitskosten beigetragen haben, das Anpassungspotenzial der Wirtschaft eingeschränkt und die Produktivitätsentwicklung gebremst haben. Zu diesen Wettbewerbsfähigkeitsaspekten kommt hinzu, dass die steigende öffentliche Verschuldung Frankreich für potenzielle Finanzmarkturbulenzen anfällig macht und das Risiko einer Verdrängung privater Investitionen mit sich bringt.

In ITALIEN bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und entscheidender politischer Maßnahmen bedürfen. Insbesondere die Exportleistung und der zugrundeliegende Verlust an Wettbewerbsfähigkeit sowie die hohe öffentliche Verschuldung vor dem Hintergrund eines verhaltenen Wachstums verdienen im Rahmen einer breit angelegten Reformagenda weiterhin Aufmerksamkeit, um das Risiko nachteiliger Auswirkungen auf die Funktionsweise der italienischen Wirtschaft und der Wirtschafts- und Währungsunion insbesondere angesichts der Größe der italienischen Wirtschaft zu verringern.

Namentlich belastet die hohe öffentliche Verschuldung Italiens vor dem Hintergrund erhöhter Risikoscheu an den Finanzmärkten dessen Wachstumsaussichten auf mehrerlei Weise, insbesondere durch die für die Bedienung der Schulden nötige hohe Steuerbelastung, den Finanzierungsdruck für die italienischen Banken und somit für den privaten Sektor, die erhöhte makroökonomische Unsicherheit und den überaus eingengten Spielraum für antizyklische finanzpolitische Maßnahmen und wachstumsfördernde öffentliche Ausgaben.

Um die hohe öffentliche Schuldenquote auf einen stetigen Abwärtspfad zu führen, hat Italien einen einschneidenden Konsolidierungskurs eingeschlagen, doch angesichts der gedämpften Wachstumsaussichten ist es schwer — aber noch wichtiger — geworden, die nötigen hohen Primärüberschüsse zu erzielen und zu halten. Die seit den späten 1990er Jahren sinkende externe Wettbewerbsfähigkeit Italiens kommt in erheblichen Verlusten von Exportmarktanteilen zum Ausdruck. Die stagnierende Produktivität bei gleichzeitig steigenden Arbeitskosten führte zu einer Erhöhung der Lohnstückkosten gegenüber vergleichbaren Ländern, wobei die Kostenwettbewerbsfähigkeit durch die erhebliche Aufwertung des nominalen effektiven Wechselkurses Italiens zwischen 2003 und 2009 weiter untergraben wurde. Die hohe Abgabenbelastung, insbesondere auf Arbeit und Kapital, wirkt sich ebenfalls negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit aus. Hinzu kommt, dass die Exportleistung Italiens nach wie vor unter einer ungünstigen Produktspezialisierung zu leiden hat und die schwache Humankapitalausstattung des Landes die Entwicklung hin zu einem technologisch fortgeschritteneren Spezialisierungsmodell erschwert. Institutionelle und regulatorische Hemmnisse, unternehmensunfreundliche Rahmenbedingungen und strukturelle Merkmale auf Unternehmensebene beeinträchtigen die Wachstumsmöglichkeiten vieler italienischer Unternehmen und erweisen sich als Hemmschuh für Produktivitätssteigerungen und internationale Expansion. Diese Faktoren schränken auch den Zustrom ausländischer Direktinvestitionen ein, womit eine weitere wichtige Quelle potenzieller Produktivitätsverbesserungen ungenutzt bleibt. Zu guter Letzt wurde die Fähigkeit des italienischen Bankensektors, die für den Abbau der Ungleichgewichte erforderliche Anpassung zu unterstützen, durch die Doppelrezession schwer beeinträchtigt.

In UNGARN bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und entscheidender politischer Maßnahmen bedürfen. Insbesondere die laufende Anpassung des stark negativen Nettoauslandsvermögensstatus, die vor allem durch den Verschuldungsabbau im privaten Sektor vor dem Hintergrund hoher öffentlicher Schulden und eines schwachen Unternehmensumfelds bedingt ist, verdient nach wie vor genaueste Aufmerksamkeit, um die erheblichen Risiken nachteiliger Auswirkungen auf die Funktionsweise der Wirtschaft zu verringern.

