



Brüssel, den 7. Februar 2020  
(OR. en)

5817/20

ECOFIN 51  
UEM 19

### ÜBERMITTLUNGSVERMERK

---

Absender:	Herr Jordi AYET PUIGARNAU, Direktor, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission
Eingangsdatum:	6. Februar 2020
Empfänger:	Herr Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Generalsekretär des Rates der Europäischen Union

---

Nr. Komm.dok.:	COM(2020) 55 final
Betr.:	MITTEILUNG DER KOMMISSION Überprüfung der wirtschaftspolitischen Steuerung Bericht über die Anwendung der Verordnungen (EU) Nr. 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 und 473/2013 sowie die Geeignetheit der Richtlinie 2011/85/EU des Rates

---

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Dokument COM(2020) 55 final.

---

Anl.: COM(2020) 55 final



Brüssel, den 5.2.2020  
COM(2020) 55 final

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN  
RAT, DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK, DEN EUROPÄISCHEN  
WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND DEN AUSSCHUSS DER  
REGIONEN**

**Überprüfung der wirtschaftspolitischen Steuerung**

**Bericht über die Anwendung der Verordnungen (EU) Nr. 1173/2011, 1174/2011,  
1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 und 473/2013 sowie die Geeignetheit der  
Richtlinie 2011/85/EU des Rates**

{SWD(2020) 210 final} - {SWD(2020) 211 final}

**MITTEILUNG DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT, DEN  
RAT, DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK, DEN EUROPÄISCHEN  
WIRTSCHAFTS- UND SOZIALAUSSCHUSS UND DEN AUSSCHUSS DER  
REGIONEN**

**Überprüfung der wirtschaftspolitischen Steuerung**

**Bericht über die Anwendung der Verordnungen (EU) Nr. 1173/2011, 1174/2011,  
1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 und 473/2013 sowie die Geeignetheit der  
Richtlinie 2011/85/EU des Rates<sup>1</sup>**

**1. Einführung**

Der Euro ist die gemeinsame Währung von mehr als 340 Millionen Europäerinnen und Europäern in 19 Mitgliedstaaten und eine der bedeutendsten und greifbarsten Errungenschaften Europas. Der Euro ist mehr als nur ein Währungsprojekt. Er ist die Grundlage dafür, dass unsere Volkswirtschaften enger zusammenwachsen und auf diese Weise mehr Stabilität und Wohlstand entstehen können.

Die Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion, die 1992 mit dem Vertrag von Maastricht errichtet wurde, ist einzigartig. Sie verbindet eine dem Preisstabilitätsziel verpflichtete Geldpolitik mit einer dezentralen, von den Mitgliedstaaten verantworteten Finanz- und Wirtschaftspolitik. Im Vertrag von Maastricht wurde anerkannt, dass eine gesunde Finanzpolitik und eine Koordinierung der Wirtschaftspolitik unerlässlich sind, um eine wirksame Durchführung der einheitlichen Geldpolitik zu ermöglichen und die Stabilität sowie den Erfolg des Euro sicherzustellen, da andernfalls Spillover-Effekte zwischen den Mitgliedstaaten drohen und es zu Trittbrettfahrer-Verhalten kommen könnte, was übermäßige Haushaltsdefizite und Staatsschulden zur Folge hätte. Dies wiederum würde die Preisstabilität gefährden und könnte die Zentralbank letztlich zwingen, die Geldpolitik zur Finanzierung von Haushaltsdefiziten einzusetzen.

---

<sup>1</sup> Verordnung (EU) Nr. 1173/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 1); Verordnung (EU) Nr. 1174/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 8); Verordnung (EU) Nr. 1175/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung der Koordinierung der Wirtschaftspolitiken (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 12); Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 25); Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates vom 8. November 2011 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 33); Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten (ABl. L 306 vom 23.11.2011, S. 41); Verordnung (EU) Nr. 472/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über den Ausbau der wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung von Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind (ABl. L 140 vom 27.5.2013, S. 1); Verordnung (EU) Nr. 473/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über gemeinsame Bestimmungen für die Überwachung und Bewertung der Übersichten über die Haushaltsplanung und für die Gewährleistung der Korrektur übermäßiger Defizite der Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet (ABl. L 140 vom 27.5.2013, S. 11).

Aus diesen Überlegungen heraus verpflichtet der Vertrag die Mitgliedstaaten, ihre Wirtschaftspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse zu betrachten und im Rat zu koordinieren. Außerdem schreibt der Vertrag vor, dass die Mitgliedstaaten öffentliche Defizite von über 3 % des BIP zu vermeiden haben und beim öffentlichen Schuldenstand die Marke von 60 % des BIP nicht überschreiten dürfen. Darüber hinaus enthält der Vertrag Bestimmungen zur Erhaltung der Marktdisziplin, namentlich die Nichtbeistandsklausel, wonach Staaten nicht für die Schulden anderer Staaten einstehen sollen, sowie das Verbot der monetären Finanzierung von Staatsschulden durch die Zentralbank. Diese Architektur wurde durch die Erfahrungen mit den hohen Inflationsraten der 1970iger und 1980iger Jahre sowie die feste Überzeugung der politischen Entscheidungsträger beeinflusst, dass die Wirtschafts- und Finanzintegration die Konvergenz und die Stabilisierung innerhalb der Währungsunion kräftig vorantreiben würde.

Seit den frühen 1990er Jahren, als mit dem Vertrag von Maastricht das Fundament des einheitlichen Währungsraums gelegt wurde, hat die Union einen überaus umfassenden und detaillierten Rahmen für die wirtschafts- und haushaltspolitische Überwachung entwickelt. Dieser Rahmen ist in einer Reihe von Sekundärrechtsakten, auf die nachstehend eingegangen wird, sowie in anderen Dokumenten niedergelegt, die mit größerer Ausführlichkeit und Transparenz regeln, wie die Überwachung in der Praxis durchgeführt wird. Dazu gehören unter anderem der Verhaltenskodex zum Stabilitäts- und Wachstumspakt und der Verhaltenskodex zum Zweierpaket. Weitere Details zur Umsetzung des Überwachungsrahmens enthalten das Vademekum zum Stabilitäts- und Wachstumspakt und das Kompendium zum Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht.

Der Rahmen wurde im Laufe der Zeit in mehreren Schüben weiterentwickelt, womit nicht nur auf neue wirtschaftliche Herausforderungen reagiert, sondern auch den Erkenntnissen aus der Umsetzung des Überwachungsrahmens Rechnung getragen wurde. Die wichtigsten Etappen in Kürze:

- Im Jahr 1997 wurde der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) eingeführt, um die Überwachung und Koordinierung der nationalen Haushalts- und Wirtschaftspolitik zu stärken und so die im Vertrag von Maastricht verankerten Defizit- und Schuldenobergrenzen für alle Mitgliedstaaten dauerhaft durchzusetzen.<sup>2</sup> Insbesondere wurde das Defizitkriterium des Vertrags von Maastricht durch die korrektive Komponente<sup>3</sup> des SWP operationalisiert und eine präventive Komponente<sup>4</sup> geschaffen, um die Entstehung übermäßiger Defizite zu verhindern.
- Anfang der 2000er Jahre taten sich einige Mitgliedstaaten im damaligen Rezessionsumfeld schwer, die nominalen Defizitziele des SWP einzuhalten. Angesichts dieser anfänglichen Erfahrungen wurde der SWP reformiert, damit die konjunkturellen Bedingungen in höherem

---

<sup>2</sup> Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit und Entschließung vom 17. Juni 1997 über den Stabilitäts- und Wachstumspakt.

<sup>3</sup> Die korrektive Komponente des SWP stellt sicher, dass die Mitgliedstaaten geeignete politische Maßnahmen ergreifen, um übermäßige Defizite oder Schuldenstände zu beheben. Sie regelt die Umsetzung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, bei dem die Mitgliedstaaten verbindliche und konkrete Empfehlungen zu den finanzpolitischen Kurskorrekturen erhalten, die es braucht, um das übermäßige Defizit innerhalb einer vorgegebenen Zeitspanne zu beheben.

<sup>4</sup> Die präventive Komponente des SWP unterstützt die Mitgliedstaaten dabei, ihre Verpflichtungen in Bezug auf eine gesunde Finanzpolitik zu erfüllen. Sie schreibt vor, dass die Mitgliedstaaten mittelfristig ein länderspezifisches Haushaltsziel erreichen müssen, das mit Rücksicht auf den Konjunkturzyklus festgelegt wird und so eine automatische Stabilisierung bei gleichzeitiger Förderung nachhaltiger öffentlicher Finanzen ermöglicht.

Maße berücksichtigt werden konnten. Mit der Reform von 2005 wurde der strukturellen Konsolidierungsanstrengung daher mehr Gewicht gegeben, mit dem Ziel, den Auswirkungen des Konjunkturzyklus auf die öffentlichen Finanzen Rechnung zu tragen. Generell wurde der SWP geändert, um die länderspezifische Konjunktur- und Haushaltsposition sowie die Nachhaltigkeitsrisiken der Mitgliedstaaten, insbesondere auch die Auswirkungen der Bevölkerungsalterung, besser berücksichtigen zu können.

- Nachdem die Wirtschafts- und Finanzkrise, von der die EU und der Euroraum nach 2007 betroffen waren, gewisse Schwachstellen offenbart hatte, ergriff die EU eine Reihe von Maßnahmen, um den Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung und Überwachung zu stärken. Diese Maßnahmen gelten für alle Mitgliedstaaten, beinhalten für die Euro-Länder aber einige besondere Regelungen. Herzstück dieser Bestrebungen sind die Gesetzgebungsmaßnahmen des sogenannten Sechserpakets (2011) und des sogenannten Zweierpakets (2013) (siehe Kasten 1 mit einer Zusammenfassung der Sechser- und Zweierpaket-Reformen). Diese Pakete sollten eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistung befördern und sahen zu diesem Zweck eine Stärkung der haushaltspolitischen Überwachung im Rahmen des SWP sowie die Verpflichtung der Mitgliedstaaten vor, nationale haushaltspolitische Rahmen festzulegen. Außerdem wurde die Überwachung auf makroökonomische Ungleichgewichte ausgeweitet. Um der besonderen Bedeutung von Spillover-Effekten im Euroraum Rechnung zu tragen, wurden mit dem Zweierpaket Vorschriften für die Überwachung und Bewertung der Haushaltsplanungen der Euro-Mitgliedstaaten, bestimmte Verschärfungen im Rahmen der korrektiven Komponente des SWP für die Euro-Mitgliedstaaten und ein Rahmen für den Umgang mit Euro-Mitgliedstaaten eingeführt, die von Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind. Diese Verstärkungen wurden zu einer Zeit eingeführt, als die Zuversicht der Märkte und das Vertrauen unter den Mitgliedstaaten bröckelten, und zielten daher vor allem auf eine Risikominderung in einzelnen Mitgliedstaaten sowie die Wahrung der Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt ab. Die beiden Pakete fügten sich in umfassendere Schritte zur Stärkung der wirtschaftlichen und finanziellen Stabilität der Union und des Euroraums als Ganzes ein, wozu auch die Einrichtung von Mechanismen für eine an Bedingungen geknüpfte finanzielle Unterstützung von Euro-Mitgliedstaaten, die von Schwierigkeiten in Bezug auf die Finanzstabilität betroffen oder bedroht sind, und die Schaffung der Bankenunion mit gemeinsamen Aufsichts- und Abwicklungsmechanismen gehörten.
- Die auf diese Weise ausgebaute makroökonomische und haushaltspolitische Überwachung wurde in das vor demselben Hintergrund eingerichtete Europäische Semester als gemeinsame Zeitleiste für die Koordinierung der Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik auf EU-Ebene eingebunden. Seit seiner Einführung im Jahr 2011 hat sich das Europäische Semester zunehmend zu einer integrierten wirtschaftspolitischen Überwachung entwickelt, die sich auch auf die Anstrengungen der Mitgliedstaaten im Rahmen der Strategie Europa 2020 erstreckt.

