

**cepStandpunkt**

## **Fünf harte Regeln für einen harten Euro**

**Standpunkt zur Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts**

von

**Matthias Kullas & Dr. Jessica Koch**

**Centrum für Europäische Politik (CEP)**  
Kaiser-Joseph-Straße 266 | 79098 Freiburg  
Telefon 0761 38693-105 | [www.cep.eu](http://www.cep.eu)

## Fünf Regeln:

- (1) Für die Feststellung eines übermäßigen Defizits und die Verhängung von Sanktionen bei Verstößen gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt ist ein möglichst hohes Maß an Automatismus geboten, um politisches Taktieren bei Abstimmungen im Rat zu verhindern. Vorschläge der Kommission mit der Defizitfeststellung eine unverzinsliche Einlage zu verbinden bzw. bei unzureichenden Abhilfemaßnahmen des betroffenen Eurostaates, Sanktionen vorzusehen, es sei denn der Rat lehnt sie nicht binnen zehn Tagen mit qualifizierter Mehrheit ab („Quasi-Automatismus“), kann daher nur die Mindestforderung sein.
- (2) Die von der Kommission vorgeschlagene Einleitung eines sanktionsbewehrten Defizitverfahrens, wenn – unabhängig von der Neuverschuldung – der Gesamtschuldenstand eines Mitgliedstaats die 60%-Schwelle überschreitet, ist aus ökonomischer Sicht sinnvoll.  
Die dafür vorgesehene Änderung des Sekundärrechts ist jedoch EU-rechtswidrig; erforderlich ist eine Änderung des Primärrechts, also des EU-Vertragsrechts.
- (3) Der Stabilitäts- und Wachstumspakt sieht als „mittelfristiges Haushaltsziel“ für die Mitgliedstaaten ein strukturelles Defizit von höchstens 1% vor.  
Der Vorschlag der Kommission, dieses Ziel – im Vorfeld eines Defizitverfahrens – effektiver durchzusetzen, indem Euro-Staaten bei Verstößen eine verzinsliche Einlage von 0,2% des BIP hinterlegen müssen, ist sachgerecht, geht jedoch nicht weit genug. Einen noch stärkeren Anreiz zum Defizitabbau würde die Hinterlegung einer unverzinslichen Einlage schaffen.
- (4) Die Einführung einer Insolvenzordnung für Euro-Staaten ist nach dem Bail-out Griechenlands unverzichtbar.  
Sie wird aber nur Wirkung entfalten, wenn gleichzeitig die „too big to fail“-Problematik großer Banken, Versicherungen und sonstiger Finanzdienstleister gelöst wird. Denn auch eine geordnete Staatsinsolvenz kann den Konkurs solcher Dienstleister nach sich ziehen, was die Stabilität des gesamten Finanzsystems bedroht. In diesem Fall werden die Euro-Staaten einen erneuten Bail-out einer geordneten Staatsinsolvenz vorziehen.
- (5) Die von der Kommission vorgeschlagene makroökonomische Überwachung der Mitgliedstaaten durch die EU verbessert die Zielgenauigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspakts.  
Sie sollte aber keine Sanktionen vorsehen: Zum einen wird auch die EU viele makroökonomische Ungleichgewichte nicht zuverlässiger als die Marktakteure erkennen können. Zum anderen drohen sich die EU-Empfehlungen für den Abbau der Ungleichgewichte – zum Nachteil auch Deutschlands – nicht an den leistungsstarken Staaten zu orientieren.

## Einleitung

Die EU-Kommission hat Vorschläge zur Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts als Reaktion auf die Griechenland-Krise und ihre Folgen vorgelegt.<sup>1</sup> Die Überwachungs- und Sanktionsmechanismen des Pakts sollen sowohl bei der präventiven Kontrolle der Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten als auch korrektiv bei Einleitung von Defizitverfahren so ausgestaltet werden, dass früher als bislang auf Fehlentwicklungen reagiert werden kann und Sanktionen härter ausfallen.

Konsequenter als bisher sollen Verstöße gegen festgelegte Referenzwerte wie das Defizitkriterium von 3% des BIP und das Schuldenstandskriterium von 60% des BIP geahndet werden. Schlupflöcher, durch die die Mitgliedstaaten über politische Absprachen im Rat den Stabilitäts- und Wachstumspakt unterlaufen können, sollen geschlossen werden. Die Vorschläge der Kommission gehen in die richtige Richtung – aber nicht weit genug, um zukünftige Entwicklungen wie in Griechenland wirksam vorzubeugen.