Namentlich passt Ungarn seinen hohen ausländischen und inländischen (öffentlichen und privaten) Schuldenstand an, ein Prozess, der mittelfristig fortgeführt werden sollte. Dank Leistungsbilanzüberschüssen hat sich der NAVS im dritten Jahr in Folge verbessert. Dies ist hauptsächlich auf die rückläufige Binnennachfrage zurückzuführen, die wiederum durch den laufenden Verschuldungsabbau im privaten Sektor (überwiegend private Haushalte) bedingt ist. Gleichzeitig hat ein rascher Rückgang der Kreditversorgung der Unternehmen (der durch die politische Unsicherheit und hohe Zusatzsteuern für den Finanzsektor verschärft wurde) zu historisch niedrigen Investitionen beigetragen. Dies hat die Anfälligkeit Ungarns erhöht, die Aussichten für das Potenzialwachstum weiter geschmälert und die Arbeitslosigkeit auf hohem Niveau gehalten, was die Anpassung und die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen erschwert. Der im Vergleich zu den Nachbarländern relativ hohe öffentliche Schuldenstand ist zurückgegangen. Dies hängt mit einer Reihe von Konsolidierungsmaßnahmen sowie einer einmaligen Einnahme aus der Abschaffung der obligatorischen privaten Altersvorsorge zusammen. Gleichwohl könnten sich Unsicherheitsfaktoren im politischen Umfeld, ein geringes Wachstumspotenzial in Verbindung mit einem hohen Anteil an Fremdwährungsverbindlichkeiten und einer hohen öffentlichen und privaten Verschuldung erheblich auf die Finanzierungsbedingungen Ungarns auswirken, die sich in Zukunft schwieriger gestalten könnten.

In MALTA bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen. Insbesondere die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen verlangt Aufmerksamkeit, während der sehr große Finanzsektor und insbesondere der enge Zusammenhang zwischen inlandsorientierten Banken und dem Immobilienmarkt Herausforderungen für die Finanzstabilität birgt und einer fortgesetzten Überwachung bedarf.

Namentlich ist die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen aufgrund der hohen projizierten Kosten der Bevölkerungsalterung und anderer umfangreicher Eventualverbindlichkeiten gefährdet. Auch wenn dem Immobilienmarkt offenbar kein unmittelbarer „Boom and Bust“ droht, ist es für die Finanzstabilität doch von besonderer Bedeutung, seine ordnungsgemäße Funktionsweise sicherzustellen. Zu diesem Zweck scheint eine regelmäßige Überwachung der Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt angezeigt. Die aus der Präsenz eines sehr großen Finanzsektors erwachsenden Risiken für die Finanzstabilität im Inland sollten nicht überschätzt werden, da international ausgerichtete Banken nur in sehr geringem Maße im Inland engagiert sind, doch ist es wichtig, die Tätigkeiten international ausgerichteter Banken und der wichtigsten inländischen Banken weiterhin regelmäßig zu überwachen. Zutraglich wäre es der Stabilität der wichtigsten inländischen Banken darüber hinaus, wenn weitere Maßnahmen zur Stärkung der Rückstellungen für Kreditverluste ergriffen würden, um die Risiken zu verringern, die aus den Forderungen dieser Banken an den Immobiliensektor erwachsen.

In den NIEDERLANDEN bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen. Insbesondere die makroökonomischen Entwicklungen hinsichtlich der Privatsektorverschuldung und des Drucks zum Verschuldungsabbau, auch in Kombination mit verbleibenden Ineffizienzen am Wohnimmobilienmarkt, verdienen Aufmerksamkeit. Auch wenn der hohe Leistungsbilanzüberschuss keine vergleichbaren Risiken birgt wie hohe Defizite, wird die Kommission doch auch die Leistungsbilanzentwicklungen in den Niederlanden weiterhin überwachen.