## **Kasten 1: Reformen der wirtschaftspolitischen Überwachung durch das Sechser- und das Zweierpaket**

### ***Die Sechserpaket-Reform (2011)***

Das Sechserpaket beinhaltete ein Reformbündel aus fünf Verordnungen und einer Richtlinie, womit die haushaltspolitische Überwachung gestärkt und die wirtschaftspolitische Überwachung auf makroökonomische Ungleichgewichte ausgeweitet wurde.<sup>5</sup> Die haushaltspolitische Überwachung wurde durch das Sechserpaket insbesondere durch eine Verschärfung der *präventiven Komponente* des SWP gestärkt. Dahinter stand der Gedanke, dass eine gesunde Haushaltspolitik in Zeiten günstiger Konjunktur die Abwehrkraft der Mitgliedstaaten für den Fall wirtschaftlicher Schocks stärkt und ihnen den nötigen fiskalpolitischen Spielraum für schlechte Zeiten verschafft. Zu diesem Zweck wurde das Konzept einer *erheblichen Abweichung* vom mittelfristigen Haushaltsziel (MTO) bzw. dem dorthin führenden Anpassungspfad eingeführt und ein Verfahren für die Korrektur einer solchen Abweichung durch die Mitgliedstaaten festgelegt. Bei Euro-Mitgliedstaaten könnte eine unzureichende Korrektur letztlich auch finanzielle Sanktionen nach sich ziehen. Um besser überwachen zu können, wie die Mitgliedstaaten ihre haushaltspolitischen Verpflichtungen umsetzen, wurde als Ergänzung zum strukturellen Saldo ein *Ausgabenrichtwert* eingeführt. Mit dem Ausgabenrichtwert wird den Mitgliedstaaten eine konkretere Orientierung für die Durchführung einer vorsichtigen Haushaltspolitik an die Hand gegeben, indem die Überwachung auf Indikatoren fokussiert wird, die der betreffende Staat unmittelbar steuern kann.

Mit der Sechserpaket-Reform wurde auch die *korrektive Komponente* des Stabilitäts- und Wachstumspakts gestärkt, indem das Schuldenstandskriterium<sup>6</sup> des Vertrags operativ ausgestaltet und *so der Fokus, der zuvor hauptsächlich auf der Vermeidung übermäßiger Defizite gelegen hatte, auf die Gewährleistung tragfähiger Schuldenpfade ausgeweitet wurde.*

Außerdem wurden mit dem Sechserpaket schärfere Sanktionsmöglichkeiten für den Fall eingeführt, dass Euro-Mitgliedstaaten die Empfehlungen und Beschlüsse des Rates im Rahmen des SWP missachten.

Mit der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen wurden Anforderungen eingeführt, die die Mitgliedstaaten in Bezug auf ihre nationalen haushaltspolitischen Rahmen erfüllen müssen. Damit wurde der mittelfristigen Planung mehr Gewicht verliehen und die Transparenz der Haushaltsverfahren erhöht. Die Richtlinie förderte außerdem die Nutzung objektiver Wirtschafts- und Haushaltsprognosen für die Haushaltsplanung und eine unabhängige Überwachung der Einhaltung der Haushaltsvorschriften auf nationaler Ebene.

Zusätzlich zur Stärkung der haushaltspolitischen Überwachung wurde mit der Sechserpaket-Reform das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht (MIP) eingeführt, um schädliche makroökonomische Ungleichgewichte zu erkennen, ihrer Entstehung vorzubeugen und die Korrektur bestehender Ungleichgewichte sicherzustellen. Die Kommission ermittelt *makroökonomische Ungleichgewichte* und deren Schwere, insbesondere auch die Gefahr negativer Spillover-Effekte auf andere Euro-Mitgliedstaaten, und der Rat richtet Empfehlungen zu deren Behebung an die betreffenden Mitgliedstaaten. Werden *übermäßige makroökonomische Ungleichgewichte* festgestellt, kann ein Verfahren bei einem übermäßigen

---

<sup>5</sup> Vgl. Fußnote 1.

<sup>6</sup> Das Schuldenstandskriterium bezieht sich auf die Vertragsbestimmungen, wonach die Mitgliedstaaten eine Schuldenquote von 60 % des BIP nicht überschreiten dürfen, es sei denn, die Quote ist hinreichend rückläufig und nähert sich rasch genug diesem Wert.

Ungleichgewicht (MIP) eingeleitet werden, bei dem Korrekturmaßnahmenpläne im Mittelpunkt stehen, die von den Mitgliedstaaten vorgelegt und umgesetzt und von der Kommission und dem Rat überwacht werden.

### ***Die Zweierpaket-Reform (2013)***

Mit den beiden Verordnungen der Zweierpaket-Reform wurden mit Blick auf potenzielle Spillover-Effekte innerhalb der Wirtschafts- und Währungsunion spezielle Überwachungs- und Monitoringverfahren für die Euro-Mitgliedstaaten eingeführt.

So wurde mit dem Zweierpaket insbesondere ein Rahmen für den Umgang mit Ländern geschaffen, die von Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind, Finanzhilfe erhalten oder ein Finanzhilfeprogramm hinter sich haben. Von zentraler Bedeutung war auch, dass mit dem Zweierpaket die haushaltspolitische Koordinierung zwischen den Euro-Mitgliedstaaten weiter gestärkt wurde, indem eine multilaterale Bewertung der Haushaltsplanungen der Mitgliedstaaten nach einer gemeinsamen haushaltspolitischen Zeitleiste eingeführt wurde. Dabei ist auch vorgesehen, dass die Kommission zu den Planungen Stellung nimmt, bevor die nationalen Parlamente darüber beschließen, und dass Haushaltslage und -ausblick eines jeden Mitgliedstaats sowie des Euroraums insgesamt in der Eurogruppe erörtert werden. Mit dem Zweierpaket wurde auch die Überwachung der Euro-Mitgliedstaaten mit übermäßigem Defizit verstärkt.

Der Beginn eines neuen Politikzyklus auf europäischer Ebene ist der richtige Zeitpunkt, um die Wirksamkeit des gegenwärtigen Rahmens für die wirtschafts- und haushaltspolitische Überwachung zu bewerten, insbesondere die Reformen des Sechser- und des Zweierpakets, über deren Anwendung die Kommission einen Bericht vorlegen muss. Bei der Überprüfung geht es im Wesentlichen um die Frage, inwieweit es mit den verschiedenen Überwachungskomponenten, die mit den Reformen des Sechser- und des Zweierpakets eingeführt oder verändert wurden, gelungen ist, die wesentlichen Ziele zu erreichen, nämlich i.) tragfähige öffentliche Finanzen und nachhaltiges Wachstum sicherzustellen und makroökonomische Ungleichgewichte zu vermeiden, ii.) einen integrierten Überwachungsrahmen zu schaffen, der insbesondere im Euroraum eine engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik ermöglicht, und iii) die Konvergenz der Wirtschaftsleistungen unter den Mitgliedstaaten zu fördern. Die vorliegende Mitteilung soll den Auftakt zu einer öffentlichen Debatte über diese Fragen bilden.

Bei dieser Überprüfung ist zu beachten, dass sich die ökonomischen Rahmenbedingungen wesentlich verändert haben. Zehn Jahre nach der Großen Rezession stehen die Mitgliedstaaten vor anders zusammengesetzten Herausforderungen als bei der Verabschiedung der Reformen des Sechser- und des Zweierpakets. Die seitherige Erholung zieht sich beispiellos lang hin, das Wachstumspotenzial vieler Mitgliedstaaten hat das Vorkrisenniveau noch nicht wieder erreicht, und die Zinsen sind durchgängig niedrig geblieben.<sup>7</sup> Der Rückgang von Potenzialwachstum und Zinsen geht im Kontext einer alternden Bevölkerung mit beharrlich niedriger Inflation einher. Während nach der Krise energische Strukturreformen durchgeführt wurden, um das Potenzialwachstum zu stärken und die wirtschaftliche Anpassung zu unterstützen, haben die Reformen inzwischen an Schwung verloren und kommen in den einzelnen Ländern und Politikfeldern mittlerweile unterschiedlich voran.

---

<sup>7</sup> Hinzu kommt, dass sich die Beschäftigungs- und die soziale Lage zwar generell verbessert, in einigen Mitgliedstaaten ihr Vorkrisenniveau aber noch nicht wieder erreicht hat.

All dies ist vor dem Hintergrund des übergeordneten Ziels der jährlichen Strategie für nachhaltiges Wachstum<sup>8</sup> zu sehen, d. h. dem Ziel eines neuen Wachstumsmodells, das die Begrenztheit unserer natürlichen Ressourcen respektiert und gleichzeitig die Schaffung von Arbeitsplätzen und anhaltenden Wohlstand für die Zukunft gewährleistet. Konkretisiert wurde dieses Ziel im europäischen Grünen Deal<sup>9</sup> und in der Mitteilung über ein starkes soziales Europa für einen gerechten Übergang<sup>10</sup>, worin eine Strategie für nachhaltiges Wachstum skizziert wird, mit der die EU zum ersten klimaneutralen Kontinent werden soll, der ressourceneffizient und für das digitale Zeitalter gewappnet ist, während zugleich soziale Gerechtigkeit sichergestellt wird. Zur Verwirklichung dieser Ziele wird es über längere Zeit erheblich mehr private und öffentliche Investitionen brauchen. Die genannten Bestrebungen stehen in Einklang mit der Selbstverpflichtung Europas, die Nachhaltigkeitsziele ins Zentrum der Politik und des Handelns der EU zu stellen.

Welche Implikationen die vorherrschenden wirtschaftlichen Bedingungen für den wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmen haben, muss genau überlegt werden. Erstens gilt es sorgfältig abzuwägen, ob sich die betreffenden Entwicklungen auf die Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Schulden auswirken. Wie sich zuletzt in einigen Fällen gezeigt hat, kann die Stimmung an den Märkten unvermittelt umschlagen und abrupte Zinsverschiebungen nach sich ziehen. Dies könnte selbst bei unveränderten Fundamentalfaktoren eine höhere Belastung der öffentlichen Finanzen insbesondere hoch verschuldeter Länder zur Folge haben und die Tragfähigkeit ihrer Schulden gefährden. Dieses Risiko könnte in einer Währungsunion akuter sein, wo Staaten mit überaus unterschiedlicher Schuldenhöhe ein und dieselbe Währung haben und die Zentralbank für Staaten nicht als Kreditgeber der letzten Instanz einspringen kann. Dies bestätigt, dass die Sicherung der Schuldentragfähigkeit weiterhin im Fokus stehen muss. Zugleich – da die Geldpolitik durch die effektive Nullzinsgrenze zunehmend eingeschränkt ist – sollte bewertet werden, welche Rolle die Finanz- und Wirtschaftspolitik bei der makroökonomischen Stabilisierung angemessenerweise spielen sollte. Überdies beeinflusst die Finanzpolitik der Mitgliedstaaten auch die Funktionsweise der Finanzmärkte und entfaltet Wechselwirkungen mit der Geldpolitik, insbesondere da nationale Staatsanleihen als sichere Referenzanlagen dienen und eine relative Knappheit an sicheren Vermögenswerten potenzielle Auswirkungen hätte. Zu guter Letzt gewinnen die Folgen klimabezogener Risiken für die Finanzmarktstabilität und die öffentlichen Finanzen im EU-Überwachungsverfahren an Relevanz.

Die Überprüfung trägt diesen neuen Herausforderungen Rechnung. Herangezogen wurden auch die Bewertung der EU-Fiskalvorschriften durch den Europäischen Fiskalausschuss<sup>11</sup> (EFB) sowie vorhandene Berichte des Europäischen Parlaments<sup>12</sup>, der Mitgliedstaaten, des Europäischen Rechnungshofs<sup>13</sup> sowie anderer Interessenträger und akademischer Kreise.

---

<sup>8</sup> Vgl. Jährliche Strategie für nachhaltiges Wachstum 2020, COM(2019) 650 final.

<sup>9</sup> COM(2019) 640 final.

<sup>10</sup> COM(2020) 14 final.

<sup>11</sup> Europäischer Fiskalausschuss, Assessment of the EU fiscal rules with a focus on the six-pack and two-pack legislation, August 2019.

