



Brüssel, den 12.6.2019
COM(2019) 279 final

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN
EUROPÄISCHEN RAT, DEN RAT UND DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK**

**Vertiefung der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion: Eine Bilanz vier Jahre
nach dem Bericht der fünf Präsidenten**

Beitrag der Europäischen Kommission zum Euro-Gipfel am 21. Juni 2019

1. EINFÜHRUNG

Am 21. Juni 2019 werden die Staats- und Regierungschefs der EU in Brüssel zusammenkommen und die Fortschritte bei einer Agenda prüfen, die nicht nur Kernstück des europäischen Projekts ist, sondern auch bei der Antwort der EU auf die Wirtschafts-, Finanz- und Sozialkrisen nach 2007 eine zentrale Rolle spielt: der Agenda für eine vertiefte und fairere Wirtschafts- und Währungsunion.

Als die EU und das Euro-Währungsgebiet vor zehn Jahren von der weltweiten Krise getroffen wurden, verschlechterten sich die wirtschaftlichen und sozialen Bedingungen in Europa schon bald rapide, mehr als je zuvor seit dem Zweiten Weltkrieg. Im Euroraum wurde aus der Finanzkrise rasch eine Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise. Die EU war mit zwei großen Herausforderungen konfrontiert: Zum einen musste sie auf kurze Sicht die Stabilität und Integrität des Euro-Währungsgebiets wahren und noch nie dagewesene wirtschaftliche und soziale Verwerfungen bewältigen. Zum anderen galt es, ein ehrgeiziges Projekt auszugestalten und auf den Weg zu bringen, um Schwachstellen in der Architektur des einheitlichen Währungsraums anzugehen und so seine langfristige Überlebensfähigkeit sicherzustellen.

Seitdem konnten in beider Hinsicht große Fortschritte erzielt werden: Die europäische Wirtschaft wächst nun im siebten Jahr in Folge und wird diesen Kurs auch im nächsten Jahr halten. Die Beschäftigung ist auf einem Rekordhoch, die Arbeitslosenquote so niedrig wie nie zuvor. Die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten konvergieren wieder. Die allgemeine Stabilität und die Integrität des Euro-Währungsgebiets konnten gestärkt werden, es wurde eine Bankenunion auf den Weg gebracht, und die Architektur des Euro-Währungsgebiets wurde erheblich verbessert. Um diese Fortschritte zu erreichen, bedurfte es Führungsstärke und grundlegender Entscheidungen. Im Bericht der fünf Präsidenten¹ vom Juni 2015 war eine klare Richtung vorgegeben worden; darüber hinaus zählte die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion zu den zehn Prioritäten, die die Kommission zu Beginn ihres Mandats festgelegt hatte.²

Abbildung 1: Wesentliche Fakten und Zahlen für die EU und das Euro-Währungsgebiet

Der Euro
<input checked="" type="checkbox"/> Während die Zustimmung zum Euro zu Beginn der Amtszeit der Juncker-Kommission noch bei 67 % lag, wurde der Euro im Jahr 2019 von 75 % der Bürgerinnen und Bürger positiv bewertet.
<input checked="" type="checkbox"/> Rund 60 Länder weltweit verwenden den Euro schon jetzt, wollen ihn verwenden oder haben ihre Währung an den Euro gebunden.
Fortschritte bei der Wirtschaftslage
<input checked="" type="checkbox"/> Seit Amtsantritt der Juncker-Kommission wurden in der EU 13,4 Millionen Arbeitsplätze geschaffen.
<input checked="" type="checkbox"/> Im April 2019 wurde mit 6,4 % die niedrigste Arbeitslosenquote in der EU seit Beginn dieses

¹ „Bericht der fünf Präsidenten: Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden“, vorgelegt von Jean-Claude Juncker in enger Zusammenarbeit mit Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi und Martin Schulz, 22.6.2015. Dem Bericht ging ein von Jean-Claude Juncker, Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem und Mario Draghi erstellter analytischer Vermerk zur Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) voraus, der auf der informellen Tagung des Europäischen Rates am 12. Februar 2015 erörtert wurde.

² „Ein neuer Start für Europa: Meine Agenda für Jobs, Wachstum, Fairness und demokratischen Wandel“ – Politische Leitlinien für die nächste Europäische Kommission, 15.7.2014, Präsident Juncker.

Jahrhunderts, d. h. seitdem harmonisierte Daten für alle EU-Mitgliedstaaten erhoben werden, verzeichnet.

- Die Jugendarbeitslosigkeit in der EU ist von 21,7 % im Jahr 2014 auf 14,2 % im April 2019 zurückgegangen.
- Das Wachstum der EU-Wirtschaft setzt sich nun schon im siebten Jahr in Folge fort.
- Nach der Krise gingen die Löhne zurück, haben sich aber insbesondere seit 2017 wieder nach oben entwickelt. Sowohl in der EU als auch im Euro-Währungsgebiet sind die Löhne je Beschäftigten im Zeitraum von 2014 bis 2019 um etwa 10 % gestiegen.

Die Reformdynamik hat durch die Krise stark zugenommen, doch der politische Wille, die Wirtschafts- und Währungsunion zu vollenden, ist vor dem Hintergrund günstigerer wirtschaftlicher Rahmenbedingungen etwas erlahmt. Wenngleich unleugbar Verbesserungen festzustellen sind, weist die Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion weiterhin erhebliche Lücken auf, die letztlich die internationale Attraktivität des Euro und die Fähigkeit der EU zur Schaffung von Arbeitsplätzen, Wirtschaftswachstum, sozialer Gerechtigkeit und makroökonomischer Stabilität schmälern. Nach umfassenden Konsultationen³ legte die Kommission im Dezember 2017 einen Fahrplan und mehrere Vorschläge vor, um die nach wie vor bestehenden Lücken anzugehen.⁴

Auf dem Euro-Gipfel vom Juni 2018 (im inklusiven Format mit 27 Mitgliedstaaten) erteilten die Staats- und Regierungschefs der Euro-Gruppe das Mandat, verschiedene Punkte weiter zu erörtern, um auf dem Euro-Gipfel im Dezember 2018 eine Einigung herbeizuführen. Bei dieser Gelegenheit unternahmen die Staats- und Regierungschefs einen erneuten Versuch, in entscheidenden Fragen voranzukommen, insbesondere bei i) der Umsetzung der gemeinsamen Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds, über die man sich bereits 2012 grundsätzlich geeinigt hatte⁵, ii) der Stärkung der Rolle des Europäischen Stabilitätsmechanismus, iii) der Festlegung der nächsten Schritte auf dem Weg zur Einrichtung eines europäischen Einlagenversicherungssystems, iv) der Konzipierung eines Haushaltsinstruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit für das Euro-Währungsgebiet im Rahmen des EU-Haushalts und v) der Intensivierung der Arbeiten zur Stärkung der internationalen Rolle des Euros. Zwar konnten einige Fortschritte erzielt werden, doch sind noch in keinem der genannten Bereiche die Arbeiten abgeschlossen.

Fast genau vier Jahre nach der Veröffentlichung des Berichts der fünf Präsidenten wird in dieser Mitteilung nun – vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen Lage – eine Bilanz der Fortschritte gezogen, die auf dem Weg zu einer vertieften und faireren Wirtschafts- und Währungsunion erreicht worden sind. Der anhaltende Wirtschaftsaufschwung im Euro-Währungsgebiet ließ in jüngster Zeit gewisse Anzeichen von Schwäche erkennen, die sich angesichts des komplexeren geopolitischen Kontexts und der Handelsspannungen noch verschärft haben. In den vergangenen Jahren wurde die Geldpolitik in hohem Maße zur Stützung des Wachstums eingesetzt. Die Fiskalpolitik hat im Euro-Währungsgebiet einen leicht unterstützenden Kurs eingeschlagen, doch bleibt der Handlungsspielraum in Ländern

³ Reflexionspapier zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion, 31.5.2017, Europäische Kommission.

⁴ In seiner Rede zur Lage der Union vom 13. September 2017 stellte Präsident Juncker unmissverständlich klar: „Der Euro ist dazu bestimmt, die einheitliche Währung der Europäischen Union als Ganzes zu sein“; dies ist auch im Vertrag festgelegt. Seitdem hat Bulgarien (dessen Währung bereits an den Euro gekoppelt ist) um eine enge Zusammenarbeit mit der Europäischen Zentralbank ersucht und im Juli 2018 mehrere Zusagen gemacht, um seinen WKM-II-Beitritt vorzubereiten. Kroatien hat kürzlich beantragt, eine enge Zusammenarbeit mit der Europäischen Zentralbank einzugehen, und wird voraussichtlich bald um Teilnahme an der Bankenunion ersuchen.