Namentlich sind über Jahrzehnte hinweg Verkrustungen und verzerrende Anreize entstanden, die die Wohnfinanzierung und das sektorale Sparverhalten prägen. Die Bilanzen der Finanzinstitute haben sich stark in Richtung Wohnfinanzierung verlagert, da die privaten Haushalte Wohneigentum für weitere Kreditaufnahmen nutzen. Zugleich weisen die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften seit Mitte der 1990er Jahre einen strukturellen Ersparnisüberschuss aus. Dies hat dazu geführt, dass ein erheblicher und anhaltender Leistungsbilanzüberschuss sowohl mit einer hohen Bruttoverschuldung der privaten als auch einem hohen Bruttovermögen der privaten Haushalte einhergeht. Gegenwärtig wird die Wirtschaftstätigkeit durch die Rückwirkungen des Wohnimmobilienmarkts auf die Realwirtschaft belastet, insbesondere durch negative Wohlstands- und Vertrauenseffekte.

In FINNLAND bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen. Insbesondere die erhebliche Verschlechterung der Leistungsbilanzposition und die schwache Exportleistung, die durch den Strukturwandel in der Industrie sowie durch Kosten- und Nicht-Kosten-Faktoren der Wettbewerbsfähigkeit bedingt sind, verdienen weiterhin Aufmerksamkeit.

Namentlich schwächt der Verlust an Wettbewerbsfähigkeit die wirtschaftliche Position des Landes und birgt die Gefahr künftiger Einbußen bei Wohlstand und Lebensstandard, zumal

die Bevölkerungsalterung in dieser Hinsicht bereits eine Herausforderung darstellt. Finnland hat einen raschen Verlust an Weltmarktanteilen und einen tendenziell abschmelzenden Leistungsbilanzsaldo zu verzeichnen, der 2011 sogar erstmals negativ wurde, wobei sich das Defizit den Prognosen zufolge noch ausweiten wird. Der Rückgang des Leistungsbilanzsaldos scheint vor allem darauf zurückzuführen, dass sich die nichtpreisliche Wettbewerbsfähigkeit verschlechtert und die nötigen Restrukturierungen in einigen Wirtschaftszweigen verzögert haben. Außerdem leidet die Kostenwettbewerbsfähigkeit unter dem erheblichen Anstieg der Lohnstückkosten, da die erzielten Tarifabschlüsse den Produktivitätsrückgang während der Krise und/oder sektorale Produktivitätsentwicklungen nicht in vollem Umfang abgebildet haben. Finnland exportiert Zwischenerzeugnisse und Investitionsgüter vorwiegend in reife, langsam wachsende Volkswirtschaften, und seine Industrie ist für Energiepreiserhöhungen und die damit einhergehende Verschlechterung der Terms-of-Trade anfällig. Im Gegensatz dazu erscheinen die Risiken im Zusammenhang mit dem Wohnimmobilienmarkt und der Verschuldung der privaten Haushalte relativ begrenzt. Die Hauptsorge gilt in diesem Zusammenhang der Finanzlage der finnischen Haushalte, deren Sparquote niedrig und deren Finanzierungssaldo negativ ist.

In SLOWENIEN bestehen übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte. Politische Maßnahmen sind dringend erforderlich, um das rasche Anwachsen dieser Ungleichgewichte zu stoppen und ihren Abbau zu bewerkstelligen. Bislang liegt der private und der öffentliche Schuldenstand unterhalb der Warnschwellenwerte des Scoreboards und auch die Nettoauslandsverschuldung hält sich vergleichsweise in Grenzen. Vor dem Hintergrund der sich beschleunigenden negativen Wirtschaftstrends bergen die Verschuldung und der Verschuldungsabbau im Unternehmenssektor, auch aufgrund der Zusammenhänge mit der Höhe der Staatsschulden, jedoch ein erhebliches Risiko für die Stabilität des Finanzsektors. Verschärft werden diese Risiken durch die begrenzte Anpassungsfähigkeit der Arbeits- und Kapitalmärkte sowie durch die von Staatseigentum dominierte Wirtschaftsstruktur. Phasen der politischen Unsicherheit und rechtliche Reformhindernisse haben dazu geführt, dass Slowenien seine Ungleichgewichte nicht in angemessener Weise angegangen ist und seine Anpassungsfähigkeit nicht verbessert hat, wodurch sich seine Anfälligkeit in Zeiten besonders angespannter Finanzierungsbedingungen für den Staat erhöht hat.