<sup>12</sup> Entschließung des Europäischen Parlaments vom 24. Juni 2015, Überprüfung des Rahmens für die wirtschaftspolitische Steuerung: Bestandsaufnahme und Herausforderungen, ABl. C 407 vom 4.11.2016, S. 86.

<sup>13</sup> Europäischer Rechnungshof, Sonderbericht Nr. 18/2018: Wird das Hauptziel der präventiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts erreicht?; Sonderbericht Nr. 10/2016: Weitere Verbesserungen sind erforderlich, um die wirksame Anwendung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit zu gewährleisten; Sonderbericht Nr. 22/2019: Die EU-Anforderungen an die nationalen Haushaltsrahmen müssen weiter verschärft und ihre Anwendung muss besser überwacht werden; Sonderbericht Nr. 03/2018: Prüfung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht (MIP).

## **2. Bewertung der Anwendung des Sechser- und des Zweierpakets**

### **2.1 Stabilitäts- und Wachstumspakt und haushaltspolitische Rahmen der Mitgliedstaaten**

In diesem Unterabschnitt geht es darum, inwieweit mit dem Rahmen für die haushaltspolitische Überwachung die zentralen Ziele erreicht wurden, d. h. zu langfristig tragfähigen öffentlichen Finanzen beigetragen, Spielraum für die makroökonomische Stabilisierung geschaffen, die Bedeutung der Qualität der öffentlichen Finanzen anerkannt und die Eigenverantwortung für die EU-Fiskalregeln gestärkt wurde. Abschließend wird bewertet, wie sich die Richtlinie 2011/85 auf die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten ausgewirkt hat.

#### ***Langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen***

In seiner anfänglichen Ausgestaltung (1997) mit der Defizitobergrenze von 3 % des BIP als zentralem Ankerpunkt war der SWP vor allem darauf gerichtet, durch übermäßig hohe Defizite bedingte Spillover-Effekte zu vermeiden, da diese die Preisstabilität in der Wirtschafts- und Währungsunion untergraben und die Wirksamkeit der Geldpolitik beeinträchtigen könnten.

Mit dem Einsetzen der Wirtschafts- und Finanzkrise verschob sich der Schwerpunkt der haushaltspolitischen Überwachung auf die Risiken untragbarer Schuldenstände und auf mögliche Schuldenkrisen, die die Finanzstabilität des Euroraums insgesamt gefährden könnten. Angesichts des erhöhten Drucks durch die Märkte und rasch anwachsender Schuldenstände mussten die Sicherheitsvorkehrungen zugunsten der langfristigen Schuldentragfähigkeit energisch verstärkt werden. Vor diesem Hintergrund wurden die Rechtsvorschriften des Sechser- und des Zweierpakets gestaltet.

Der reformierte SWP ermutigte die Mitgliedstaaten, zu einer gesunden Haushaltslage zurückzufinden, indem sie ihre Defizite senkten und die Schuldenquoten auf einen Abwärtstrend führten. Insbesondere das Verfahren bei einem übermäßigem Defizit hat sich als wirksames Mittel zur Korrektur hoher Defizite erwiesen. Alle Mitgliedstaaten, die während der Wirtschafts- und Finanzkrise dem Verfahren bei einem übermäßigem Defizit unterworfen wurden, haben ihr hohes Defizit effektiv korrigiert. Während im Jahr 2010 nach der Wirtschafts- und Finanzkrise alle bis auf drei Mitgliedstaaten ein übermäßiges Defizit aufwiesen (und das Gesamtdefizit der EU 2009-2010 aufgrund der tiefen Rezession und der in einigen Mitgliedstaaten notwendigen Bankenrekapitalisierung über 6 % des BIP betrug), wurde das Defizitkriterium von 3 % des BIP im Jahr 2018 von allen Mitgliedstaaten erfüllt.<sup>14</sup> 16 Mitgliedstaaten haben außerdem ihr mittelfristiges Haushaltsziel vollständig oder nahezu erreicht, was ihnen ausreichende Haushaltspuffer und Spielraum für Investitionen verschafft.

In den letzten Jahren wurden die Korrektur übermäßiger Defizite und die anschließende Anpassung in Richtung auf das mittelfristige Ziel jedoch eher durch günstige makroökonomische Bedingungen, unerwartete Mehreinnahmen und niedrigere Zinsen bewirkt als durch dauerhafte haushaltspolitische Anpassungen. Das Verfahren bei einer erheblichen Abweichung, das übermäßigen Defiziten vorbeugen soll, indem den Mitgliedstaaten Gelegenheit gegeben wird, Abweichungen vom mittelfristigen Haushaltsziel

---

<sup>14</sup> Einzige Ausnahme ist Zypern, wo der Gesamtstaat wegen einmaliger Stützungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Veräußerung der Cyprus Cooperative Bank 2018 vorübergehend ein Defizit von 4,4 % des BIP verzeichnete. 2019 dürfte wieder ein komfortabler Überschuss von knapp 4 % des BIP erzielt worden sein.

oder dem dahin führenden Anpassungspfad zu korrigieren, hat bei den nicht zum Euroraum gehörenden Mitgliedstaaten nur begrenzt gewirkt.<sup>15</sup>

Die Schuldenquoten der EU und des Euroraums, die im Zeitraum 2009 bis 2014 auf nahezu 90 % des BIP angestiegen waren, sind seit 2015 rückläufig, was durch niedrigere Primärdefizite/höhere Überschüsse, ein höheres Wirtschaftswachstum und historisch niedrige Zinssätze für öffentliche Schuldtitel begünstigt wurde. Alles in allem dürfte die Schuldenquote ihre rückläufige Entwicklung der letzten Jahre den Prognosen der Kommission zufolge fortsetzen und 2020 auf rund 79 % des BIP sinken, womit sie weit unter der Schuldenquote der USA oder Japans (rund 114 % bzw. 237 %) liegen wird. Allerdings hat sich die Schuldendynamik in den verschiedenen Mitgliedstaaten seit Beginn der Wirtschafts- und Finanzkrise recht gegenläufig entwickelt. Hierin spiegeln sich die großen Unterschiede beim Konsolidierungs- und Wachstumstempo und bei der länderspezifischen Haushaltsbelastung durch Stützungsmaßnahmen für den Bankensektor wider. Rund die Hälfte der Mitgliedstaaten weist inzwischen (wieder) einen öffentlichen Schuldenstand von unter 60 % des BIP auf, während einige andere, die einen erheblichen Anteil des Euroraum-BIP stellen, noch immer mit rund bzw. (weit) mehr als 100 % des BIP verschuldet sind.

In der Tat haben sich die Schuldenquoten einiger Mitgliedstaaten weiter erhöht oder bestenfalls stabilisiert. Dadurch haben sich die Unterschiede in der Verschuldungshöhe innerhalb der EU vergrößert. Manche hoch verschuldete Mitgliedstaaten weisen trotz günstiger Konjunkturlage nach wie vor ein Defizit auf, das keinen ausreichenden Sicherheitsabstand vom Referenzwert von 3 % des BIP schafft. Auch von ihrem mittelfristigen Ziel sind sie noch weit entfernt.

Dies unterstreicht die Bedeutung einer wirksamen präventiven Komponente und der fristgerechten und wirksamen Umsetzung der haushaltspolitischen Empfehlungen durch alle Mitgliedstaaten. Auch legt es den Schluss nahe, dass die Durchsetzung der Fiskalregeln dort, wo Haushaltsdisziplin am nötigsten war, keinen wesentlichen Unterschied gemacht hat. Den Richtwert für den Schuldenabbau in Zeiten schwachen Realwachstums und überaus niedriger Inflation durchzusetzen, hat sich als politisch und ökonomisch schwierig erwiesen. In einigen hoch verschuldeten Ländern erforderte der Richtwert für den Schuldenabbau besonders große haushaltspolitische Anstrengungen, die die Schuldendynamik in der Tat noch hätten verschlimmern können. Deshalb wurden bei der Bewertung der Einhaltung des Schuldenstandkriteriums durch die Kommission und den anschließenden Stellungnahmen des Wirtschafts- und Finanzausschusses zu Recht – im Einklang mit den Bestimmungen des Sechserpakets – alle einschlägigen Faktoren berücksichtigt, darunter die niedrige Inflation und das schwache Wachstum sowie insbesondere die Erfüllung der Anforderungen der präventiven Komponente.

### ***Wirtschaftliche Stabilisierung auf Ebene der einzelnen Mitgliedstaaten und des Euro-Währungsgebiets***

In den im Zuge der Sechserpaket- und Zweierpaket-Reformen eingeführten Rechtsvorschriften wird die Rolle der makroökonomischen Stabilisierung anerkannt, und insbesondere, wie wichtig es ist, prozyklische Maßnahmen zu vermeiden. Mit den

---

<sup>15</sup> Bislang ist das Verfahren bei einer erheblichen Abweichung bei zwei Nicht-Euro-Mitgliedstaaten zum Einsatz gekommen: Rumänien im Jahr 2017 und Ungarn im Jahr 2018. Beide haben keine wirksamen Maßnahmen zur Korrektur der erheblichen Abweichung ergriffen und sind seither wiederholt Gegenstand solcher Verfahren, was die Wirksamkeit des Verfahrens bei einer erheblichen Abweichung bei Nicht-Euro-Mitgliedstaaten in Frage stellt, zumal die Nichteinhaltung in ihrem Fall nicht sanktioniert werden kann.

Vorschriften soll sichergestellt werden, dass die Mitgliedstaaten ihre Haushaltspolitik in Zeiten günstiger Konjunktur so anpassen, dass Haushaltspuffer aufgebaut werden, damit ihnen in Abschwungphasen ein ausreichender haushaltspolitischer Spielraum zur Verfügung steht, in dem die automatischen Stabilisatoren ihre Wirkung entfalten können und finanzielle Unterstützung geleistet werden kann. Auch wurde bei der verstärkten haushaltspolitischen Koordinierung dem haushaltspolitischen Kurs für das Euro-Währungsgebiet insgesamt größerer Stellenwert beigemessen. Bei der anschließenden Auslegung und Umsetzung der Rechtsvorschriften durch die Kommission und den Rat<sup>16</sup> wurden Elemente der kurzfristigen Stabilisierung der Wirtschaftstätigkeit schrittweise verstärkt.

Insbesondere die präventive Komponente des SWP ist so ausgestaltet, dass die Mitgliedstaaten Tragfähigkeits- und Stabilisierungserfordernisse angehen können: Erreichen die Mitgliedstaaten ihr mittelfristiges Ziel, verfügen sie über Spielraum, um die Finanzpolitik in wirtschaftlich schlechten Zeiten zur makroökonomischen Stabilisierung einzusetzen, indem sie die automatischen Stabilisatoren wirken lassen oder die Investitionen erhöhen. Überdies sind das mittelfristige Ziel und die Anstrengungen, die erforderlich sind, damit die Mitgliedstaaten dieses Ziel erreichen, strukturelle, d. h. konjunkturbereinigte, Vorgaben. Die erforderlichen strukturellen Anstrengungen richten sich nach der gesamtwirtschaftlichen Lage des Mitgliedstaats (d. h. in Zeiten günstiger Konjunktur sind größere Anstrengungen vonnöten als in Zeiten schlechter Konjunktur) sowie nach seinem Schuldenstand.