⁵ Eine Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds war bereits in den Schlussfolgerungen des Europäischen Rates vom Dezember 2012 vorgesehen worden.

mit hohem Schuldenstand begrenzt. Die Fähigkeit unserer Volkswirtschaften, sich Krisen entgegenzustemmen, schnell wieder auf die Beine zu kommen und für langfristiges Einkommenswachstum und soziale Gerechtigkeit zu sorgen, wird zu einem erheblichen Teil von soliden politischen Strategien und Institutionen auf nationaler Ebene, von der Widerstandsfähigkeit der inländischen Wirtschafts- und Sozialstrukturen und von der Qualität der öffentlichen Finanzen abhängen.

Angesichts der engen Verflechtung unserer Volkswirtschaften – insbesondere innerhalb des Euro-Währungsgebiets, auf das 85 % des Bruttoinlandsprodukts der EU-27 entfallen – werden unser künftiger Erfolg und unsere Fähigkeit, weiter Wachstum zu schaffen, letztlich auch davon abhängig sein, wie widerstandsfähig die Strukturen der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion sein werden. Die Zukunft der Wirtschafts- und Währungsunion ist daher nicht nur für diejenigen Mitgliedstaaten von Belang, die uneingeschränkt an der Währungsunion teilnehmen, sondern auch für die EU als Ganzes und insbesondere für jene Länder, die den Euro einführen werden.⁶

Eine Bewertung des bisher Erreichten ist auch eine Gelegenheit, gemeinsam über die nächsten Schritte zu reflektieren. Dass es unterschiedliche Befindlichkeiten und Ansichten darüber gibt, wie es mit der Wirtschafts- und Währungsunion weitergehen soll, ist wohlbekannt, sollte uns aber nicht davon abhalten, Kompromisse zu finden. Schließlich stehen die Erfolge, die in den letzten zehn Jahren hart erarbeitet worden sind, auf dem Spiel. Es ist an der Zeit, dass wir festgefahrene Denkweisen überwinden und uns daran machen, unser gemeinsames Ziel mit neuem Schwung zu verfolgen.

2. WORAUF BAUEN WIR AUF?

Nach der Finanz- und Schuldenkrise war einer der ersten wichtigen Schritte, das Euro-Währungsgebiet mit Mechanismen zur Krisenbewältigung auszustatten, um Staaten zu unterstützen, die den Zugang zum Kapitalmarkt zu tragbaren Zinskonditionen verloren haben. Der Europäische Stabilitätsmechanismus kann nun Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, die von erheblichen Finanzierungsproblemen betroffen oder bedroht sind, Finanzhilfe leisten und verfügt über eine Feuerkraft von insgesamt 500 Mrd. EUR.

In einem zweiten Schritt wurden Schlüsselemente der Bankenunion mit dem Ziel eingeführt, den Finanzsektor zu stärken, die Verflechtungen zwischen Banken und Staaten zu lösen, Maßnahmen der öffentlichen Hand zur Bankenrettung zu begrenzen und die disruptiven Auswirkungen der entlang nationaler Grenzen fragmentierten Regelungs- und Aufsichtsvorschriften zu überwinden. Im einheitlichen Regelwerk für Banken, mit dem die Grundlage für den Binnenmarkt für Banken geschaffen wurde, sind EU-weit einheitliche aufsichtsrechtliche Vorschriften festgelegt. Zudem überwacht der einheitliche Aufsichtsmechanismus die wichtigsten Banken in der Bankenunion: Kommt es zum Ausfall einer bedeutenden Bank und liegt deren Abwicklung im öffentlichen Interesse, so wird die betreffende Bank zentral im Rahmen des einheitlichen Abwicklungsmechanismus nach einheitlichen Regeln abgewickelt.

Drittens tragen die Fortschritte, die bei der Vollendung der Kapitalmarktunion erreicht werden, dazu bei, die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems zu stärken und Risiken durch private Risikoteilung abzubauen. Auf diese Weise erhalten Unternehmen leichter Zugang zu Kapital und werden Bürgerinnen und Bürgern, die ihre Ersparnisse anlegen und diversifizieren wollen, neue Möglichkeiten eröffnet. Ein wirksamer Insolvenzrahmen ist ein

⁶ COM(2017) 821. Mitteilung der Kommission „Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas: Ein Fahrplan“.

wesentlicher Bestandteil eines anpassungsfähigen und wachstumsfreundlichen Unternehmensumfelds und als solcher ein zentrales Element einer gut funktionierenden Wirtschafts- und Währungsunion. In den vergangenen Jahren hat die EU substanzielle Fortschritte bei der Verbesserung des Insolvenzrahmens erreicht; so haben das Europäische Parlament und der Rat vor kurzem eine politische Einigung über eine Richtlinie⁷ erzielt, die Unternehmern nach einem unternehmerischen Scheitern einen Neustart ermöglichen und die Wirksamkeit von Restrukturierungs- und Insolvenzverfahren verbessern wird.

Viertens wurde die makroökonomische und haushaltspolitische Überwachung der Mitgliedstaaten auf EU-Ebene durch die Einführung des Verfahrens bei makroökonomischen Ungleichgewichten, gestärkte nationale Haushaltsrahmen und eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts, der sicherstellen soll, dass die Mitgliedstaaten eine solide Finanzpolitik betreiben, erheblich gestärkt. Sämtliche neuen Elemente wurden in das Europäische Semester, das Verfahren der EU für die wirtschaftspolitische Koordinierung, integriert. In diesem Zusammenhang sind zwei Punkte hervorzuheben: Die Mitgliedstaaten sind nunmehr verpflichtet, ihre Übersichten über die Haushaltsplanung vor Annahme auf nationaler Ebene vorzulegen, damit sie vorab auf EU-Ebene geprüft werden können, und die politische Koordinierung ist nicht mehr nur auf die einzelnen Mitgliedstaaten begrenzt, sondern berücksichtigt nun auch Aspekte, die für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes von Bedeutung sind.

Die wichtigsten institutionellen und verfahrenstechnischen Neuerungen wurden durch zusätzliche, gezieltere Verbesserungen des Governance-Rahmens ergänzt: Das Europäische Semester wurde neu gestaltet, und neben der Koordinierung und Überwachung der Wirtschaftspolitik der einzelnen Staaten kommen nun auch den Herausforderungen des Euro-Währungsgebiets insgesamt und der Förderung der wirtschaftlichen und sozialen Konvergenz mehr Aufmerksamkeit zu. Die Kommission hat Orientierungshilfen dazu gegeben, wie die im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehene Flexibilität genutzt werden kann, um das Wirtschaftswachstum zu fördern und Reformen und Investitionen zu erleichtern, damit zwischen den Erfordernissen der Stabilisierung und Tragfähigkeit der Mitgliedstaaten ein ausgewogeneres Verhältnis hergestellt wird.⁸ Der zusätzliche Handlungsspielraum, der durch die im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehene Flexibilität geschaffen wurde, dürfte das Bruttoinlandsprodukt der EU in den vergangenen vier Jahren um 0,8 % gesteigert und die Schaffung von rund 1,5 Mio. zusätzlichen Arbeitsplätzen ermöglicht haben. Zusätzlich zu den europäischen Struktur- und Investitionsfonds wurde die Investitionsoffensive für Europa („Juncker-Plan“) ins Leben gerufen. Mit Hilfe dieses neuen Instruments wurden 400 Mrd. EUR mobilisiert, was einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts der EU um schätzungsweise 0,6 % und die Schaffung von 750 000 Arbeitsplätzen bewirkt hat.⁹

Zudem hat die Kommission mit ihrem Vorschlag für eine europäische Säule sozialer Rechte, die von den anderen EU-Organen proklamiert wurde und dafür sorgt, dass soziale Prioritäten im Europäischen Semester durchgängig berücksichtigt werden, soziale Erwägungen stärker in den Vordergrund gerückt. Die Kommission hat außerdem im Benehmen mit den Mitgliedstaaten Benchmarking-Rahmen erarbeitet, damit die Konvergenz verschiedener politischer Maßnahmen im Bereich Beschäftigung und Soziales gefördert wird. Um Reformprozesse auf nationaler Ebene zu unterstützen, hat der Rat eine Empfehlung an die

⁷ COM(2016) 723. Vorschlag für eine Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen, die zweite Chance und Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren.