Namentlich hat Slowenien weiterhin mit den Folgen des früheren Booms zu kämpfen. Die Unternehmen sind nach wie vor untragbar hoch überschuldet, so dass der Anteil der notleidenden Kredite weiter steigt. Der slowenische Bankensektor ist zwar relativ klein und nicht einmal halb so groß wie der Durchschnitt des Euroraums, doch weisen die wichtigsten Banken angesichts der anhaltenden Verschlechterung ihrer Kreditportfolios nur eine dünne Kapitaldecke auf und ihre Abhängigkeit von staatlichem Kapital stellt für die Wirtschaft eine größere Bedrohung dar. Gleichzeitig steht der Staat selbst unter Finanzierungsdruck. Der notwendige Verschuldungsabbau ist im Gange, wird jedoch durch Friktionen am Arbeits- und Kapitalmarkt sowie durch das stark gedrückte Produktionsniveau gebremst. Die Abhängigkeit der Unternehmen von Bankkrediten und das komplexe Geflecht aus Staatseigentum schränken die Anpassung ein und verzerren die Ressourcenallokation. Frühere Verluste an Kostenwettbewerbsfähigkeit konnten nicht wieder gutgemacht werden und die aktuelle Mindestlohnpolitik birgt die Gefahr weiterer künftiger Verluste, wenn sich der Arbeitsmarkt wieder erholt. Die Kombination aus fehlender Anpassung, dürftiger Kostenwettbewerbsfähigkeit und Staatseigentum schreckt private und ausländische Direktinvestitionen ab. Exportmarktanteile gingen verloren, und die Exportleistung ist wesentlich schwächer als in vergleichbaren Ländern. Diese Herausforderungen erfordern dringend Maßnahmen in den Bereichen Finanzsektor, staatseigene Unternehmen und

mikroökonomische Reformen, um zu verhindern, dass schwere Ungleichgewichte rasant auf untragbare Höhen anwachsen.

Dass der Staat immer wieder unter Finanzierungsdruck gerät, verdeutlicht, dass die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen zusammen mit Strukturreformen vorangetrieben werden muss. Nachhaltige Verbesserungen bei der Finanzstabilität und den makroökonomischen Ergebnissen verlangen eine kohärente Strategie unter Einbeziehung der öffentlichen Finanzen.

In **SCHWEDEN** *bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen.* Insbesondere die makroökonomischen Entwicklungen hinsichtlich der Privatsektorverschuldung und des Verschuldungsabbaus, in Kombination mit verbleibenden Ineffizienzen am Wohnimmobilienmarkt, verdienen weiterhin Aufmerksamkeit. Auch wenn der hohe Leistungsbilanzüberschuss keine vergleichbaren Risiken birgt wie die hohen Defizite anderer Länder, wird die Kommission die Leistungsbilanzentwicklungen in Schweden doch weiterhin überwachen.

Im Sektor nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften hat sich ein gewisser Verschuldungsabbau vollzogen. Die jüngsten Reformen bei der Unternehmensbesteuerung dürften zu einer weiteren Verringerung der Unternehmensverschuldung führen, da sie der Steuerminimierung durch multinationale Unternehmen Grenzen setzen. Die Verschuldung der privaten Haushalte hat sich stabilisiert, doch ihre Hauptbestimmungsfaktoren - der Wohnimmobilienbesteuerung innewohnender Verschuldungseffekt (Debt Bias) und lange Abtragungsdauer von Hypothekarkrediten - bleiben bestehen. Die niedrigen Zinssätze für Hypothekarkredite tragen ebenfalls zur zunehmenden Verschuldung bei. Andererseits deuten diverse Indikatoren des Verschuldungsgrads der privaten Haushalte sowie die Kreditangebots- und -nachfragebedingungen nicht auf unmittelbaren Druck zum Verschuldungsabbau hin. Der Wohnimmobilienmarkt war im vergangenen Jahr stabil, und die Bedenken hinsichtlich einer möglichen Überbewertung haben sich gelegt. Dennoch bleibt der Wohnimmobilienmarkt für die Zukunft eine potenzielle Quelle der Instabilität. Trotz einiger Maßnahmen der letzten Zeit bleibt das Wohnangebot durch umständliche Planungsverfahren, begrenzten Wettbewerb im Baugewerbe und die Regulierung der Mietmärkte eingeschränkt. In Kombination mit dem Verschuldungseffekt der Wohnimmobilienbesteuerung treiben diese Ineffizienzen die Wohnimmobilienpreise und die Verschuldung der privaten Haushalte tendenziell nach oben.