Dennoch haben die Mitgliedstaaten an einer weitgehend prozyklischen Haushaltspolitik festgehalten. Bereits Mitte der 2000er Jahre, als die konjunkturelle Lage ausgesprochen günstig war, wurde eine prozyklische Haushaltspolitik betrieben, und auch während der Krise blieb dieser Kurs größtenteils unverändert, denn die Konsolidierung fand vor dem Hintergrund erhöhten Marktdrucks und zu einem Zeitpunkt statt, zu dem ein sehr geringes Wachstum oder sogar ein Rückgang der Wirtschaftstätigkeit zu verzeichnen waren. Auch wenn der reformierte haushaltspolitische Rahmen es zuließ, dass die automatischen Stabilisatoren ihre Wirkung entfalten konnten, wurden diese Wirkung doch durch diskretionäre Konsolidierungsmaßnahmen aufgehoben, die erforderlich waren, um angesichts erhöhten Marktdrucks die nicht tragfähigen Haushaltspositionen zu korrigieren. Zwar sollten diese Maßnahmen dazu beitragen, die öffentlichen Finanzen wieder auf einen nachhaltigen Kurs zu führen und das Vertrauen der Märkte wiederherzustellen, doch belasteten sie die zu jenem Zeitpunkt schwache Wirtschaftsleistung und die angespannte Arbeitsmarktlage zusätzlich. Die Haushaltskonsolidierung kam 2014 bei nach wie vor negativer Produktionslücke im Euro-Währungsgebiet zum Erliegen, und obwohl sich die Produktionslücke im Euro-Währungsgebiet bis 2017 ins Plus drehte, blieb der haushaltspolitische Kurs im Euro-Währungsgebiet insgesamt weitgehend neutral. Darüber hinaus verfolgten nicht alle Mitgliedstaaten einen den spezifischen Tragfähigkeits- und Stabilisierungserfordernissen angemessenen haushaltspolitischen Kurs. So versäumten es viele Mitgliedstaaten trotz der verstärkten präventiven Komponente, die günstigere Konjunktur für die Bildung antizyklischer Puffer zu nutzen.

Hinzu kommt, dass der Schwerpunkt des SWP auf der Korrektur hoher öffentlicher Defizite und Schuldenstände liegt. Zwar wurden mit dem SWP Verfahren zur Korrektur hoher öffentlicher Defizite eingeführt, die sich auf nominale Schwellenwerte stützen, doch sieht der

---

<sup>16</sup> Mit der Mitteilung „Optimale Nutzung der im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehenen Flexibilität“ der Kommission vom 13. Januar 2015 wurde ein neuer, wenn auch begrenzter Spielraum für eine diskretionäre Haushaltsstabilisierung geschaffen. Ausgehend von dieser Mitteilung legte der Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) im November 2015 einen gemeinsam vereinbarten Standpunkt vor, der vom Rat (Wirtschaft und Finanzen) am 12. Februar 2016 gebilligt wurde.

Pakt keine Möglichkeit vor, haushaltspolitische Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaftstätigkeit zu *erzwingen*.

Im Zuge der Zweierpaket-Reformen wurde eine gemeinsame Zeitleiste für die Haushaltsplanung im Euro-Währungsgebiet festgelegt. Seither werden die Haushaltslage und -aussichten im Euro-Währungsgebiet anhand der Haushaltspläne der Mitgliedstaaten und deren Wechselwirkungen im Euro-Währungsgebiet geprüft, bevor die Haushaltspläne in den nationalen Parlamenten angenommen werden. Auch wenn der Kommission und dem Rat im Rechtsrahmen die Möglichkeit eingeräumt wird, Maßnahmen vorzulegen, die auf eine bessere Koordinierung der Haushalts- und der makroökonomischen Politik auf Ebene des Euro-Währungsgebiets abstellen, haben die EU-Organe keine Befugnisse, den angemessenen haushaltspolitischen Kurs für das Euro-Währungsgebiet insgesamt durchzusetzen. Den Mitgliedstaaten wird im Rahmen des Europäischen Semesters zwar nahe gelegt, in ihren Stabilitätsprogrammen und nationalen Reformprogrammen der Empfehlung zur Wirtschaftspolitik des Euro-Währungsgebiets<sup>17</sup> Rechnung zu tragen, doch spielt die Dimension des Euro-Währungsgebiets in der Politik der Mitgliedstaaten nach wie vor keine zentrale Rolle.

In Ermangelung einer zentralen Fiskalkapazität mit Stabilisierungsfunktionen sind die Möglichkeiten zur Steuerung des haushaltspolitischen Kurses des Euro-Währungsgebiets insgesamt damit nach wie vor begrenzt. Auch der haushaltspolitische Spielraum, der genutzt werden soll, um bei schweren, nicht von der Politik verursachten Schocks einen Beitrag zur makroökonomischen Stabilisierung auf Ebene des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu leisten, ist dadurch eingeschränkt. Infolgedessen ist die makroökonomische Stabilisierung im Euro-Währungsgebiet zwar auch von den nationalen haushalts- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen, in erster Linie jedoch nach wie vor von der Geldpolitik abhängig, was in Zeiten, in denen geldpolitisch fast die Nullzinsgrenze erreicht ist, besonderes Augenmerk verdient. Die Schaffung einer Stabilisierungskapazität für das Euro-Währungsgebiet, die die nationale Haushaltspolitik ergänzt, würde für eine wirksamere Geldpolitik mit weniger Nebenwirkungen sorgen.

### ***Qualität der öffentlichen Finanzen, einschließlich der Entwicklung der öffentlichen Investitionen***

Die Qualität der öffentlichen Finanzen ist ein komplexes und vielschichtiges Thema: Es berührt die Zusammensetzung der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben sowie die Frage, ob diese nachhaltiges Wachstum und soziale Inklusion angemessen fördern. Auch die wirksame Steuererhebung und Mechanismen zur Kontrolle und Priorisierung der öffentlichen Ausgaben sind wichtige Qualitätsaspekte. In diesem Kontext können Ausgabenüberprüfungen zur Verbesserung der Mittelzuweisung beitragen. Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang außerdem die Beobachtung, dass es in Phasen der Haushaltskonsolidierung häufig zweckmäßiger ist, öffentliche Investitionen zurückzufahren oder Steuern zu erhöhen, anstatt bei anderen Ausgabenposten zu kürzen. Diesen Aspekten<sup>18</sup> ist im regelbasierten

---

<sup>17</sup> Die Kommission nimmt alljährlich im Herbst unter Berücksichtigung einer Bewertung des Europäischen Fiskalausschusses vom Juni eine Empfehlung für das Euro-Währungsgebiet mit Leitlinien für einen angemessenen haushaltspolitischen Kurs für den einheitlichen Währungsraum als Ganzes an.

<sup>18</sup> In diesem Zusammenhang ist in Artikel 6 Absatz 3 Buchstabe d der Verordnung Nr. 473/2013 Folgendes festgelegt: „Die Übersicht über die Haushaltsplanung enthält [...] relevante Informationen über die gesamtstaatlichen Ausgaben, aufgeschlüsselt nach Bereichen wie Bildung, Gesundheit und Beschäftigung sowie, soweit möglich, Angaben zur Verteilungswirkung der wichtigsten ausgaben- und einnahmenseitigen Maßnahmen“.

Rahmen für die haushaltspolitische Überwachung in ausreichendem Maße Rechnung zu tragen. Ebenfalls muss berücksichtigt werden, wie wichtig öffentliche Investitionen sind, um die notwendigen Voraussetzungen dafür zu schaffen, dass ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und die langfristige Tragfähigkeit gefördert werden können.

Die wesentliche Rolle, die öffentlichen Investitionen bei der Bereitstellung öffentlicher Güter und der Unterstützung tragfähiger öffentlicher Finanzen zukommt, wird im haushaltspolitischen Rahmen der EU umfassend anerkannt. So ist erstens in Artikel 126 Absatz 3 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegt, dass die Kommission die öffentlichen Investitionsausgaben berücksichtigt, wenn sie prüft, ob in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht. Zweitens wird im SWP anerkannt, dass die allgemeine Qualität der öffentlichen Finanzen auch daran zu messen ist, ob das Steuersystem und die öffentlichen Ausgaben wachstumsfreundlich sind; schon die Bezeichnung „Stabilitäts- und Wachstumspakt“ deutet in diese Richtung. Drittens wird in der Definition des mittelfristigen Haushaltsziels auf den haushaltspolitischen Spielraum und insbesondere auf die Notwendigkeit öffentlicher Investitionen verwiesen.<sup>19</sup> Infolgedessen wurden in den haushaltspolitischen Rahmen Bestimmungen aufgenommen, die darauf abstellen, auch in Abschwungphasen die öffentlichen Investitionen nicht absinken zu lassen und Anreize für Strukturreformen zu schaffen, die nicht zuletzt durch die Steigerung des Potenzialwachstums tragfähigen öffentlichen Finanzen zuträglich sind.

Insgesamt ist es jedoch nicht gelungen, mit dem geltenden haushaltspolitischen Rahmen einen Rückgang der öffentlichen Investitionen in Konsolidierungsphasen zu verhindern oder zu erreichen, dass die öffentlichen Finanzen wachstumsfreundlicher werden.<sup>20</sup> Dies ist in erster Linie bewussten politischen Entscheidungen in den Mitgliedstaaten zuzuschreiben. So gibt es keine eindeutigen Belege dafür, dass die haushaltspolitischen Regeln die Investitionstätigkeit tatsächlich gehemmt haben. In den Jahren 2015 und 2016<sup>21</sup> wurde die Investitionsklausel, mit der die Wachstumsorientierung des SWP gestärkt und Investitionen bei Konjunkturabschwüngen geschützt werden sollen, in Anspruch genommen; dies scheint sich jedoch nicht entscheidend positiv auf die öffentlichen Investitionen ausgewirkt zu haben. Insbesondere der Umstand, dass die Klausel vor allem darauf ausgerichtet ist, Investitionen in der besonderen Situation eines tief greifenden Abschwungs zu schützen, hat insgesamt dazu geführt, dass sie nur selten in Anspruch genommen wurde.<sup>22</sup> Auch die Strukturreformklausel wurde bislang erst fünfmal angewandt<sup>23</sup> und zeigte somit bei der Förderung von Reformen, die die Qualität der öffentlichen Finanzen verbessern bzw. das Potenzialwachstum steigern sollen, eher mäßigen Erfolg.

Diese Erkenntnisse müssen sorgfältig geprüft werden, nicht zuletzt auch vor dem Hintergrund der erheblichen zusätzlichen Investitionen, die erforderlich sind, um die Infrastruktur zu modernisieren, in der EU Klimaneutralität bis 2050 zu erreichen und den digitalen Wandel zu

---

<sup>19</sup> Darüber hinaus müssen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets, gegen die ein Verfahren bei einem übermäßigen Defizit eingeleitet wird, ein Wirtschaftspartnerschaftsprogramm vorlegen, in dem die politischen Maßnahmen und Strukturreformen beschrieben werden, die erforderlich sind, um eine wirksame und dauerhafte Korrektur des übermäßigen Defizits zu gewährleisten. Die in dem Programm festgelegten politischen Prioritäten müssen außerdem mit der Strategie der Union für Wachstum und Beschäftigung im Einklang stehen.

<sup>20</sup> Die öffentlichen Investitionen in der EU sanken von einem Höchststand von 3,7 % im Jahr 2009 auf 2,7 % im Jahr 2017, wobei der Anteil der öffentlichen Investitionen in den Umweltschutz stabil bei 5-6 % blieb, siehe Eurostat, Ausgaben des Staates nach Aufgabenbereichen (COFOG).

<sup>21</sup> Vgl. Fußnote 15.

<sup>22</sup> Bisher haben lediglich Italien und Finnland von der Investitionsklausel profitiert (2016).

<sup>23</sup> Die Strukturreformklausel wurde 2016 in Italien, 2017 in Lettland, Litauen und Finnland und 2019 in Belgien angewandt.

fördern. Daher wird die Kommission mit den Mitgliedstaaten weiter ausloten, wie Instrumente für die umweltgerechte Haushaltsplanung stärker genutzt werden können.

### ***Eigenverantwortung für die EU-Haushaltvorschriften und deren Governance***

Der derzeitige haushaltspolitische Steuerungsrahmen der EU umfasst zahlreiche Regeln, sieht die Verwendung verschiedener Indikatoren zur Bewertung der Einhaltung der Vorschriften vor und enthält mehrere Bestimmungen, die Abweichungen von den Anforderungen ermöglichen und deren Inanspruchnahme jeweils an spezifische Voraussetzungen geknüpft ist.