⁸ COM(2015) 12. Optimale Nutzung der im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehenen Flexibilität.

⁹ Bei den Zahlen in diesem Abschnitt handelt es sich um Schätzwerte der Kommission; siehe auch Rede zur Lage der Union von Präsident Juncker vom 12. September 2018 und Beitrag der Kommission zum informellen Treffen der Staats- und Regierungschefs der EU-27 vom 9. Mai 2019 im rumänischen Sibiu.

Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zur Einrichtung beratender Ausschüsse für Produktivität verabschiedet. Schließlich hat die Kommission einen Dienst zur Unterstützung von Strukturreformen eingerichtet, um Fachwissen aus ganz Europa zu bündeln und den Mitgliedstaaten technische Unterstützung bereitzustellen.

In den ersten Monaten ihrer Amtszeit hatte die Juncker-Kommission erneut eine Krise zu bewältigen, als Griechenland sein zweites wirtschaftliches Anpassungsprogramm nicht vollständig abschließen konnte und für mehrere Wochen die reale Gefahr eines „Grexit“ bestand. Die Kommission hat dazu beigetragen, die Grundlagen für ein neues Stabilitätshilfeprogramm zu schaffen, das auf dem Euro-Gipfel im Juli 2015 vereinbart wurde. Darüber hinaus entwickelte die Kommission einen Plan, um Griechenland bei der Stabilisierung seiner Wirtschaft zu unterstützen und zu ermöglichen, dass die EU-Mittel optimal zur Förderung von Beschäftigung, Wachstum und Investitionen eingesetzt werden konnten. Die EU hat im Rahmen verschiedener Finanzierungsprogramme für den Zeitraum von 2014 bis 2020 bis zu 35 Mrd. EUR für Griechenland mobilisiert, was zu einem Anstieg des BIP Griechenlands um schätzungsweise 2 % geführt hat. In einer kritischen Phase im Juli 2015 hat die Kommission mit einem kurzfristigen Darlehen dazu beigetragen, im Rahmen des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus eine Brückenfinanzierung in Höhe von 7 Mrd. EUR zu mobilisieren, wodurch ein unbeabsichtigtes abruptes Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro-Währungsgebiet wirksam abgewendet werden konnte.¹⁰ Im August 2018 schloss Griechenland erfolgreich das dreijährige Stabilitätshilfeprogramm ab, in dessen Rahmen das Land unter der Auflage, ein umfassendes und beispielloses Reformprogramm umzusetzen, insgesamt 61,9 Mrd. EUR an Darlehen erhalten hatte. Dies hat Griechenland geholfen, seinen festen Platz inmitten der EU und des Euroraums zu behaupten, und der EU ermöglicht, die Krise endgültig hinter sich zu lassen.

¹⁰ Am 17. Juli 2015 nahm der Rat einen Beschluss zur Gewährung von kurzfristiger finanzieller Unterstützung für Griechenland im Rahmen des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus an. Die kurzfristige finanzielle Unterstützung hat es Griechenland ermöglicht, seine Zahlungsrückstände gegenüber dem Internationalen Währungsfonds und der Bank von Griechenland zu begleichen und Rückzahlungen an die Europäische Zentralbank zu leisten, bis das Land im Rahmen eines neuen Programms Finanzmittel aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus erhielt.

Abbildung 2: Ein gestärktes Instrumentarium

<p>Wirtschaftsunion:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht: frühzeitige Erkennung von Risiken für die wirtschaftliche Stabilität ✓ Neugestaltetes Europäisches Semester: gestrafftes und kraftvolleres Verfahren, mehr Gewicht auf sozialen Aspekten ✓ Empfehlungen für das Euro-Währungsgebiet: größere Fokussierung auf die Prioritäten des Euro-Währungsgebiets ✓ Dienst zur Unterstützung von Strukturreformen: technische Unterstützung bei der Umsetzung von Reformen in den Mitgliedstaaten ✓ Europäische Säule sozialer Rechte: Grundsätze zur Förderung fairer und gut funktionierender Arbeitsmärkte und Sozialsysteme ✓ Abschätzung der sozialen Folgen: durchgeführt im Rahmen des letzten Stabilitätshilfeprogramms für Griechenland ✓ Nationale Ausschüsse für Produktivität: Beobachtung der Entwicklungen im Bereich Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit ✓ Vorschläge zur Auflegung spezifischer Haushaltsinstrumente zur Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion Europas 	<p>Finanzunion:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Einheitliches Regelwerk: harmonisierte Vorschriften für einen widerstandsfähigeren, transparenteren und effizienteren europäischen Finanzsektor ✓ Bankenpaket: ein umfassendes Reformpaket, das die Widerstandsfähigkeit und Abwicklungsfähigkeit der EU-Banken weiter stärken wird, einschließlich eines Vorschlags für ein europäisches Einlagenversicherungssystem ✓ Harmonisierte Vorschriften für die Einlagenversicherung: gesicherte Einlagen bis zu 100 000 EUR pro Kunde und Bank ✓ Einheitlicher Aufsichtsmechanismus/einheitlicher Abwicklungsmechanismus: zentralisierte Beaufsichtigung und Abwicklung von Banken im Euroraum ✓ Kapitalmarktunion: neue Vorschriften, die die Wirtschafts- und Währungsunion sowie die internationale Rolle des Euro stärken, indem die Kapitalmobilität und die privatwirtschaftliche Risikoteilung gefördert werden ✓ Die Kapitalmarktunion wird außerdem den Zugang zu Finanzmitteln durch Förderung marktbasierter Finanzierungen stärken, insbesondere für Innovationen und Start-ups
<p>nach der Krise (2010–2014) angenommen während des Mandats der Juncker-Kommission abgeschlossen/eingeleitet</p>	
<p>Fiskalunion:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Finanzielle Unterstützung für Mitgliedstaaten in Schwierigkeiten: verschiedene Rettungsfonds, aus denen schließlich der Europäische Stabilitätsmechanismus hervorgegangen ist ✓ Zweierpaket/Sechserpaket: Rechtsvorschriften für eine intensivere Haushaltsüberwachung und eine stärkere Fokussierung auf den Schuldenstand ✓ Europäischer Fiskalausschuss: unabhängige Beratung bei der Umsetzung der EU-Haushaltsregeln und beim haushaltspolitischen Kurs des Euroraums ✓ Vereinfachung der Haushaltsregeln: stärkere Fokussierung auf den Richtwert für die öffentlichen Ausgaben ✓ Flexibilität im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts: um Investitionen und Reformen zu fördern und den Konjunkturzyklen besser Rechnung zu tragen 	<p>Demokratische Rechenschaftspflicht und starke Institutionen:</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Mehr Eigenverantwortung: intensiverer Dialog mit dem Europäischen Parlament, den nationalen Parlamenten, den nationalen Regierungen und den Interessenträgern ✓ Neubeginn für den sozialen Dialog in der EU: Sozialpartner auf allen Ebenen erhalten mehr Möglichkeiten, die Prioritäten zu erörtern ✓ Stärkerer Fokus auf der internationalen Rolle des Euro und Vorschlag für eine bessere Außenvertretung des Euro-Währungsgebiets ✓ Vorschlag zur Integration zwischenstaatlicher Vereinbarungen in das EU-Recht und zur Stärkung der Effizienz und Rechenschaftspflicht durch einen Europäischen Wirtschafts- und Finanzminister

Die Europäische Zentralbank hat bei der Wiederherstellung des Vertrauens im Euro-Währungsgebiet eine maßgebliche Rolle gespielt. Seit Beginn der weltweiten Finanzkrise von 2008 und der anschließenden Staatsschuldenkrise im Euroraum haben die geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank erheblich zur Verbesserung der finanziellen Bedingungen für Unternehmen und Haushalte sowie zu einem stärkeren Wirtschaftswachstum und einer höheren Inflation im Euro-Währungsgebiet beigetragen. Zu diesen Maßnahmen, die zur Wahrung der Preisstabilität ergriffen wurden, gehören sehr niedrige – und sogar negative – Zinsen, Refinanzierungsgeschäfte mit langen Laufzeiten für Banken, eine an Bedingungen geknüpfte Liquiditätsabsicherung über potenzielle Outright-Käufe von Staatsanleihen sowie der Ankauf und das Halten von Anleihen des privaten und des öffentlichen Sektors. Die Kreditzinsen für Unternehmen und Haushalte im Euroraum blieben in der Nähe ihrer historischen Tiefststände, und das Volumenwachstum der Bankkredite setzte seinen allmählichen Aufwärtstrend fort. Dies wirkte sich positiv auf das Wirtschaftswachstum aus, sodass aus der fragilen und ungleichmäßigen Erholung eine kontinuierliche Expansion wurde, während die deflationären Risiken weitgehend verschwunden sind. Unter Berücksichtigung aller geldpolitischen Maßnahmen, die ab Mitte 2014 ergriffen und bis Juni 2018 beschlossen wurden, wird die allgemeine Auswirkung auf die Inflation und auf die Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2016 bis 2020 in beiden Fällen auf kumulativ rund 1,9 % geschätzt.¹¹