Im **VEREINIGTEN KÖNIGREICH** *bestehen makroökonomische Ungleichgewichte, die einer Überwachung und politischer Maßnahmen bedürfen.* Insbesondere die makroökonomischen Entwicklungen im Bereich der Verschuldung der privaten Haushalte im Zusammenhang mit den allgemein hohen Hypothekenschulden und den Eigenheiten des Wohnimmobilienmarkts sowie die ungünstigen Entwicklungen bei der externen Wettbewerbsfähigkeit, insbesondere in Bezug auf die Warenexporte und das schwache Produktivitätswachstum, verdienen weiterhin Aufmerksamkeit.

Namentlich besteht im Vereinigten Königreich ein Spannungsverhältnis zwischen der Notwendigkeit, den Verschuldungsgrad zurückzuführen, die Finanzstabilität zu erhalten und gleichzeitig Investitionen und Wachstum nicht zu gefährden. Hauptursache für die wachsende Verschuldung der privaten Haushalte waren hohe und volatile Wohnimmobilienpreise, die mit einem unzureichenden und starren Wohnimmobilienangebot zusammenhingen. Der Verschuldungsabbau der privaten Haushalte setzte sich 2012 fort und die

Wohnimmobilienpreise haben sich weiter korrigiert, doch wird dies möglicherweise nicht von Dauer sein, wenn sich die Wirtschaftslage bessert und sich das Wohnimmobiliengeschäft wieder normalisiert. Zur Förderung des Wohnungsbaus wurden politische Maßnahmen eingeführt, doch ob sie die erwünschte Wirkung zeigen, ist noch offen. Die Kombination aus hohen Wohnimmobilienpreisen und der weit verbreiteten und wachsenden Nutzung variabler Zinssätze bei Hypothekarkrediten macht die privaten Haushalte für Zinsänderungen besonders anfällig. Der Schuldenstand britischer Unternehmen ist moderat, doch haben manche Unternehmen Schwierigkeiten, sich ausreichende Finanzierungsmittel für Investitionen zu beschaffen. Das Vereinigte Königreich steht außerdem vor der zweifachen Herausforderung, die vor der Krise herrschende Dynamik der Dienstleistungsexporte zu erhalten und die fundamentalen Triebkräfte der Produktivität in den industriellen Wirtschaftszweigen anzukurbeln, um die externe Wettbewerbsfähigkeit, die in den Jahren vor der Krise teilweise verloren gegangen ist, wiederherzustellen. Das Außenhandelsergebnis für 2012 war geringer als erwartet. Die öffentlichen Investitionen bleiben insgesamt niedrig und noch ist offen, wann und in welchem Maße die privaten Investitionen wieder anziehen werden. Bei der derzeitigen Politik wird sich der Kreditfluss möglicherweise erst dann wieder normalisieren, wenn sich die makroökonomischen Bedingungen allgemein bessern. Weiterhin bestehen Diskrepanzen zwischen Qualifikationsangebot und -nachfrage, deren Beseitigung erhebliche langfristige Investitionen erfordern wird. Angesichts der Größe der britischen Wirtschaft können von den Ungleichgewichten Übertragungseffekte auf die anderen europäischen Volkswirtschaften ausgehen.

4 SCHLUSSFOLGERUNGEN

Die Analyse der Kommission führt diese zu dem Schluss, dass in **Slowenien** derzeit **mit hohem Tempo übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte auflaufen**, auch wenn die Lage noch zu handhaben ist. Slowenien sollte jetzt rasch und entscheidend handeln, indem es die eingeleiteten Reformen zum Abschluss bringt, und sollte in seinem anstehenden nationalen Reformprogramm und Stabilitätsprogramm umfassende und detaillierte politische Maßnahmen vorsehen, um diesen Trend zu stoppen und umzukehren.

Die Analyse der Kommission führt diese zu dem Schluss, dass in **Spanien** trotz signifikanter Fortschritte im Jahr 2012 **nach wie vor übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte bestehen**. Spanien sollte die Reformdynamik aufrechterhalten, indem es in seinem anstehenden nationalen Reformprogramm und Stabilitätsprogramm umfassende und detaillierte politische Maßnahmen vorsieht.