Im Hinblick auf die Anwendung der zahlreichen Regeln ist es mitunter nicht unstrittig, ob diese vorschriftsmäßig eingehalten werden, sodass bei der Bewertung ökonomisches Augenmaß geboten ist. Darüber hinaus stützt sich der Rahmen in hohem Maße auf Variablen, die sich nur indirekt beobachten lassen und häufig revidiert werden, etwa die Produktionslücke und der strukturelle Saldo, was es erschwert, stabile politische Leitlinien zu formulieren. Die größere Ausdifferenzierung des SWP soll ermöglichen, dass der Rahmen vor dem Hintergrund der sich ändernden wirtschaftlichen Bedingungen flexibler angewandt werden kann, hat jedoch auch dazu geführt, dass er komplexer und intransparenter geworden ist, insbesondere was die präventive Komponente anbelangt. Dies ist zulasten der Eigenverantwortung, der Kommunikation und des politischen Rückhalts gegangen. Die Kommission hat hier in gewissem Maße gegengesteuert, indem mehr Gewicht auf den Ausgabenrichtwert gelegt wurde, sodass stabilere und konkretere politische Leitlinien bereitgestellt werden können und das Augenmerk auf Haushaltsposten gelenkt wird, die der direkten Kontrolle der Regierung unterliegen.

In diesem Zusammenhang sei zudem erwähnt, dass jährliche Haushaltsanpassungen und Compliance-Bewertungen mittlerweile stärker in den Mittelpunkt gerückt sind und der mittelfristigen Haushaltsplanung entsprechend weniger Bedeutung beigemessen wird, was dazu führt, dass viele Mitgliedstaaten die Erreichung ihres jeweiligen mittelfristigen Ziels aufgeschoben haben.<sup>24</sup> Der Umstand, dass die Einhaltung jährlicher Anforderungen nun einen Hauptschwerpunkt bildet, hat möglicherweise auch dazu beigetragen, dass zwischen Mitgliedstaaten, deren Haushaltspositionen und Nachhaltigkeitsrisiken sehr unterschiedlich ausfallen, nur unzureichend differenziert wird.

Durch die jährliche Prüfung der Übersichten über die Haushaltsplanung der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets konnte die Kommission zu einem früheren Zeitpunkt zu den Haushaltsverfahren der Mitgliedstaaten beitragen, doch hat sich auch gezeigt, wie schwierig es ist, die Mitgliedstaaten zum Jahresende zu einer Änderung ihrer Haushaltsplanung zu bewegen und eine echte Diskussion über den haushaltspolitischen Kurs des Euro-Währungsgebiets in der Euro-Gruppe anzustoßen.

### ***Haushaltspolitische Rahmen der Mitgliedstaaten***

Die Anforderungen im Zusammenhang mit den haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten<sup>25</sup> gemäß der Richtlinie 2011/85/EU und der Verordnung (EU) Nr. 473/2013 haben eine breit angelegte Weiterentwicklung und Stärkung der Regeln, Verfahren und Institutionen bewirkt, die der Umsetzung der Haushaltspolitik in den Mitgliedstaaten

---

<sup>24</sup> Die Stabilitäts- und Konvergenzprogramme haben für den Überwachungsrahmen nicht mehr dieselbe Bedeutung wie früher, was ebenfalls dazu beigetragen hat, dass die Mitgliedstaaten die Erreichung ihres jeweiligen mittelfristigen Ziels aufgeschoben haben.

<sup>25</sup> Eine Reihe von Vorschriften und Institutionen zur Steuerung der Haushaltspolitik auf nationaler Ebene.

zugrunde liegen. Infolgedessen haben sich die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten erheblich verbessert, wodurch die nationale Eigenverantwortung für die Haushaltsdisziplin gestärkt und die Einhaltung der EU-Haushaltsvorschriften gefördert wurden. Am deutlichsten sind die Fortschritte in den Mitgliedstaaten, in denen es vor der Krise keinen oder nur einen rudimentären nationalen Haushaltsrahmen gab. In diesen Ländern dienten die Anforderungen der EU als Blaupause für die Entwicklung eines modernen haushaltspolitischen Rahmens. Sämtliche Elemente der haushaltspolitischen Rahmen wurden rasch weiterentwickelt, wobei die größten Fortschritte bei den nationalen Haushaltsvorschriften und der Einrichtung unabhängiger finanzpolitischer Institutionen zu verzeichnen waren. Die Anzahl der numerischen Haushaltsregeln und deren Qualität sind deutlich gestiegen. In allen Mitgliedstaaten bilden die einschlägigen Regeln nunmehr einen zentralen Bestandteil des haushaltspolitischen Rahmens und fördern die Haushaltsdisziplin sowie die Einhaltung der EU-Vorschriften.

In nahezu allen Mitgliedstaaten wurden finanzpolitische Institutionen geschaffen oder ausgebaut; diese spielen bei den haushaltspolitischen Gesprächen auf nationaler und auf EU-Ebene eine immer wichtigere Rolle. Eine unabhängige Überwachung der Haushaltspolitik sowie verbesserte Finanzstatistiken und Bestimmungen über die Erstellung und Veröffentlichung von Prognosen haben für eine deutlich transparentere Haushaltspolitik gesorgt. Im Allgemeinen stellen starke nationale Rahmen nach Auffassung der nationalen Interessenträger ein wirksames und effizientes Instrument dar, um die Einhaltung der EU-Haushaltsvorschriften zu fördern.

Zugleich sind die nationalen Rahmen in den Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich konzipiert und unterscheiden sich auch in ihrer Wirksamkeit deutlich voneinander. Dies ist darauf zurückzuführen, dass i) im Unionsrecht lediglich Mindestanforderungen für die nationalen Rahmen festgelegt sind und ii) die tatsächliche Umsetzung und Einhaltung nationaler Vorschriften unterschiedlich gehandhabt wird. Darüber hinaus sind mit dem fiskalpolitischen Pakt<sup>26</sup> und der darin festgeschriebenen Regel des strukturell ausgeglichenen Haushalts die Bestimmungen für die nationalen Rahmen recht komplex geworden, was zur Folge hatte, dass manche nationalen Regelungen nicht mehr mit dem EU-Recht vereinbar sind. Dies hat einige Mitgliedstaaten dazu veranlasst, Rechtsunterschiede zwischen nationalen und EU-Vorschriften zu nutzen.

## **Kasten 2: Wirtschaftspolitische Steuerung im Rahmen des Europäischen Semesters für die wirtschaftspolitische Koordinierung**

Das Europäische Semester hat sich seit seiner Einführung im Jahr 2011 durch das Sechserpaket zu einem bewährten Rahmen für die wirtschaftspolitische Koordinierung entwickelt. Es soll einen integrierten Ansatz bieten, um die verschiedenen Bereiche der wirtschaftspolitischen Überwachung, d. h. der haushalts-, struktur- und finanzpolitischen Maßnahmen, nach einem gemeinsamen Zeitplan und im Rahmen eines jährlichen

---

<sup>26</sup> Der Fiskalpakt ist Teil des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag), der am 1. Januar 2013 in Kraft trat. Die wichtigste Bestimmung dieses zwischenstaatlichen Vertrags ist das Erfordernis einer in den nationalen Rechtsordnungen verankerten Regel des ausgeglichenen Haushalts (fiskalpolitischer Pakt). Ziel war es, den regelbasierten haushaltspolitischen Rahmen der EU durch Bestimmungen auf nationaler Ebene zu ergänzen, damit die Vertragsparteien besser eine solide Haushaltspolitik verfolgen können. Der fiskalpolitische Pakt bindet alle Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und gilt auf freiwilliger Basis für drei nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende Mitgliedstaaten (Bulgarien, Dänemark und Rumänien).

Überwachungszyklus zusammenzuführen.<sup>27</sup> Zu diesem Zweck werden die wichtigsten Schritte zur Umsetzung des SWP und des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht im Rahmen des Europäischen Semesters vorgenommen – sowohl zeitlich als auch gegebenenfalls im Zusammenhang mit den Berichts- und Überwachungsanforderungen. Auf diese Weise kann besser gewährleistet werden, dass die Mitgliedstaaten im Hinblick auf ihre Wirtschaftspolitik von einem integrierten Ansatz profitieren.

In den vergangenen Jahren wurde die Schwerpunktsetzung des Europäischen Semesters ausgedehnt, um die Dimension des Euro-Währungsgebiets besser zu berücksichtigen und damit insbesondere durch die Integration der europäischen Säule sozialer Rechte auch Beschäftigungs- und sozialen Aspekten verstärkt Rechnung getragen werden kann. Zudem wurde der Dialog mit dem Europäischen Parlament, den nationalen Behörden und den Sozialpartnern intensiviert. Im Einklang mit dem europäischen Grünen Deal soll der ökologischen Dimension der Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik der Mitgliedstaaten künftig deutlich mehr Bedeutung im Rahmen des Europäischen Semesters zukommen; ferner sollen die wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die zur Verwirklichung der Nachhaltigkeitsziele erforderlich sind, fortan innerhalb des Semesters bewertet und koordiniert werden, wobei der Schwerpunkt des Semesters weiterhin auf den wichtigsten Herausforderungen im wirtschafts- und sozialpolitischen Bereich liegen wird.

## **2.2 Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht**

### ***Ausweitung des Anwendungsbereichs der makroökonomischen Überwachung***

Mit dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht wurde der Anwendungsbereich des Überwachungsrahmens über haushaltspolitische Aspekte hinaus auch auf andere potenzielle Quellen makroökonomischer Ungleichgewichte ausgeweitet, die bislang vernachlässigt worden waren. Dabei erfolgte auch eine stärkere Fokussierung auf makrostrukturelle und makrofinanzielle Fragen, die für die makroökonomische Stabilität von Bedeutung sind, etwa außenwirtschaftliche Ungleichgewichte, Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit, Wohnungsmarkt und Privatverschuldung. Überdies wird im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht nun auch die Entwicklung der öffentlichen Finanzen, insbesondere der Staatsverschuldung, untersucht, da diese maßgebliche Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Stabilität hat. Das Verfahren hat in diesem Zusammenhang andere Überwachungsinstrumente ergänzt und die Grundlage für die Priorisierung von Maßnahmen geschaffen, die im SWP nicht berücksichtigt werden, jedoch für die geordnete Entwicklung der öffentlichen Finanzen von Belang sind. Die analytische Grundlage für die Ermittlung von Ungleichgewichten wurde verbessert, und es wurden Verfahren eingeführt, mit denen die wirtschaftliche Entwicklung und die ergriffenen politischen Maßnahmen überwacht werden. Der Anwendungsbereich der Überwachung im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht bleibt zwar eng an Faktoren geknüpft, die für die makroökonomische Stabilität von Bedeutung sind, wurde jedoch allmählich ausgedehnt, um auch allgemeinere Folgen einer Anpassung zu berücksichtigen, etwa Auswirkungen auf die Beschäftigung und soziale Entwicklungen.

---

<sup>27</sup> Die in die Verordnung (EU) Nr. 1466/97 eingefügte Verordnung (EG) Nr. 1175/2011 bildet die Rechtsgrundlage für das Europäische Semester, dessen Ziel es ist, eine engere wirtschaftspolitische Koordinierung und eine dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistung der Mitgliedstaaten zu gewährleisten sowie integrierte und kohärente politische Empfehlungen zur Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik der Mitgliedstaaten bereitzustellen.

Dennoch wurden die Verknüpfungen, die zu anderen Überwachungskomponenten bestehen, nicht immer vollständig genutzt. Dies betrifft etwa das Zusammenspiel der Überwachung im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht einerseits und der Überwachung im Rahmen des SWP andererseits, das genutzt werden könnte, um gleichzeitig makroökonomische Ungleichgewichte, potenzielle Wachstumsherausforderungen und Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung anzugehen. Schließlich wurden bei der Überwachung im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht Wechselwirkungen mit neuen Herausforderungen, insbesondere im Zusammenhang mit dem Klimawandel und weiteren Umweltbelastungen, möglicherweise bislang nicht ausreichend berücksichtigt.