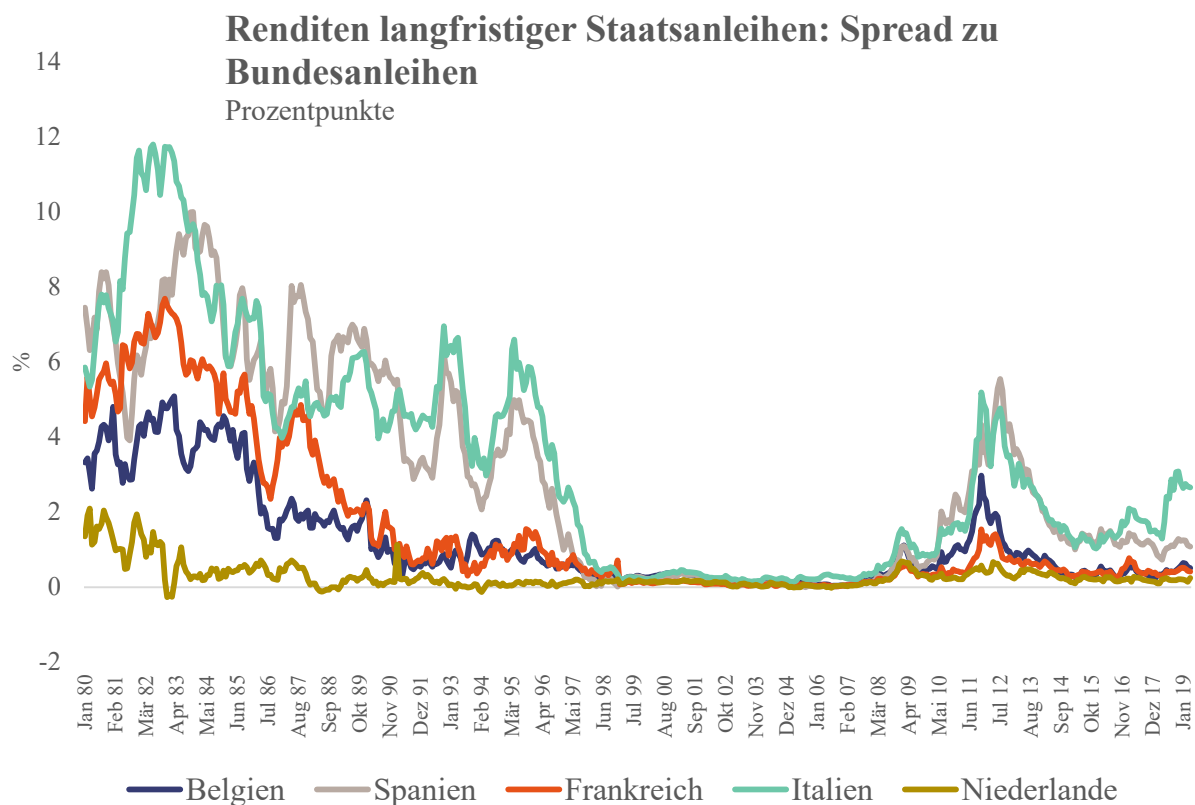
Insgesamt hat die EU entschlossene Maßnahmen ergriffen, um viele der Lücken und Schwachstellen der ursprünglichen Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion anzugehen. In Abbildung 2 ist dargestellt, wie das Instrumentarium gestärkt wurde.

Gleichzeitig konnte das Marktvertrauen wiederhergestellt werden. An den Spreads von Staatsanleihen lässt sich das „wahrgenommene Risiko“ der Anleger ablesen; so zeigt Abbildung 3 die erheblichen Renditeabstände bei Staatsanleihen vor der Einführung des Euro, das praktische Verschwinden dieser Abstände nach der Euro-Einführung, ihre abrupte Ausweitung nach der Krise und ihren progressiven Rückgang seit 2012, wobei deutliche Unterschiede zwischen den Ländern bestehen. Wenngleich Marktteilnehmer die Lage nicht immer vollkommen rational bewerten, gibt die Entwicklung der Renditeabstände von Staatsanleihen dennoch einen Hinweis darauf, ob das bestehende institutionelle Gefüge und die derzeitigen wirtschaftspolitischen Strategien auf europäischer und auf nationaler Ebene als glaubwürdig betrachtet werden.¹²

¹¹ Europäische Zentralbank, Wirtschaftsbericht, März 2019.

¹² Diese Aspekte wurden schon 1989 im „Bericht zur Schaffung einer Wirtschafts- und Währungsunion in der Europäischen Gemeinschaft“ aufgezeigt, der unter dem Vorsitz von Jacques Delors vom Ausschuss zur Prüfung der Wirtschafts- und Währungsunion ausgearbeitet wurde. So heißt es dort beispielsweise: „Ein gewisser disziplinierender Einfluss kann von den Marktkräften ausgehen. [...] Die Erfahrung zeigt jedoch, dass von der Marktmeinung nicht immer kräftige und zwingende Signale ausgehen [...].“

Abbildung 3: Vertrauen in Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets weitgehend wiederhergestellt



Quelle: Bloomberg

3. DERZEITIGE SITUATION

Die in den vergangenen Jahren erzielten Ergebnisse sind sowohl aus institutioneller als auch aus wirtschaftlicher Sicht bemerkenswert. So weisen die Vorschriften und Institutionen, die der Wirtschafts- und Währungsunion heute zugrunde liegen, wenig Ähnlichkeit mit der Struktur auf, die vor zwanzig Jahren angelegt wurde. Darüber hinaus hat sich die wirtschaftliche Lage erheblich verbessert, und die Nachwirkungen der Finanz- und Staatsschuldenkrise haben deutlich nachgelassen, auch wenn es zu lange gedauert hat, bis die gesellschaftlichen Folgen abgefedert werden konnten, und die Fortschritte, die in Europa erreicht werden, immer noch uneinheitlich sind.

Trotz unbestreitbarer Erfolge sind weitere Anstrengungen erforderlich. Beim Ausbau der Wirtschafts- und Währungsunion Europas im Sinne des Berichts der fünf Präsidenten von 2015, der in den letzten vier Jahren als Blaupause für die Arbeit der Kommission gedient hat, fehlen nach wie vor wichtige Elemente.

Der Euro-Gipfel im Dezember 2018 war der jüngste Versuch, wieder Bewegung in Vorhaben zu bringen, die sofortige Ergebnisse bringen würden. Seit Januar 2019 finden in der Euro-Gruppe und in anderen teilweise zwischenstaatlichen Foren Gespräche zwischen den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets über die Umsetzung der entsprechenden politischen Vereinbarungen, insbesondere zum Haushaltsinstrument für Konvergenz und

Wettbewerbsfähigkeit¹³, zur Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus und zur Zukunft der Bankenunion, statt. Die Kommission hat dabei eine aktive Rolle gespielt und insbesondere technisches Fachwissen bereitgestellt, um Fortschritte zu erleichtern. Die Anstrengungen der Kommission zielen auch darauf ab, sicherzustellen, dass die sich abzeichnenden politischen Kompromisse mit dem Rechtsrahmen der EU in Einklang stehen und etwaigen künftigen Änderungen dieses Rahmens nicht vorgreifen, insbesondere im Hinblick auf den Aufsichts- und Abwicklungsrahmen für Banken, die künftige Integration des Europäischen Stabilitätsmechanismus in das EU-Recht und die Vorschriften für die wirtschaftspolitische Koordinierung, die haushaltspolitische und makroökonomische Überwachung und die Finanzstabilität.

Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit für das Euro-Währungsgebiet

Das Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit für das Euro-Währungsgebiet wird den Zusammenhalt in der Union durch die Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Wirtschafts- und Währungsunion fördern. Das Hauptziel besteht darin, Strukturreformen und Investitionen in den Mitgliedstaaten des Euroraums zu unterstützen, um nationale Wirtschafts- und Sozialstrukturen zu stärken, die dazu beitragen, wirtschaftliche Verwerfungen abzufedern und eine Anpassung daran zu erleichtern. Das Instrument wird die bestehenden EU-Fonds ergänzen.