Die Kommission ist bereit, bei der Ausarbeitung dieser Reaktion eng und zügig mit diesen beiden Mitgliedstaaten zusammenzuarbeiten, wobei die nationalen Verfahren uneingeschränkt geachtet und inländische Akteure in angemessener Weise eingebunden werden. Die Maßnahmenpakete werden von der Kommission im Mai im Rahmen des Europäischen Semesters bewertet, um festzustellen, ob sie den Herausforderungen gerecht werden. Ausgehend von dieser Bewertung wird die Kommission erwägen, ob weitere Schritte im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht erforderlich sind.

Die Kommission erwartet auch, dass die übrigen elf Mitgliedstaaten mit Ungleichgewichten, die nicht als übermäßig angesehen werden, namentlich **Belgien, Bulgarien, Dänemark, Frankreich, Italien, Ungarn, Malta, die Niederlande, Finnland, Schweden** und **das Vereinigte Königreich**, die Ergebnisse der eingehenden Überprüfungen in ihren nationalen Reformprogrammen sowie ihren Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen berücksichtigen.

Auf dieser Grundlage und im Rahmen des Europäischen Semesters wird die Kommission am 29. Mai politische Empfehlungen zur Korrektur dieser Ungleichgewichte und zur Vermeidung neuer Ungleichgewichte abgeben.

Aufgrund von Ist-Daten für 2012, die von Eurostat validiert wurden, und der Frühjahrsprognose 2013 der Kommissionsdienststellen wird die Kommission am 29. Mai außerdem die Situation im Rahmen der laufenden Defizitverfahren bewerten und erforderlichenfalls die geeigneten Empfehlungen an den Rat annehmen.

AMR-2013. Am 28. November 2012 legte die Europäische Kommission den zweiten Warnmechanismus-Bericht (Alert Mechanism Report - AMR-2013)⁹ gemäß der Verordnung Nr. 1176/2011 vor. Der AMR dient einem ersten Screening zur Ermittlung der Mitgliedstaaten, bei denen weitere Analysen vorgenommen werden sollten, um etwaige Ungleichgewichte bzw. übermäßige Ungleichgewichte festzustellen.¹⁰ Im AMR-2013 wurde die Lage aller Mitgliedstaaten geprüft, mit Ausnahme jener vier Länder, die im Rahmen wirtschaftlicher Anpassungsprogramme weitreichende Reformen durchführen (Griechenland, Irland, Portugal und Rumänien).¹¹ Der Bericht kam zu dem Schluss, dass bei Belgien, Bulgarien, Dänemark, Spanien, Frankreich, Italien, Zypern, Ungarn, Malta, den Niederlanden, Slowenien, Finnland, Schweden und dem Vereinigten Königreich eine eingehende Überprüfung angezeigt sei. Dies sind dieselben zwölf Mitgliedstaaten, bei denen bereits im letzten Zyklus im Mai 2012 Ungleichgewichte festgestellt wurden¹², zuzüglich Maltas und der Niederlande. Auch wenn der AMR-2013 zu dem Schluss gelangte, dass bei den anderen Mitgliedstaaten keine eingehende Überprüfung erforderlich sei, wird die Kommission im Rahmen des Europäischen Semesters für eine verstärkte Koordinierung der Wirtschafts- und Haushaltspolitik länderspezifische Empfehlungen für alle Mitgliedstaaten vorlegen.¹³

Eingehende Überprüfungen (In-Depth-Reviews - IDRs). Bei den eingehenden Überprüfungen werden die makroökonomischen Entwicklungen untersucht, um Ungleichgewichte, deren Ursprung, Art und Schwere sowie insbesondere deren etwaige Übermäßigkeit im Sinne der MIP-Verordnung festzustellen. Die IDRs erstrecken sich auf ein breites Themenspektrum, was die vertiefte Überwachung makroökonomischer Entwicklungen auf EU-Ebene belegt und eine spannungsfreie Korrektur bestehender Ungleichgewichte unterstützen sowie die Entstehung neuer Ungleichgewichte verhindern soll. Die IDRs berücksichtigen eine umfassende Sammlung verfügbarer Statistiken und anderer Informationen und tragen den methodologischen Arbeiten Rechnung, die die Kommissionsdienststellen in Kooperation mit den Mitgliedstaaten durchführen.¹⁴ Bei der Ausarbeitung der IDRs und dieser Mitteilung wurden, wie in den betreffenden Rechtsvorschriften vorgesehen, spezielle Überwachungsmissionen durchgeführt, die auch Gespräche mit den Mitgliedstaaten und anderen Akteuren beinhalteten.