### ***Politische Maßnahmen zur Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte und deren Wirksamkeit***

Das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht hat für die Thematik der makroökonomischen Ungleichgewichte sensibilisiert, politische Maßnahmen in den Mittelpunkt gestellt und in einigen Fällen positive Veränderungen bewirkt, obwohl nie ein Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht eingeleitet wurde. Es hat zur Vertiefung des Dialogs zwischen den EU-Organen und den nationalen Behörden über Möglichkeiten, wie die ermittelten Herausforderungen bewältigt werden können, beigetragen, die politische Debatte auf nationaler Ebene vorangetrieben und die politischen Entscheidungsprozesse gestärkt. In einigen Fällen bildete das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht den Rahmen für die Priorisierung von Maßnahmen, mit denen makrostrukturelle und makrofinanzielle Probleme in Ländern angegangen werden sollen, die ernsthaft von finanzieller Instabilität bedroht sind. In diesen Ländern zog die Überwachung im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht die Einführung politischer Maßnahmen nach sich, die einer genauen und regelmäßigen Überwachung unterzogen wurden, und sorgte für den Abbau von Spannungen auf den Finanzmärkten, auch ohne dass auf das Instrument des Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht zurückgegriffen werden musste, was ein stärkerer Eingriff gewesen wäre.

Dennoch hat sich das Verfahren politisch nicht als zugkräftig genug erwiesen, um den Reformwillen in den Mitgliedstaaten aufrechtzuerhalten, in denen weiterhin Ungleichgewichte – auch im Zusammenhang mit einer nach wie vor hohen inländischen und ausländischen Verschuldung – bestehen. Es deutet einiges darauf hin, dass die länderspezifischen Empfehlungen im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht in der Anfangsphase strengere Folgemaßnahmen nach sich gezogen haben, doch inzwischen werden die Reformen mit einer ähnlichen Dynamik wie andere Empfehlungen im Rahmen des Europäischen Semesters umgesetzt, die nicht im Zusammenhang mit dem Verfahren stehen. Die Fortschritte beim Abbau von Ungleichgewichten haben sich in den letzten Jahren verlangsamt, was möglicherweise dem geringeren Druck durch die Finanzmärkte und einem geringeren Tempo bei den Reformen zuzuschreiben ist.

Das Verfahren hat sich beim Abbau von Leistungsbilanzdefiziten als wirksamer als bei der Verringerung der anhaltenden und hohen Leistungsbilanzüberschüsse erwiesen. Insbesondere in Mitgliedstaaten mit hohen Leistungsbilanzdefiziten und schrumpfender Wettbewerbsfähigkeit waren dringend politische Maßnahmen erforderlich, da es Bedenken hinsichtlich der Tragfähigkeit der Auslandsverschuldung dieser Länder und der damit verbundenen Solvabilitätsrisiken gab, die besonders problematisch sind, wenn sie mit anhaltenden Verlusten an Kostenwettbewerbsfähigkeit und Exportmarktanteilen einhergehen. Das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht hat außerdem keine

Anpassungen großer und anhaltender Leistungsbilanzüberschüsse bewirkt, die sich durch wirtschaftliche Fundamentaldaten nicht vollständig erklären lassen. Wenngleich von hohen und anhaltenden Leistungsbilanzüberschüssen keine unmittelbaren Risiken für die nationale wirtschaftliche Stabilität ausgehen, können sie das reibungslose Funktionieren des Euro-Währungsgebiets beeinträchtigen. Deren Abbau würde dazu beitragen, das reale BIP in den betroffenen Mitgliedstaaten zu steigern und hätte positive Spillover-Effekte auf das übrige Euro-Währungsgebiet. Da das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht zu einem Zeitpunkt eingeführt wurde, zu dem in vielen Mitgliedstaaten bereits Ungleichgewichte und übermäßige Ungleichgewichte bestanden, ist noch nicht nachgewiesen, ob es das Entstehen neuer Ungleichgewichte, Schwachstellen und Risiken wirksam verhindern kann. Hierfür müssten entstehende Ungleichgewichte rechtzeitig erkannt werden, damit angemessene präventive politische Maßnahmen auf den Weg gebracht werden können.

### ***Eigenverantwortung für das Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht***

Da potenzielle Ungleichgewichte auf zahlreiche Faktoren zurückzuführen sein können, stützt sich die Überwachung im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht sowohl auf quantitative als auch auf qualitative Analysen und beruht nicht auf einer mechanistischen Auslegung von Indikatoren. Die Kommission hat daher bei der Umsetzung des Rahmens von dem Ermessensspielraum Gebrauch gemacht, den die Verordnungen (EU) Nr. 1174/2011 und (EU) Nr. 1176/2011 einräumen, und der Rat hat den Standpunkt der Kommission zum Bestehen und zur Größenordnung von Ungleichgewichten stets weitgehend gebilligt. Im Jahr 2016 hat die Kommission die bei der Ermittlung und Bewertung von Ungleichgewichten angewandten Kriterien präzisiert und die Einstufung von Ungleichgewichten vereinheitlicht.<sup>28</sup> Von Beginn an war die Umsetzung der präventiven Komponente des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht in das Europäische Semester integriert, und ihre Anwendung wurde vor dem Hintergrund der gewonnenen Erkenntnisse, neuer Herausforderungen und der Ergebnisse des ständigen Dialogs mit den Mitgliedstaaten und Interessenträgern weiterentwickelt.

Trotz der Fortschritte hinsichtlich der transparenten Umsetzung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht könnten weitere Anstrengungen unternommen werden, um die Zusammenhänge zwischen den Analysen und Empfehlungen im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht und um das Zusammenspiel zwischen dem Verfahren und anderen Überwachungsverfahren näher zu beleuchten. In Fällen, in denen von der Kommission in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Ungleichgewicht festgestellt wurde, hat sie die im Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht vorgesehene Möglichkeit genutzt, eine spezifische und engmaschige Überwachung der Politikumsetzung in die Wege zu leiten, die den Konformitätsdruck erhöhen und Reformmaßnahmen in den betreffenden Mitgliedstaaten fördern soll. Die betreffenden Mitgliedstaaten waren jedoch nicht verpflichtet, die spezifischen politischen Maßnahmen, die in einem vereinbarten Korrekturmaßnahmenplan festgelegt worden waren, auch umzusetzen. Diese Praxis ließ Forderungen laut werden, dass die Kommission die im Rahmen des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht vorgesehenen Instrumente, einschließlich der Möglichkeit, dem Rat die Einleitung eines Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht zu empfehlen, in vollem Umfang nutzen und für mehr Transparenz sorgen sollte, wenn gegen Mitgliedstaaten, in denen ein übermäßiges

---

<sup>28</sup> Im Jahr 2016 veröffentlichte die Kommission einen Überblick, in dem die Umsetzung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht umfassend und transparent dokumentiert wird (Europäische Kommission (2016), „The Macroeconomic Imbalance Procedure. Rationale, Process, Application: A Compendium.“).

Ungleichgewicht festgestellt wurde, kein Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht eingeleitet wird.<sup>29</sup>

### **2.3 Euroraum-Mitgliedstaaten, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind**

#### ***Rahmen für Ausarbeitung und Monitoring makroökonomischer Finanzhilfeprogramme***

In den ersten zehn Jahren der Wirtschafts- und Währungsunion bestand kein Rahmen, der die Unterstützung von Euro-Mitgliedstaaten ermöglicht hätte, die in puncto Finanzstabilität vor gravierenden Schwierigkeiten oder Risiken standen. Im Laufe des Jahres 2010 sowie in den Folgejahren wurden dann spezielle Mechanismen für die Bereitstellung finanzieller Unterstützung entwickelt<sup>30</sup>, die in die Schaffung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) mündeten. Doch fehlten nach wie vor Unionsvorschriften, die einen Rahmen für die Überwachung und eine Struktur für diese Art der Unterstützung festgelegt hätten. Mit der Verordnung Nr. 472/2013 wurde dann ein Organisationsrahmen geschaffen, der für diese Unterstützung Transparenz und demokratische Rechenschaftspflicht gewährleisten sollte.

Unter diesen Rahmen fielen die von der EFSF und dem EFSM finanzierten Programme für Irland und Portugal, die vom ESM finanzierten Programme für Spanien und Zypern sowie die Programme II und III für Griechenland, für die sowohl aus der EFSF als auch dem ESM finanzielle Mittel bereitgestellt wurden. Zahlungsbilanz- und Haushaltsdefizite wurden weitgehend ausgeglichen und die Stabilität des Finanzsektors wurde erhalten bzw. wiederhergestellt. Außerdem trugen die im Rahmen der Programme durchgeführten Strukturreformen zur Förderung des Potenzialwachstums bei. Alle Euro-Mitgliedstaaten, die finanziellen Beistand erhalten haben, sind zu vertretbaren Finanzierungssätzen an die Märkte zurückgekehrt und unterliegen nun der Überwachung nach Programmabschluss.

Die Rahmenbestimmungen für die makroökonomischen Anpassungsprogramme wurden eingehalten. Dies gilt insbesondere für: i) die Programmerstellung und die Unterrichtung der Interessenträger über die erzielten Fortschritte, ii) die Gewährleistung der Übereinstimmung zwischen dem mit dem Euro-Mitgliedstaat geschlossenen Memorandum of Understanding und dem vom Rat gebilligten makroökonomischen Anpassungsprogramm, iii) das mithilfe regelmäßiger Überprüfungen und der Einbeziehung von Sozialpartnern und Organisationen der Zivilgesellschaft durchgeführte Monitoring der Programmfortschritte, iv) die fachliche Unterstützung bei der Umsetzung der Programmauflagen. Durch Schaffung dieser Verfahren hat es die Verordnung Nr. 472/2013 ebenfalls ermöglicht, die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu erhalten.

Bei den Governance-Vereinbarungen zwischen den an den makroökonomischen Anpassungsprogrammen beteiligten Institutionen (der Kommission im Benehmen mit der Europäischen Zentralbank und gegebenenfalls dem Internationalen Währungsfonds) sieht der Rahmen eine gewisse Flexibilität im Hinblick darauf vor, wie diese Vereinbarungen in der Praxis umgesetzt werden, allerdings unter dem Vorbehalt, dass jede speziell zugewiesene

---

<sup>29</sup> Der Europäische Rechnungshof empfahl mehr Transparenz in Fällen, in denen die Kommission keine Einleitung eines Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht empfiehlt (Europäischer Rechnungshof (2018), „Prüfung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht“, Sonderbericht 03).

<sup>30</sup> Wie die Darlehensfazilität für Griechenland (GLF), die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM).

Aufgabe auch bei der betreffenden Institution verbleibt. Alles in allem haben diese Vereinbarungen gut funktioniert.

Vor allem durch den verstärkten Dialog mit dem Europäischen Parlament und den nationalen Parlamenten hat die Verordnung Nr. 472/2013 ferner dazu beigetragen, die Transparenz der von der Kommission unternommenen Schritte zu erhöhen und die Rechenschaftslegung durch die Kommission zu verbessern.<sup>31</sup> Auch greifen die Verordnung und der ESM-Vertrag ineinander. So muss die Kommission sicherstellen, dass jedes mit einem Euro-Mitgliedstaat im Namen des ESM geschlossene Memorandum of Understanding mit dem entsprechenden makroökonomischen Anpassungsprogramm und dem Unionsrecht in Einklang steht. Was das Verhältnis zwischen der Kommission und dem ESM betrifft, wurde die praktische Umsetzung in einem am 27. April 2018 unterzeichneten Memorandum of Understanding und einer am 14. November 2018 vereinbarten gemeinsamen Stellungnahme festgelegt, die für die aktuelle Überarbeitung des ESM-Vertrags als Grundlage dienen.

### ***Wirtschaftsleistung und Kohärenz mit der wirtschaftspolitischen Überwachung***

Die Verordnung Nr. 472/2013 hat für Kohärenz zwischen dem regulären Überwachungszyklus des Europäischen Semesters und der verstärkten Überwachung im Rahmen der genannten Verordnung gesorgt und so zu einer engeren Koordinierung der Wirtschaftspolitik und zu dauerhafter Konvergenz der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets beigetragen. Sie hat Verfahren gestrafft, um eine konsistente wirtschaftspolitische Überwachung zu gewährleisten und eine Verdoppelung von Berichtspflichten zu vermeiden. Im Rahmen der standardmäßigen Überwachungsverfahren (SWP und Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht) ermittelte Schwachstellen und Ungleichgewichte wurden in den makroökonomischen Anpassungsprogrammen ausdrücklich angegangen. Jede nach Programmabschluss noch nicht vollzogene Anpassung wurde in die im Zuge des normalen Überwachungszyklus abgegebenen länderspezifischen Empfehlungen und in die Überwachung nach Programmabschluss übernommen. Damit hat die durch die Verordnung eingeführte verstärkte Überwachung zur Verringerung des vorübergehenden Abstands zwischen den betroffenen Mitgliedstaaten und anderen Euro-Mitgliedstaaten beigetragen und die Voraussetzungen für erneute Konvergenz geschaffen.