Seit Beginn der einschlägigen Erörterungen der Mitgliedstaaten des Euroraums diente der Vorschlag der Kommission vom Mai 2018 für ein Reformhilfeprogramm¹⁴, der im Einklang mit den Vorstellungen der Staats- und Regierungschefs steht, als Grundlage für die Gespräche. Die Gespräche haben sich als sehr fruchtbar erwiesen, und es wurden gute Fortschritte erzielt. Eine Einigung über die Grundzüge eines künftigen Haushaltsinstruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit ist somit in greifbarer Nähe.

Das Haushaltsinstrument würde auf das Europäische Semester, den bewährten Zyklus der wirtschaftspolitischen Koordinierung der EU, abgestimmt. Die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets würden auf freiwilliger Basis ordnungsgemäß begründete und kohärente Investitions- und Reformvorschläge vorlegen, die von der Kommission anhand transparenter Kriterien bewertet würden. Die finanzielle Unterstützung würde – wenn die vereinbarten Etappenziele erreicht werden – in Tranchen bereitgestellt. Sie bestünde aus direkten Finanzbeiträgen und ließe sich von den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets auch im Rahmen des Programms „InvestEU“ nutzen.

Die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, die im Rat und in der Euro-Gruppe/Eurogipfel zusammenkommen, würden ausgehend von der Empfehlung des Rates zur Wirtschaftspolitik des Euro-Währungsgebiets strategische Orientierung und Leitlinien vorgeben. Die Kommission ist bereit, eine neue Verordnung auf der Grundlage von Artikel 136 des Vertrags vorzuschlagen, damit dieser Governance-Rahmen eingerichtet werden kann, wobei die Vorrechte der EU und der Kommission hinsichtlich der Haushalts- und Programmdurchführung uneingeschränkt gewahrt blieben.

¹³ Das Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit wurde im integrativen Format der Arbeitsgruppe „Euro-Gruppe“, d. h. der EU-27, erörtert.

¹⁴ COM(2018) 391. Vorschlag für eine Verordnung über die Auflegung des Reformhilfeprogramms.

Das neue Haushaltsinstrument soll Teil des EU-Haushalts sein, und sein Umfang wird im Rahmen der Verhandlungen über den Mehrjährigen Finanzrahmen 2021-2027 bestimmt. Hierbei werden die Auswirkungen auf Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, berücksichtigt. Die Beiträge aus dem EU-Haushalt könnten durch zusätzliche Finanzmittel in Form von externen zweckgebundenen Einnahmen auf der Grundlage einer zwischenstaatlichen Vereinbarung ergänzt werden.

Europäischer Stabilitätsmechanismus

Die Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus während der Krise war ein wichtiger Meilenstein auf dem Weg zu einer stabileren Wirtschafts- und Währungsunion. Zu gegebener Zeit sollte er, wie von der Kommission im Dezember 2017 vorgeschlagen¹⁵, in den Rechtsrahmen der EU überführt werden. Die als Zwischenlösung eingeleitete Überarbeitung des Vertrags zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus soll die Krisenprävention und -bewältigung im Euro-Währungsgebiet weiter stärken. Sie sollte weder eine Dopplung von Aufgaben bei den EU-Organen zur Folge haben noch die Komplexität des Rahmens für die wirtschaftspolitische Überwachung weiter erhöhen. Die Kommission und der Europäische Stabilitätsmechanismus haben 2018 eine Vereinbarung über ihre künftige Zusammenarbeit erzielt, in der ihre jeweiligen Aufgaben klar festgelegt werden¹⁶.

Die geplante Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus beinhaltet auch eine Überarbeitung der vorsorglichen Finanzierungsinstrumente zur Unterstützung von Ländern mit gesunden wirtschaftlichen Eckdaten, die von widrigen Schocks getroffen werden könnten, die sich ihrer Kontrolle entziehen. Die Präzisierung der Voraussetzungen, unter denen diese Instrumente in Anspruch genommen werden können, ist für die Transparenz und die Erwartungslenkung von zentraler Bedeutung. Zugleich sollten die Zugangsvoraussetzungen dem Sinn und Zweck von vorsorglichen Instrumenten nicht zuwiderlaufen, mit den Anforderungen des EU-Rahmens für die Politiküberwachung in Einklang stehen und so gestaltet werden, dass die Zuständigkeiten der EU-Organe gewahrt bleiben.

Vereinbart wurde, dass der Europäische Stabilitätsmechanismus eine gemeinsame Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds in Form einer Kreditlinie bereitstellen soll. Die Staats- und Regierungschefs haben sich darauf verständigt, die Letztsicherung ab 2020 und spätestens bis 2023 einzuführen. Die gemeinsame Letztsicherung wird als letztes Mittel eine wirksame und glaubhafte Bewältigung von Bankenkrisen im Rahmen des einheitlichen Abwicklungsmechanismus unterstützen, wobei etwaige Leistungen im Wege von Beiträgen aus dem europäischen Bankensektor zurückgezahlt werden. Um einen glaubwürdigen Rahmen für die Bankenabwicklung zu gewährleisten, muss die Vereinbarung über die gemeinsame Letztsicherung sicherstellen, dass die Mittel rasch zur Verfügung gestellt werden können. Unerlässlich sind dabei kurze Fristen für die Beschlussfassung (12/24 Stunden) und ein Dringlichkeitsverfahren für Abstimmungen. Wichtig ist auch, dass die Aufgaben des Europäischen Stabilitätsmechanismus klar definiert werden und keine Überlappungen oder Spannungen mit jenen EU-Organen und -Einrichtungen erzeugt werden, die Aufgaben im Zusammenhang mit der Bankenaufsicht oder der Bewältigung von Bankenkrisen wahrnehmen. Vor allem aber dürfen durch die Reform des Vertrags zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus keine Hindernisse für künftige Änderungen an den EU-Rechtsvorschriften entstehen, da dies grundlegende Probleme für die Autonomie der EU-Rechtsordnung zur Folge hätte. Das EU-Bankenrecht muss für eine

¹⁵ COM(2017) 827. Vorschlag für eine Verordnung des Rates über die Einrichtung des Europäischen Währungsfonds.

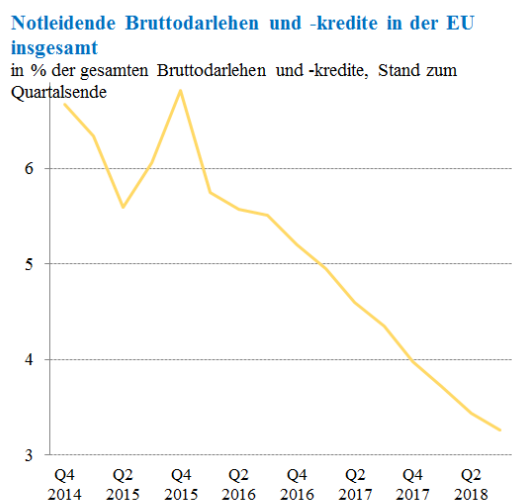
¹⁶ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en.

Weiterentwicklung nach der Gemeinschaftsmethode offen bleiben, damit auf sich verändernde Marktgegebenheiten reagiert und die Bankenunion vollendet werden kann.