Maßnahmenempfehlungen und Folgemaßnahmen. Auf der Grundlage der IDRs sowie ihrer Bewertung der nationalen Reformprogramme und der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme, die bis zum 30. April vorzulegen sind, wird die Kommission am 29. Mai Maßnahmenempfehlungen zur

⁹ COM(2012) 751 endg.

¹⁰ Ungleichgewichte sind laut MIP-Verordnung (Artikel 2 Absätze 1 und 2) Trends, die zu makroökonomischen Entwicklungen führen, die sich nachteilig auf das ordnungsgemäße Funktionieren der Wirtschaft eines Mitgliedstaats oder der Wirtschafts- und Währungsunion oder der Union insgesamt auswirken oder potenziell auswirken könnten; übermäßige Ungleichgewichte sind schwere Ungleichgewichte, einschließlich Ungleichgewichte oder Risiken, die das ordnungsgemäße Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion gefährden.

¹¹ Zu Griechenland, Irland, Portugal und Rumänien siehe jüngste Compliance-Berichte, *European Economy-Occasional Papers*, 123, 127, 124 bzw. 116.

¹² Siehe *European Economy-Occasional Papers* 99 bis 110 und Mitteilung der Kommission über „Maßnahmen für Stabilität, Wachstum und Beschäftigung“, COM (2012) 299 final vom 30.5.2012.

¹³ Zum Hintergrund des MIP mit einer ausführlichen Beschreibung des Verfahrens siehe „The Surveillance of Macroeconomic Imbalances in the Euro Area“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 1(2012):7-15.

¹⁴ Die methodologischen Arbeiten konzentrierten sich bislang auf externe Ungleichgewichte, einschließlich Leistungsbilanzüberschüsse (siehe z. B. „Current Account Surpluses in the EU“, *European Economy*, 9(2012)), die preisliche und nichtpreisliche Wettbewerbsfähigkeit, die Tragfähigkeit der Zahlungsbilanz (siehe z. B. „The Dynamics of International Investment Positions“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 3(2012):7-19), den Außenhandel („A Closer Look at Some Drivers of the Trade Performance at Member State Level“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 2(2012):29-39), die Tarifnormen (siehe z. B. „Labour Market Developments in Europe-2012“, *European Economy*, 5(2012)), die Wohnimmobilienpreise (siehe z. B. „Assessing the Dynamics in House Prices in the Euro Area“, *Quarterly Report on the Euro Area*, 4(2012):7-18), die Verschuldung und den Verschuldungsabbau im Privatsektor (siehe z. B. „Indebtedness, Deleveraging Dynamics and Macroeconomic Adjustment“ *European Economy-Economic Papers*, 477 geplant 2013).

Verabschiedung durch den Rat vorschlagen. Bei Mitgliedstaaten mit Ungleichgewichten sind diese Empfehlungen (im Rahmen der präventiven Komponente des MIP) Bestandteil der integrierten makroökonomischen Überwachung im Rahmen des Europäischen Semesters. Hält die Kommission die politische Reaktion bei Mitgliedstaaten mit übermäßigen Ungleichgewichten nicht für angemessen, würde sie dem Rat empfehlen, den betreffenden Mitgliedstaaten Korrekturmaßnahmen zu empfehlen. Die betreffenden Mitgliedstaaten sollten dann im Rahmen der korrektiven Komponente des MIP einen Korrekturmaßnahmenplan (Corrective Action Plan - CAP) vorlegen. Der CAP wird sodann von Kommission und Rat bewertet und seine Durchführung wird von der Kommission genau überwacht, wobei von den betreffenden Mitgliedstaaten und der Kommission regelmäßig Berichte veröffentlicht werden.