Die Bestimmungen zur Überwachung nach Abschluss des Anpassungsprogramms wurden von der Kommission voll und ganz umgesetzt. Was die Wirksamkeit der verstärkten Überwachung angeht, lässt sich festhalten, dass Griechenland den betreffenden Anforderungen seit Auslaufen der Finanzhilfeprogramme, d. h. seit August 2018 unterliegt und eine erste, auf den begrenzten Erfahrungen mit den einschlägigen Bestimmungen beruhende Bewertung positiv ausfällt. Auch wenn die verstärkte Überwachung anfänglich als vorbeugender Rahmen zur Unterstützung von Mitgliedstaaten mit drohendem Finanzhilfebedarf gedacht war, ist sie bislang doch nicht für einen solchen Zweck aktiviert worden.

Gleichzeitig ist es wichtig, dass die betreffenden Länder sich insbesondere nach Auslaufen oder Beendigung eines Programms nach wie vor ausreichend für die Programme verantwortlich fühlen. Auch Transparenz und Rechenschaftslegung bleiben ein Thema, auch weil der ESM noch immer eine zwischenstaatliche Einrichtung ist.

---

<sup>31</sup> Dies wurde durch den Sonderbericht Nr. 17/2017 des Europäischen Rechnungshofs „Die Rolle der Kommission in der griechischen Finanzkrise“ bestätigt.

## 2.4. Ergebnisse insgesamt

Die Überprüfung hat sowohl Stärken als auch Verbesserungsmöglichkeiten ergeben. Sie bestätigt, dass die Sechser- und Zweierpaket-Reform sowie die Einführung des Europäischen Semesters den Rahmen für die wirtschaftspolitische Überwachung in der EU und im Euroraum gestärkt und die Mitgliedstaaten bei der Erreichung ihrer wirtschafts- und haushaltspolitischen Ziele geleitet haben. Zudem wurde dadurch ein breiteres und integrativeres Überwachungskonzept geschaffen, das die Gesamtkohärenz der im Rahmen des Europäischen Semesters ausgesprochenen politischen Empfehlungen erhöht (siehe Kasten 2). Die Festlegung einer gemeinsamen Zeitleiste für die Haushaltsplanentwürfe der Mitgliedstaaten und die anhand dieser Entwürfe ausgegebene politische Orientierung haben eine engere Koordinierung innerhalb des Euro-Währungsgebiets nach sich gezogen. Damit haben die durch die Sechser- und Zweierpaket-Reform eingeführten Maßnahmen zu einer engeren Koordinierung der Wirtschaftspolitik beigetragen.

Die Umsetzung der empfohlenen Politikmaßnahmen durch die Mitgliedstaaten hat neben anderen Faktoren in den vergangenen Jahren zur allmählichen Erholung der EU-Volkswirtschaften und zur kräftigen Schaffung von Arbeitsplätzen beigetragen. Indem der Überwachungsrahmen dazu beigetragen hat, dass makroökonomische Ungleichgewichte korrigiert, neue Ungleichgewichte verhindert und staatliche Schulden abgebaut wurden, hat er darüber hinaus nicht nur geholfen, die Voraussetzungen für nachhaltiges Wachstum zu schaffen, sondern auch die Krisenfestigkeit erhöht, Schwachstellen verringert und das Risiko potenziell schädlicher Spillover-Effekte gemindert. Die Sechser- und Zweierpack-Reformen haben also zur Verwirklichung der Unionsstrategie für Wachstum und Beschäftigung beigetragen.

Wie sich an dem allenthalben zurückgekehrten Wirtschaftswachstum und den in allen Mitgliedstaaten rückläufigen Arbeitslosenquoten, den geringeren makroökonomischen Ungleichgewichten und den sinkenden öffentlichen Defiziten und Schuldenständen sowie daran ablesen lässt, dass kein Mitgliedstaat sich mehr im Defizitverfahren befindet, hat der verstärkte Überwachungsrahmen auch bei der Wirtschaftsleistung der Mitgliedstaaten die Konvergenz gefördert. Auch der Rahmen, der zur Unterstützung von Euro-Mitgliedstaaten geschaffen wurde, die im Hinblick auf ihre Finanzstabilität vor gravierenden Schwierigkeiten oder Risiken stehen, hat dazu beigetragen, dass sich der vorübergehende Abstand zwischen den betroffenen Mitgliedstaaten und dem Rest des Euro-Währungsgebiets wieder verringert hat, und die Voraussetzungen für neuerliche Konvergenz geschaffen.

Historisch betrachtet hat es lange gedauert, bis sich die Volkswirtschaften von der Finanzkrise erholt haben, doch ging gleichzeitig auch das Trendwachstum zurück und blieb die Inflation anhaltend niedrig. Zugleich verzeichnen einige Mitgliedstaaten nach wie vor hohe Schuldenstände, sind aber auch weit von ihrem mittelfristigen Haushaltsziel entfernt und lassen in ihren Reformanstrengungen nach. In einigen Mitgliedstaaten bleibt die Wirtschaft für Konjunkturabschwächungen anfällig und besteht die Gefahr von Spillover-Effekten, die das Funktionieren des Euro-Währungsgebiets insgesamt beeinträchtigen würden.

Der haushaltspolitische Kurs der Mitgliedstaaten war vielfach prozyklisch. Auch ist die Zusammensetzung der öffentlichen Finanzen nicht wachstumsfreundlicher geworden und haben die Regierungen der Mitgliedstaaten in der Vergangenheit häufig lieber ihre laufenden Ausgaben ausgeweitet als die Investitionen zu schützen. Bei großen Schocks, die nicht durch die Politik verursacht wurden, sind die Möglichkeiten für die Steuerung des finanzpolitischen Kurses des Euro-Währungsgebiets insgesamt, mit der erforderlichen Differenzierung zwischen den Anstrengungen der einzelnen Mitgliedstaaten, dadurch eingeschränkt, dass in wirtschaftlich guten Zeiten keine umsichtige Politik betrieben wurde. Daran wird sich auch so

lange nichts ändern, wie keine zentrale Stabilisierungskapazität besteht und die Koordinierung der nationalen Haushaltspolitiken die einzige Grundlage bleibt. Insofern haben weder der derzeitige Rahmen noch seine Umsetzung die makroökonomische Stabilisierung gefördert.

Auch haben der derzeitige Überwachungsrahmen und seine Umsetzung nicht für ausreichende Differenzierung zwischen Mitgliedstaaten mit sehr unterschiedlichen Haushaltspositionen, Tragfähigkeitsrisiken oder sonstigen Schwachstellen gesorgt. Verbesserungsfähig ist auch das Zusammenspiel zwischen den haushaltspolitischen Vorschriften der Union und den haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten.

Der haushaltspolitische Rahmen (der sekundärrechtliche Vorschriften und andere Dokumente, die durch weitere Einzelheiten Transparenz in die praktische Durchführung der Überwachung bringen, umfasst) ist zu komplex geworden. Diese Komplexität ist darauf zurückzuführen, dass mit dem Rahmen verschiedene Ziele verfolgt werden, er einem breiten Spektrum ständig neuer Umstände gerecht werden und angesichts der unterschiedlichen Standpunkte der Mitgliedstaaten in dieser Hinsicht auch Flexibilität ermöglichen muss. Ausdruck dieser Komplexität ist die überaus detaillierte Kodifizierung mit mehreren operativen Indikatoren, von denen einige nicht verifizierbar sind und häufig überarbeitet werden, sowie die Vielzahl von Ausnahmeklauseln. Infolgedessen haben die haushaltspolitischen Vorschriften an Transparenz verloren, was zulasten der Berechenbarkeit, der Kommunikation und des politischen Rückhalts geht.

Andere während der Wirtschaftskrise aufgelaufene Ungleichgewichte gehen zurück, in vielen Fällen aber nur langsam. Beim Abbau von Leistungsbilanzdefiziten hat sich das Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten als wirksamer erwiesen als bei der Verringerung anhaltender und hoher Leistungsbilanzüberschüsse. Zwar könnte dies darauf zurückzuführen sein, dass hohe Leistungsbilanzdefizite angesichts der Sorgen um die langfristige Tragfähigkeit dringender korrigiert werden müssen, doch können auch hartnäckige Leistungsbilanzüberschüsse das reibungslose Funktionieren des Euro-Währungsgebiets beeinträchtigen. Die Zugkraft der Politikempfehlungen ist nicht optimal und hat im Laufe der Zeit mit abnehmender Reformdynamik nachgelassen. Auch wenn das Zusammenwirken der einzelnen Überwachungskomponenten als angemessen zu betrachten ist, könnte es doch weiter verbessert werden. So werden wichtige Verknüpfungen zwischen einzelnen Überwachungsinstrumenten nicht ausreichend berücksichtigt, insbesondere wenn Probleme bei der langfristigen Tragfähigkeit des öffentlichen Schuldenstandes untrennbar mit breiteren makroökonomischen Ungleichgewichten oder einem niedrigen Potenzialwachstum zusammenhängen.<sup>32</sup>

Bedacht werden sollte schließlich auch, dass der Überwachungsrahmen dazu beitragen sollte, die drängenden wirtschaftlichen, demografischen und ökologischen Herausforderungen der Gegenwart und der Zukunft anzugehen. Eine der größten wirtschaftlichen Herausforderungen besteht derzeit darin, dass das Wachstum längere Zeit gedämpft bleiben könnte, wenn die Politik keine Maßnahmen zur Förderung des Potenzialwachstums ergreift. Angesichts der schon jetzt hochgradig akkommodierenden Geldpolitik muss überlegt werden, ob – und wenn ja wie – die Haushalts- und Strukturpolitik der Mitgliedstaaten zum Policy-Mix im Euro-Währungsgebiet und zur Steigerung des Potenzialwachstums beitragen könnte, und welche Rolle der EU-Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung hierbei spielen könnte. Darüber hinaus sollte überlegt werden, inwieweit dieser Rahmen den mit dem Übergang zu einer

---

<sup>32</sup> Zusätzlich dazu hat die Überwachung von Spillover-Effekten zwischen Staatsanleihen und Banken innerhalb des Rahmens keine zentrale Rolle gespielt, obwohl diese für die Stabilität der Gesamtwirtschaft und des Finanzsystems doch unverändert wichtig sind.

klimaneutralen, ressourcenschonenden und digitalen europäischen Wirtschaft zusammenhängenden wirtschafts-, umwelt- und sozialpolitischen Erfordernissen gerecht werden und so die zentrale Funktion von Regulierung und Strukturreformen ergänzen kann.

### **3. Themen für die öffentliche Debatte**

Ausgehend von den Erfahrungen, die bislang mit dem bestehenden Rechtsrahmen gemacht wurden, sollte über eine Reihe von Themen öffentlich diskutiert werden:

*Wie kann der Rahmen verbessert werden, um in allen Mitgliedstaaten auf Dauer tragfähige öffentliche Finanzen sicherzustellen und makroökonomische Ungleichgewichte abzubauen bzw. zu verhindern?* Wie die bisherigen Erfahrungen zeigen, ist es von zentraler Bedeutung, dass das Ziel, auf Dauer tragfähige öffentliche Finanzen zu gewährleisten und makroökonomische Ungleichgewichte zu vermeiden, tatsächlich erreicht wird. Eine wirkungsvolle Koordinierung und Überwachung der Wirtschaftspolitik trägt maßgeblich dazu bei, die EU und die Wirtschafts- und Währungsunion für negative Spillover-Effekte zu wappnen, die durch aufgelaufene, auf Dauer nicht tragfähige Positionen entstehen können. Zwar hat es bei der langfristigen Schuldentragfähigkeit und der Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte insgesamt Fortschritte gegeben, doch waren diese nicht immer ausreichend und von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat sehr unterschiedlich. Ein wirkungsvoller Rahmen muss deshalb auch dort, wo es am dringendsten notwendig ist, die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Schulden sicherstellen und die Prävention und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte gewährleisten. In diesem Kontext muss auch mit dem Klimawandel verbundenen Risiken Rechnung getragen werden.