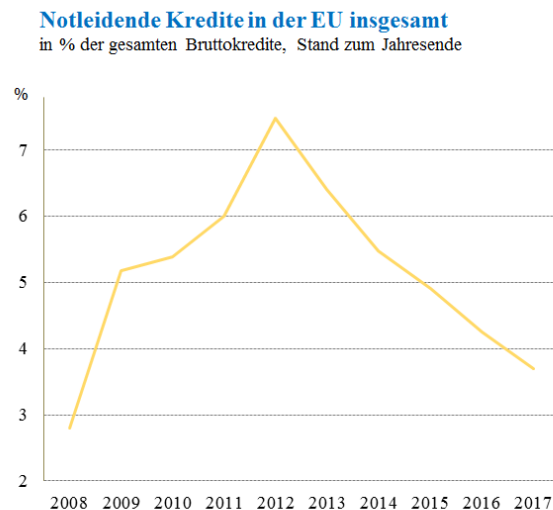
Bankenunion

Der EU-Bankensektor ist heute in weit besserer Verfassung als vor zehn Jahren, und Risiken wurden in erheblichem Maße vermindert. Alles in allem ist die Kapitalausstattung der Banken heute besser und ihre Hebelfinanzierung geringer, sodass sie für wirtschaftliche Schocks besser gewappnet sind. Der Abbau des Bestands an notleidenden Krediten ist erheblich vorangekommen, während gleichzeitig energisch gehandelt wurde, um einen erneuten Anstieg in Zukunft zu verhindern. Inzwischen ist der Bestand an notleidenden Krediten fast wieder auf sein Vorkrisenniveau abgeschmolzen. Auch wenn der Bestand an notleidenden Krediten in einigen Mitgliedstaaten nach wie vor hoch ist, sind doch erhebliche Fortschritte zu verzeichnen. Diese Anstrengungen müssen nun von allen einschlägigen Interessenträgern fortgesetzt werden.¹⁷

Abbildung 4: Notleidende Kredite sind erheblich zurückgegangen



Quelle: Europäische Zentralbank



Quelle: Weltbank - Weltentwicklungsindikatoren

Die unlängst verabschiedeten Rechtsvorschriften werden die Risiken weiter verringern und die Widerstandsfähigkeit des europäischen Bankensektors noch weiter erhöhen. So werden insbesondere mit der Verordnung über notleidende Kredite¹⁸, die im April 2019 vom Europäischen Parlament und vom Rat angenommen wurde, Mindestdeckungssummen für Kreditausfälle bei neuen notleidenden Krediten („gesetzlich vorgeschriebene aufsichtsrechtliche Letztsicherung“) eingeführt, um das Risiko zu begrenzen, dass keine ausreichende Vorsorge für künftig ausfallende Kredite getroffen wurde. Mit dem vom Europäischen Parlament und vom Rat im Mai 2019 beschlossenen Bankenpaket wird ein robusterer Rahmen für die Bankenregulierung und -aufsicht geschaffen. Auch beim Aufbau von Puffern, mit denen Verluste in einer Krise abgedeckt werden können (Mindestanforderung an berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten – MREL), kommen die Banken voran. Die Richtlinie im Hinblick auf den Rang ungesicherter Schuldtitel in der Insolvenzrangfolge¹⁹ trägt dazu bei, dass die Banken eine ausreichende

¹⁷ Die Fortschritte bei der Risikominderung werden im vierten Fortschrittsbericht über den Abbau notleidender Kredite, der parallel zu dieser Mitteilung veröffentlicht wird, erläutert.

¹⁸ Verordnung (EU) Nr. 2019/630 im Hinblick auf die Mindestdeckung notleidender Risikopositionen.

¹⁹ Richtlinie (EU) 2017/2399 im Hinblick auf den Rang unbesicherter Schuldtitel in der Insolvenzrangfolge.

Verlustabsorptionsfähigkeit aufbauen können und sichergestellt ist, dass ihre kritischen Funktionen ohne öffentliche Mittel fortgeführt werden können. Mit diesen Maßnahmen wurden in puncto Risikominderung wichtige Etappenziele der Postkrisenagenda erreicht und internationale Standards umgesetzt.

Im Dezember 2018 riefen die Staats- und Regierungschefs dazu auf, die Arbeiten an der Bankenunion voranzubringen und insbesondere einen Zeitplan für die Aufnahme politischer Verhandlungen über das europäische Einlagenversicherungssystem – die dritte und noch fehlende Säule der Bankenunion – festzulegen. Leider ist es noch nicht gelungen, wieder Bewegung in die seit einigen Jahren festgefahrenen Verhandlungen zu bringen und greifbare Fortschritte zu erzielen. Trotz der erfolgten erheblichen Risikominderung im EU-Finanzsektor wird eine Vergemeinschaftung von Mitteln und Risiken von einigen Interessenträgern zum jetzigen Stand nach wie vor entschieden abgelehnt.

Zudem wird die Bankenunion erst dann vollendet sein, wenn ein belastbares System für den Umgang mit notleidenden Banken eingerichtet wurde; hierzu braucht es einen wirksamen Mechanismus, um in Abwicklung befindlichen Banken ausreichend liquide Vermögenswerte bereitzustellen, damit sie dem bei einer Abwicklung unvermeidlichen kurzfristigen Abzug von Einlagen standhalten können. Aus den jüngsten Fällen ist deutlich geworden, dass jede wirksame Lösung für die Bereitstellung von Liquidität im Abwicklungsfall über eine begrenzte Verbesserung der bestehenden Praxis hinausreichen muss.

Mit Blick auf die Tagung des Euro-Gipfels am 21. Juni 2019 ersucht die Kommission die Staats- und Regierungschefs der EU,

- **sich auf die Grundzüge des Haushaltsinstruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit zu verständigen, um eine rasche Annahme durch das Europäische Parlament und den Rat zu ermöglichen; im Zusammenhang mit dem Mehrjährigen Finanzrahmen eine Einigung über den Umfang dieses Instruments zu erzielen;**
- **die Änderungen am Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus zu besiegeln, damit sie rasch von den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets ratifiziert werden können und damit insbesondere auch für eine funktionsfähige und wirksame gemeinsame Letztsicherung, die Bereitstellung von Liquidität im Abwicklungsfall sowie aktive und wirksame vorsorgliche Instrumente gesorgt ist; eine klare Abgrenzung der Zuständigkeiten zwischen den Akteuren zu wahren und die Möglichkeit zu erhalten, das einheitliche EU-Regelwerk für Banken nach der Gemeinschaftsmethode anzupassen; den Europäischen Stabilitätsmechanismus mit der Zeit in das EU-Recht zu überführen;**
- **eine erneute Anstrengung zur Vollendung der Bankenunion zu unternehmen und hierzu im ersten Schritt politische Verhandlungen über das Europäische Einlagenversicherungssystem aufzunehmen;**
- **die Kapitalmarktunion schneller voranzutreiben und die Arbeiten an der Stärkung der internationalen Rolle des Euro zu intensivieren.**

4. DIE NÄCHSTEN SCHRITTE

Die Kommission wird weiterhin mit dem Europäischen Parlament, den Mitgliedstaaten, der Europäischen Zentralbank und anderen Einrichtungen zusammenarbeiten, um die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion weiter voranzutreiben. Neben den ersten Schritten, die in diesem Jahr umgesetzt werden sollten, erfordert die Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion eine langfristige Vision. Bis 2025 sollten Fortschritte dabei erzielt werden,

den EU-Rahmen für die wirtschaftspolitische Überwachung und Steuerung mit einer stärkeren demokratischen Rechenschaftspflicht zu untermauern, eine fiskalische Stabilisierungsfunktion einzurichten und die Umsetzung der Banken- und der Kapitalmarktunion zum Abschluss zu bringen. Diese Fortschritte sollten auch dazu genutzt werden, die internationale Rolle des Euro weiter zu stärken.

Wirtschaftspolitische Überwachung

Gute Fortschritte wurden in den letzten Jahren dabei erzielt, die Mitgliedstaaten und die Gesamtwirtschaft des Euro-Währungsgebiets wieder auf einen soliden und nachhaltigen Wachstumspfad zu führen. So wurden insbesondere das Haushaltsdefizit und die Verschuldung des Euro-Währungsgebiets insgesamt beträchtlich reduziert, stärker als in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Zugleich sind die Haushaltspositionen heute uneinheitlich: Während der Schuldenstand in einigen Mitgliedstaaten rasch sinkt, ist er in anderen nach wie vor hoch.

Die Kommission wird eine Bestandsaufnahme der Umsetzung des Rahmens für die wirtschafts- und haushaltspolitische Überwachung durchführen, wenn die Rechtsvorschriften des Zweierpakets und des Sechserpakets auf den Prüfstand gestellt werden, was letztlich den Weg für eine Vereinfachung der EU-Fiskalregeln freimachen dürfte. Die Überprüfung des Zweier- und des Sechserpakets könnte auch die Basis dafür schaffen, den Rahmen für die Politikkoordinierung noch transparenter und wirksamer zu gestalten und die soziale Dimension des Überwachungsrahmens zu stärken.

Stärkung der Institutionen

Neue Regeln sollten mit einer Straffung der Zuständigkeiten in der Wirtschafts- und Währungsunion einhergehen. Das Europäische Parlament hat zwar in den letzten Jahren bereits eine aktivere Rolle eingenommen, doch sollte seine Stellung noch weiter gestärkt werden. Um die Transparenz und die demokratische Rechenschaftspflicht zu erhöhen, hat die Kommission im Dezember 2017 vorgeschlagen²⁰, das Amt des für die Wirtschafts- und Währungsunion zuständigen Vizepräsidenten der Kommission und das Amt des Vorsitzenden der Euro-Gruppe mit ein und derselben Person zu besetzen. Dadurch könnte bei der Rechenschaftspflicht auf europäischer Ebene eine erhebliche Verbesserung bewirkt werden, ohne dass die Mitgliedstaaten Zuständigkeiten abgeben müssten. Die betreffende Person, die sowohl die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets als auch die Kommission verträte, würde das Euro-Währungsgebiet auch nach außen repräsentieren, was für das Ansehen des Euro auf der Weltbühne von entscheidender Bedeutung ist.