*Wie kann eine verantwortungsvolle Finanzpolitik sichergestellt werden, die diese Tragfähigkeit auf lange Sicht erhält, zugleich aber eine kurzfristige Stabilisierung ermöglicht?* Die haushaltspolitischen Orientierungshilfen unterstützen die Mitgliedstaaten dabei, die langfristige Tragfähigkeit ihrer öffentlichen Finanzen sicherzustellen und eine antizyklische Haushaltspolitik zu betreiben, um sowohl in wirtschaftlich guten als auch in wirtschaftlich schlechten Zeiten besser zur makroökonomischen Stabilisierung beizutragen. Zwar sollte ein wirkungsvoller Rahmen darauf abzielen, in guten wie in schlechten Zeiten antizyklisch zu wirken, doch wurde dies in der Praxis oftmals nicht erreicht. Angemessene Konsolidierungsanstrengungen und ein angemessener Schuldenabbau in wirtschaftlich guten Zeiten helfen den nötigen Spielraum zu schaffen, damit in wirtschaftlich schlechten Zeiten von der Finanzpolitik Gebrauch gemacht werden kann. In dieser Hinsicht hilfreich sind eine angemessene mittelfristige Politikplanung sowohl im Hinblick auf Haushaltsziele als auch Strukturreformen, um Produktivität und Investitionen zu fördern, sowie ein angemessener politischer Anker.

*In welcher Form sollte der EU-Überwachungsrahmen den Mitgliedstaaten Anreize für die zentralen Reformen und Investitionen geben, die zur Bewältigung der gegenwärtigen und künftigen wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Herausforderungen erforderlich sind, zugleich aber eine Absicherung gegen Schuldentragfähigkeitsrisiken vorsehen?* Der Rahmen sollte den gegenwärtigen und künftigen Herausforderungen gerecht werden. Diskutiert werden muss, wie der EU-Überwachungsrahmen dazu beitragen sollte, eine dem nachhaltigen Wachstum förderliche Zusammensetzung der öffentlichen Finanzen zu unterstützen und die Mitgliedstaaten zur Beibehaltung angemessener Investitionen zu veranlassen. Erhebliche Investitionen werden insbesondere für die Verwirklichung der übergeordneten Ziele des europäischen Grünen Deals erforderlich sein. Dies wirft die Frage auf, inwieweit der

haushaltspolitische Rahmen die Reformen und Investitionen, auch in Humankapital und Kompetenzen, fördern kann, die für den Übergang zu einer klimaneutralen, ressourcenschonenden und wettbewerbsfähigen, für das digitale Zeitalter gewappneten Wirtschaft, bei dem niemand abgehängt wird, erforderlich sind. Um die richtigen Investitionen in richtiger Höhe zu erleichtern und zugleich die langfristige Tragfähigkeit der Schulden zu erhalten, muss in diesem Zusammenhang u. a. überprüft werden, ob Geltungsbereich und Anwendungsmöglichkeiten der derzeitigen Flexibilitätsklauseln noch angemessen sind. Zusätzlich dazu sollte über die Rolle des haushaltspolitischen Rahmens bei der Berücksichtigung von Umweltbelangen in den nationalen Haushalten nachgedacht werden.

*Wie kann der EU-Rahmen vereinfacht und seine Umsetzung transparenter gestaltet werden?* Auch wenn der derzeitige Rahmen für die haushaltspolitische Überwachung mit seinen komplexen Bestimmungen, die von mangelndem Vertrauen zwischen den wichtigsten Interessenträgern geprägt waren, eine gewisse Flexibilität und einen gewissen Ermessensspielraum vorsieht, muss wirtschaftliches Ermessen in einem regelbasierten Rahmen doch objektiv und transparent ausgeübt werden. Dabei muss z.B. auch überlegt werden, ob eine klare Fokussierung auf schwerwiegende Fehler im Sinne des AEUV anhand klar definierter Ziele und operativer Politikziele zu einer wirkungsvollen Umsetzung des Überwachungsrahmens beitragen könnte. Würden Rahmen und Umsetzung vereinfacht, könnte dies zu größerer Identifikation, besserer Kommunikation und geringeren Kosten für Umsetzung und Einhaltung beitragen.

*Wie kann erreicht werden, dass die Überwachung sich auf diejenigen Mitgliedstaaten konzentriert, die vor drängenderen politischen Herausforderungen stehen, und einen konstruktiven Dialog und Austausch gewährleistet?* Die Überwachung sollte der jeweiligen Lage angemessen sein und in erster Linie die dringendsten Fälle in den Fokus nehmen, aber eher von Einmischung absehen, wenn die Risiken insgesamt gering sind. Aus diesem Grund ist zu überlegen, ob der Überwachungsrahmen – soll er die gewünschte Wirkung entfalten – sich stärker auf die „Feststellung schwerwiegender Fehler“<sup>33</sup>, d. h. auf Mitgliedstaaten konzentrieren sollte, deren Politik die Tragfähigkeit des öffentlichen Schuldenstands potenziell gefährden könnte oder andere makroökonomische Ungleichgewichte nach sich zieht. Auch ein intensiver politischer Dialog mit Mitgliedstaaten und anderen Beteiligten ist insbesondere in einem multilateralen Kontext, aber auch bilateral mit der Kommission von zentraler Bedeutung.

*Wie kann durch den Rahmen eine wirkungsvolle Umsetzung gewährleistet werden? Welche Rolle sollten Geldbußen, Imageschäden und positive Anreize spielen?* Die richtige Balance zwischen Geldbußen und Instrumenten, die Anreize für makroökonomische Stabilität und nachhaltiges Wachstum geben, wie ein Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit oder das Konvergenz- und Reforminstrument, muss als ein Element zur Gewährleistung einer wirkungsvollen Umsetzung des Rahmens vorsichtig austariert werden.

*Lassen sich die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten stärken und kann deren Zusammenwirken mit dem haushaltspolitischen Rahmen der EU verbessert werden?* Es muss geprüft werden, ob es die Einhaltung der haushaltspolitischen Vorschriften der EU verbessern und zugleich die Identifikation mit dem Rahmen erhöhen würde, wenn den

---

<sup>33</sup> Siehe Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union.

haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten, insbesondere unabhängigen finanzpolitischen Institutionen, eine größere Rolle zukäme. Da erstklassige Statistiken für einen transparenten haushaltspolitischen Rahmen von entscheidender Bedeutung sind, muss außerdem geprüft werden, welche weiteren Verbesserungen bei der Datenqualität erforderlich wären.

*Wie sollten die Euroraum-Dimension und die Agenda zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion innerhalb des Rahmens berücksichtigt werden?* Es gibt eine Reihe konkreter Verbindungen zwischen dem wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmen und der breiter gefassten Agenda zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion. Erstens haben sowohl der Stabilitäts- und Wachstumspakt als auch das Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten ausschließlich die nationale Politik im Visier und hier insbesondere die Verhinderung und Korrektur von hohen öffentlichen Schuldenständen und Leistungsbilanzdefiziten. In einem solchen Kontext und in Ermangelung einer zentralen Fiskalkapazität mit Stabilisierungsfunktionen sind die Möglichkeiten zur Steuerung des finanzpolitischen Kurses für das gesamte Euro-Währungsgebiet nach wie vor begrenzt. Die Einführung einer Stabilisierungskapazität angemessener Größe würde es der Fiskalpolitik ermöglichen, in stärkerem Maße zur makroökonomischen Stabilisierung auf Ebene des Euro-Währungsgebiets als Ganzem beizutragen. Zweitens könnte die Vollendung der Finanzunion (Bankenunion und Kapitalmarktunion), die Einführung einer gemeinsamen sicheren Anlage und die Überarbeitung der aufsichtsrechtlichen Behandlung der von Banken gehaltenen Staatsanleihen je nach spezieller Ausgestaltung die Marktdisziplin fördern und bei der Entwicklung eines wirkungsvollen Rahmens für die haushaltspolitische Überwachung weitere Vereinfachungen ermöglichen. Drittens ist eine lebendige und widerstandsfähige, auf einem soliden Fundament ruhende Wirtschafts- und Währungsunion das beste Mittel zur Erhöhung der Finanzstabilität in Europa. Sie ist Voraussetzung dafür, die internationale Rolle des Euro zu stärken, die wiederum ein Instrument zur Erhöhung der Schlagkraft Europas in der Welt und an den Weltmärkten darstellt und dabei zugleich die europäischen Werte fördert und die Interessen europäischer Unternehmen, Verbraucher und Regierungen schützt.

*Wie können Interaktion und Zusammenwirken von Stabilitäts- und Wachstumspakt und dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht beim Europäischen Semesters optimiert werden, um die wirtschaftspolitische Koordinierung zwischen den Mitgliedstaaten zu verbessern?* Das Europäische Semester bringt die verschiedenen Überwachungskomponenten erfolgreich auf eine gemeinsame Zeitleiste. Es trägt ferner zur Synchronisierung der nationalen Verfahren bei und fördert die Konvergenz innerhalb der EU. Allerdings könnte noch Raum bestehen, es sowohl mit Blick auf eine besser integrierte Überwachung und im Kontext neu aufziehender Herausforderungen in seiner Funktion als wirtschaftspolitisches Koordinierungsinstrument weiter zu stärken. Während bei den einzelnen Komponenten die jeweiligen Ziele im Fokus stehen, ist zu bewerten, ob sie immer dann, wenn die Herausforderungen miteinander verknüpft sind, gemeinsam wirkungsvoller umgesetzt werden könnten. Bewerbstelligen ließe sich dies beispielsweise durch Nutzung der bestehenden Verbindungen zwischen dem Verfahren bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht und dem Stabilitäts- und Wachstumspakt in Fällen, in denen Probleme mit der langfristigen Tragfähigkeit des öffentlichen Schuldenstands sowohl mit der Haushaltsdisziplin als auch mit strukturellen Wachstumshindernissen zusammenhängen.

Alle Mitgliedstaaten, die europäischen Organe und andere zentrale Beteiligte tragen gemeinsam die Verantwortung dafür, dass der Überwachungsrahmen einwandfrei funktioniert. Ein hohes Maß an Konsens und Vertrauen zwischen den Hauptbeteiligten ist für

die Wirksamkeit der wirtschaftspolitischen Überwachung in der Union von zentraler Bedeutung. Die Kommission fordert alle Beteiligten zu einer öffentlichen Debatte darüber auf, wie der wirtschaftspolitische Steuerungsrahmen ihrer Meinung nach wirksamer umgesetzt werden könnte.

Diese Debatte sollte den Beteiligten Gelegenheit geben, ihre Einschätzung über die bisherige Funktionsweise der Überwachung darzulegen und zu erläutern, wie die Wirksamkeit des Rahmens bei der Verwirklichung der zentralen Ziele ihrer Auffassung nach verbessert werden kann. Die Kommission freut sich auf eine inklusive Debatte und hofft, in der ersten Jahreshälfte 2020 Beiträge vom Europäischen Parlament, vom Rat, von der Europäischen Zentralbank, dem Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses, dem Ausschuss der Regionen, den Regierungen und Parlamenten der Mitgliedstaaten, den nationalen Zentralbanken, unabhängigen finanzpolitischen Institutionen, nationalen Ausschüssen für Produktivität, den Sozialpartnern und von Einrichtungen der Zivilgesellschaft sowie Hochschulen zu erhalten. Kommunizieren wird die Kommission mit diesen in den kommenden Monaten über verschiedene Kanäle, wie spezielle Konferenzen, Workshops sowie eine Online-Konsultationsplattform. Sie wird alle Standpunkte prüfen und ausgehend davon bis Ende 2020 ihre internen Überlegungen über den Umfang aller etwaigen künftigen Schritte abschließen.