Letztendlich sollte der Europäische Stabilitätsmechanismus im EU-Rechtsrahmen verankert sein. Damit würde institutionelle Klarheit geschaffen und die Bedeutung des Europäischen Stabilitätsmechanismus für die Wirtschafts- und Währungsunion anerkannt. Durch eine solche Einbindung in den EU-Rechtsrahmen könnte der Europäische Stabilitätsmechanismus für die Ausführung seiner bedeutenden Aufgaben im Rahmen des Krisenmanagements im Euro-Währungsgebiet auch politisch und rechtlich stärker zur Rechenschaft gezogen werden. Eine stärkere politische Rechenschaftspflicht gegenüber dem Europäischen Parlament ebenso wie gegenüber den nationalen Parlamenten der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets ist unerlässlich, um sicherzustellen, dass das gemeinsame Interesse des Euro-Währungsgebiets angemessen berücksichtigt und die Akzeptanz der Bürgerinnen und Bürger langfristig gesichert wird. Außerdem hat der Gerichtshof unterstrichen, dass die Kommission als Hüterin der Verträge die Aufgabe hat, die praktische Anwendung des ESM-Rahmens zu überwachen

²⁰ COM(2017) 823. Mitteilung der Kommission – Ein europäischer Minister für Wirtschaft und Finanzen.

und dazu beizutragen, dass in diesem Zusammenhang der vollumfängliche Schutz der Grundrechte des Einzelnen sichergestellt ist.²¹

Darüber hinaus könnte ein Schatzamt für das Euro-Währungsgebiet Gestalt annehmen, das im Auftrag seiner Mitglieder an die Finanzmärkte gehen könnte, um einen Teil ihres regulären Refinanzierungsbedarfs zu decken. Das Schatzamt für das Euro-Währungsgebiet könnte die bestehenden Zuständigkeiten und Dienste, die heute auf verschiedene Institutionen und Einrichtungen verteilt sind, in sich vereinen, auch jene des Europäischen Stabilitätsmechanismus, nachdem dieser in den EU-Rechtsrahmen überführt wurde.

Fiskalische Stabilisierung

Eine wichtige Erkenntnis aus der Finanz- und Wirtschaftskrise war, dass es dem derzeitigen Rahmen am nötigen Rüstzeug fehlt, um sehr große Schocks, die ein einzelnes Land oder das gesamte Euro-Währungsgebiet treffen, abfedern zu können. Eine gemeinsame Stabilisierungsfunktion wäre eine wichtige Ergänzung zu den nationalen Haushalten. Im Jahr 2018 hat die Kommission eine Europäische Investitionsstabilisierungsfunktion vorgeschlagen²², die Back-to-Back-Darlehen von bis zu 30 Mrd. EUR bereitstellen könnte, um die öffentliche Investitionstätigkeit bei schweren wirtschaftlichen Schocks zu stabilisieren. Dieser Vorschlag bleibt relevant und sollte als Ergänzung zum Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit im Euro-Währungsgebiet betrachtet werden. Dieses Haushaltsinstrument soll das Wachstumspotenzial und die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit der Mitgliedstaaten durch Reformen und einschlägige Investitionsprojekte stärken, während eine gemeinsame Stabilisierungsfunktion helfen würde, die Auswirkungen größerer Schocks, die trotz allem nicht verhindert werden konnten, zu mildern. Erwogen werden könnte auch eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung.²³

Bankenunion

Die Vollendung der Bankenunion erfordert weitere Anstrengungen, um die noch fehlenden Elemente, die für eine florierende Wirtschafts- und Währungsunion notwendig sind, zu ergänzen. Die Bankenunion sollte von Anfang an drei Säulen umfassen: eine einheitliche Aufsicht, eine einheitliche Abwicklung und eine einheitliche Einlagenversicherung. Sowohl der einheitliche Aufsichtsmechanismus als auch der einheitliche Abwicklungsmechanismus haben ihre Arbeit bereits aufgenommen. Nun ist es an der Zeit, konkrete Fortschritte bei der dritten Säule zu erzielen: einem gemeinsamen Mechanismus für den Einlegerschutz. Eine Einlagensicherung auf europäischer Ebene würde sicherstellen, dass sämtliche Einlagen in der gesamten Bankenunion gleichermaßen geschützt sind, wodurch das Vertrauen der Einleger gestärkt und das Risiko eines massiven Abzugs von Spareinlagen verringert würde. Auch wenn bei der Harmonisierung des einheitlichen Regelwerks erhebliche Fortschritte erzielt wurden, sollte doch noch mehr getan werden, um unnötige Hindernisse für die grenzüberschreitende Integration des Bankensystems zu beseitigen. Eine eingeschwungene Bankenunion sollte die regulatorischen Rahmenbedingungen und die institutionellen Strukturen bieten, die notwendig sind, um die Widerstandsfähigkeit und Wettbewerbsfähigkeit des EU-Bankensektors zu stärken.

Diversifizierte Bankbilanzen dürften die Grundlage dafür schaffen, dass die private Risikoteilung effektiver und die Verquickung von Banken und ihren jeweiligen Staaten

²¹ Urteil des Gerichtshofs vom 20. September 2016, Ledra Advertising u. a./Kommission, verb. Rs. C-8/15 P bis C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701, Rn. 55-59 und 67.

²² COM(2018) 387. Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Schaffung einer Europäischen Investitionsstabilisierungsfunktion.

²³ Beitrag der Kommission zum informellen Treffen der Staats- und Regierungschefs der EU-27 vom 9. Mai 2019 im rumänischen Sibiu.

gelockert werden kann. Vor diesem Hintergrund hat die Kommission im Mai 2018 einen Regelungsrahmen für staatsanleihebesicherte Wertpapiere vorgeschlagen²⁴. Eine Überarbeitung der regulatorischen Behandlung von Risikopositionen gegenüber Staaten wäre eine andere Möglichkeit, den Banken einen Anreiz zur Diversifizierung ihrer Portfolios weg von heimischen Staatsanleihen zu geben. Um einen reibungslosen Übergang zu gewährleisten, müssten die Neuregelungen sorgfältig ausgestaltet und lange Übergangsphasen vorgesehen werden.

Eine angemessene gemeinsame sichere Anlage würde das Euro-Währungsgebiet stärker und die Wirtschafts-, Währungs- und Währungsunion auf mehrere Weise effizienter machen, unter anderem auch, indem der durch die Verquickung von Staaten und Banken entstehende Teufelskreis entschärft würde. Sie könnte die Entwicklung und Integration der Kapitalmärkte beflügeln, indem sie einen einheitlichen Referenzwert für die Bewertung anderer Vermögenswerte bieten und die Durchführung der Geldpolitik erleichtern würde. Eine gemeinsame sichere Anlage hat auch das Potenzial, den Spielraum für destabilisierende Kapitalströme innerhalb des Euro-Währungsgebiets in Zeiten erhöhter Risikoscheu, d. h. den Spielraum für eine investitionsschädigende Flucht in „sichere Häfen“, zu verringern und einen internationalen Bedeutungszuwachs für den Euro zu unterstützen.

Die regulatorische Behandlung von Staatsanleihepositionen der Banken zu verändern und eine gemeinsame sichere Anlage zu schaffen, sind zwei Maßnahmen, die eine Reihe von wirtschaftlichen, rechtlichen, politischen und institutionellen Fragen aufwerfen, welche in enger Zusammenarbeit mit den Mitgliedstaaten parallel angegangen werden müssen.

Kapitalmarktunion

Zusammen mit der Bankenunion unterstützt die Kapitalmarktunion eine gut funktionierende Wirtschafts- und Währungsunion und eine starke Rolle des Euro. Sie beschert Unternehmen und Anlegern gleichermaßen mehr Finanzierungsmittel und Anlagediversifizierung. Eine Kapitalmarktunion fördert Investitionen, Wirtschaftswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen, insbesondere in Zeiten, in denen die traditionelle Kreditvergabe über Banken stark unter Druck steht. Die Kapitalmarktunion fördert auch die Konvergenz, da sie unnötige regulatorische und sonstige Hemmnisse für den freien Kapitalverkehr im Binnenmarkt zu beseitigen sucht.

Die Kapitalmarktunion fand beim Europäischen Parlament und den Mitgliedstaaten breite Unterstützung, da die Vorteile einer stärkeren Diversifizierung und einer besseren Marktintegration für das Wirtschaftswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen allgemein unstrittig sind. Dementsprechend wurden 11 der 13 Vorschläge, die die Kommission im Rahmen des Aktionsplans und der Halbzeitüberprüfung vorgelegt hat, bereits angenommen²⁵. In einigen politisch heiklen Punkten stößt das Projekt bei den Mitgliedstaaten aber auf starken Widerstand, etwa wenn es um eine wirksamere EU-Aufsicht und den Abbau nationaler Überregulierung bei der grenzüberschreitenden Erbringung von Dienstleistungen geht. Während die Kapitalmarktunion auf höchster politischer Ebene weiterhin breiten Rückhalt genießt, fehlt es bisweilen an konkreter Unterstützung für spezifische Gesetzgebungsvorhaben.

Die Vollendung der Kapitalmarktunion ist unerlässlich, um zu gewährleisten, dass die europäischen Kapitalmärkte den erheblichen internen und externen Herausforderungen für die Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion begegnen und neue Herausforderungen, die

²⁴ COM(2018) 339. Vorschlag für eine Verordnung über staatsanleihebesicherte Wertpapiere.

²⁵ COM(2019) 136, Mitteilung der Kommission – Kapitalmarktunion: Fortschritte beim Aufbau eines Kapitalbinnenmarkts für eine starke Wirtschafts- und Währungsunion.

der EU-Austritt des Vereinigten Königreichs mit sich bringt, meistern können. Die vereinbarten Rechtsvorschriften müssen nun vollumfänglich umgesetzt werden. Über die jüngsten Errungenschaften hinaus müssen die noch bestehenden Hindernisse, wie die unterschiedlichen Insolvenzregelungen und die ineffektive grenzüberschreitende Besteuerung, ausgeräumt werden, um eine bessere Integration der Kapitalmärkte in Europa sicherzustellen. Auch auf der Ebene der Mitgliedstaaten und der Marktteilnehmer selbst muss entschlossen gehandelt werden. Außerdem sollten Governance, Handlungsinstrumente und Mandate der Europäischen Aufsichtsbehörden in dem Maße, wie die Kapitalmarktunion voranschreitet, weiter überarbeitet werden, um sicherzustellen, dass die Behörden in der Lage sind, potenzielle Risiken, die die Entwicklung und Integration der Kapitalmärkte mit sich bringen könnte, anzugehen. Ergänzend dazu braucht es eine stärkere Konvergenz der Aufsichtspraktiken, insbesondere zur Bekämpfung der Geldwäsche, die weiterhin eine Bedrohung für die Reputation und die Stabilität der europäischen Kapitalmärkte und des europäischen Bankensektors darstellt. Das Europäische Parlament und der Rat haben sich unlängst auf ein Maßnahmenpaket²⁶ verständigt, das unter anderem die Rolle der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde bei der Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung stärkt. Wenngleich die Reform zusammen mit der bevorstehenden Anwendung der fünften Geldwäscherichtlinie²⁷ die Integrität des Finanzsystems der Union weiter stärken wird, reicht sie möglicherweise noch nicht aus, um dem Problem in all seinen Auswüchsen Herr zu werden. Aufbauend auf der laufenden Analyse der jüngsten Geldwäsche-Skandale im Bankensektor durch die Kommission wird auch geprüft werden müssen, ob die grenzüberschreitenden Aspekte der Geldwäsche nicht wirksamer angegangen werden könnten, wenn die Zuständigkeit hierfür stärker an einer Stelle gebündelt würde.

Internationale Rolle des Euro

Nachdem im Dezember 2018 eine Mitteilung über eine stärkere internationale Rolle des Euro²⁸ veröffentlicht worden war, ermutigte der Euro-Gipfel die Kommission im Dezember 2018, die diesbezüglichen Arbeiten voranzubringen. Der Euro ist innerhalb von nur 20 Jahren zur zweitwichtigsten Währung der Welt geworden. Selbst auf dem Höhepunkt der Finanz- und Staatsschuldenkrise blieb er stark. Gleichzeitig ist die Weltordnung multipolarer geworden: neue Wirtschaftsmächte, Institutionen und Technologien entstehen, während sich bestehende Mächte neu positionieren. Dies erfordert eine Stärkung der Wirtschafts- und Währungshoheit Europas.

Die Kommission hat in den vergangenen Monaten aktive Konsultationen mit öffentlichen und privaten Marktteilnehmer geführt.²⁹ Es gibt breite Unterstützung dafür, die Abhängigkeit von einer einzigen beherrschenden Weltwährung zu verringern. Außerdem ist der Euro der einzig vielversprechende Kandidat, denn er bringt alle erforderlichen Attribute einer Weltwährung mit, die schon heute von den Marktteilnehmern als Alternative zum US-Dollar verwendet wird. Schließlich wird anerkannt, dass die EU ihre wirtschaftliche Souveränität durch den Euro stärken und in der Welt eine gewichtigere Rolle spielen kann, was Unternehmen und Verbrauchern in der EU zugutekommen und zur internationalen Finanzstabilität beitragen wird. Die Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion ist in diesem Zusammenhang von zentraler Bedeutung, um die Widerstandsfähigkeit und Stabilität des Euro zu stärken, tiefe und liquide Aktien- und Anleihemärkte zu fördern und die weitere

²⁶ COM(2017) 536. Vorschlag der Kommission zur Reform der Europäischen Aufsichtsbehörden.

²⁷ Richtlinie (EU) 2018/843 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung.

²⁸ COM(2018) 796. Mitteilung der Kommission – Hin zu einer stärkeren internationalen Rolle des Euro.

²⁹ SWD(2019) 600. Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen – Stärkung der internationalen Rolle des Euro. Ergebnisse der Konsultationen.

Integration der Finanzmärkte voranzutreiben. Die Kommission wird Seite an Seite mit der Europäischen Zentralbank im Miteinander mit den Mitgliedstaaten, den Marktteilnehmern und anderen Interessenträgern weiterhin Maßnahmen zur Stärkung der Rolle des Euro ausarbeiten und ruft das Europäische Parlament, den Rat und alle interessierten Kreise auf, diese Anstrengungen zu unterstützen. Für die Zukunft wird vorgeschlagen, regelmäßig eine Bilanz der Fortschritte auf politischer Ebene zu ziehen.

5. SCHLUSSFOLGERUNGEN

Mit dieser Mitteilung ruft die Kommission das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank und alle anderen Interessenträger auf, sich weiterhin mit Nachdruck für die Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion einzusetzen.

Mit Blick auf die Tagung des Euro-Gipfels am 21. Juni 2019 ersucht die Kommission die Staats- und Regierungschefs der EU,

- **sich auf die Grundzüge des Haushaltsinstruments für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit zu verständigen, um eine rasche Annahme durch das Europäische Parlament und den Rat zu ermöglichen; im Zusammenhang mit dem Mehrjährigen Finanzrahmen eine Einigung über den Umfang dieses Instruments zu erzielen;**
- **die Änderungen am Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus zu besiegeln, damit sie rasch von den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets ratifiziert werden können und damit insbesondere auch für eine funktionsfähige und wirksame gemeinsame Letztsicherung, die Bereitstellung von Liquidität im Abwicklungsfall sowie aktive und wirksame vorsorgliche Instrumente gesorgt ist; eine klare Abgrenzung der Zuständigkeiten zwischen den Akteuren zu wahren und die Möglichkeit zu erhalten, das einheitliche EU-Regelwerk für Banken nach der Gemeinschaftsmethode anzupassen; den Europäischen Stabilitätsmechanismus mit der Zeit in das EU-Recht zu überführen;**
- **eine erneute Anstrengung zur Vollendung der Bankenunion zu unternehmen und hierzu im ersten Schritt politische Verhandlungen über das Europäische Einlagenversicherungssystem aufzunehmen;**
- **die Kapitalmarktunion schneller voranzutreiben und die Arbeiten an der Stärkung der internationalen Rolle des Euro zu intensivieren.**

Es wird weiterhin entschlossener gemeinsamer Anstrengungen bedürfen, um die Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion und die Vollendung der Banken- und der Kapitalmarktunion bis spätestens 2025 voranzubringen.