Nach einer Kurzdarstellung der gegenwärtigen politischen Konstellation werden fünf zentrale Regeln dargestellt, die bei einer Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts dringend beachtet werden sollten.

## I. Politisches Umfeld

Als Reaktion auf den Bail-out Griechenlands und die Euro-Krise trat die Notwendigkeit deutlich zu Tage, die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu reformieren, um extreme haushaltspolitische Schieflagen zu verhindern. Im Mai dieses Jahres nahm die Task Force unter der Leitung von Ratspräsident Van Rompuy ihre Arbeit mit dem Auftrag auf, Reformvorschläge zu erarbeiten. Der unverbindliche Bericht der Task Force wurde vergangene Woche veröffentlicht. Die Kommission entwickelte unabhängig davon legislative Vorschläge für wirksamere Mechanismen des Stabilitäts- und Wachstumspakts.

Die politisch hochbrisante Entwicklung, die bereits zu einer deutsch-französischen Absprache<sup>2</sup> im Vorfeld des Europäischen Rates am 28./29. Oktober 2010 geführt hat, lässt leicht vergessen, dass bei den Reformvorschlägen des Sekundärrechts ein vorgegebenes Gesetzgebungsverfahren eingehalten werden muss, in dem im Rat eine Zustimmung mit qualifizierter Mehrheit erforderlich ist und zudem noch das Europäische Parlament Mitsprache- und Mitentscheidungsrechte hat. Von Bedeutung ist die Beteiligung des Europäischen Parlaments vor allem dort, wo das ordentliche Gesetzgebungsverfahren – früher Mitentscheidungsverfahren – durchzuführen ist. Das betrifft pikanterweise die Vorschläge für strengere Vorschriften des Stabilitäts- und Wachstumspakts, um die es auch in der deutsch-

---

<sup>1</sup> Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 [KOM(2010) 522]; Vorschlag für eine Richtlinie über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten [KOM(2010) 523]; Vorschlag für eine Verordnung über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euroraum [KOM(2010) 524]; Vorschlag für eine Verordnung über Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte im Euroraum [KOM(2010) 525], Vorschlag für eine Verordnung zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken [KOM(2010) 526], Vorschlag für eine Verordnung über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte [KOM(2010) 527].

<sup>2</sup> Vgl. u.a. FAZ-Artikel vom 20. Oktober 2010: „Stabilitätspakt à la Deauville“.

französischen Vereinbarung ging.<sup>3</sup> Das Europäische Parlament agiert hier auf Augenhöhe mit dem Rat und wird sich seinen Einfluss an so prestigeträchtiger Stelle sicher nicht nehmen lassen.<sup>4</sup> Bundeskanzlerin Merkel und der französische Präsident Sarkozy haben mit ihrer frühzeitigen Positionierung allerdings erreicht, dass die Kommissionsvorschläge in ihrer ursprünglichen Fassung kaum Chancen haben, im Rat eine Mehrheit zu finden.

Deutsche Anliegen – wie eine Insolvenzordnung für hochverschuldete Euro-Staaten und ein Stimmrechtsentzug im Rat als zusätzliche Sanktion im Rahmen des Defizitverfahrens – erfordern eine Änderung des EU-Vertragsrechts. Hierfür hat Frankreich seine Unterstützung zugesagt. Im Gegenzug soll Deutschland Frankreich bei einer Aufweichung der Kommissionsvorschläge unterstützen.

## II. Fünf Regeln für mehr Stabilität

### 1. „Quasi-Automatismus“ bei der Feststellung von Verstößen gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt

Reformen, die den Stabilitäts- und Wachstumspakt nachhaltig stärken sollen, müssen nicht nur härtere Sanktionen vorsehen, um Anreize für die Einhaltung seiner Vorschriften zu setzen. Ebenso entscheidend ist das Verfahren, mit dem diese Sanktionen ausgelöst werden. Je stärker die Verfahrensabläufe automatisiert werden und die Ermessensspielräume der beteiligten Institutionen, vor allem Kommission und Rat, reduziert werden, desto effektiver wird ein sanktionsbewehrter Stabilitäts- und Wachstumspakt wirken können. Dies kann in erster Linie dadurch erreicht werden, dass die Abläufe an objektiven Kriterien ausgerichtet werden.

Bislang muss der Rat etwa auf Empfehlung der Kommission stets mit qualifizierter Mehrheit beschließen, dass in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit besteht. Gleiches gilt für die Beurteilung von Konsolidierungsmaßnahmen eines Mitgliedstaats und die Verhängung von Sanktionen. Selbst wenn der aktuell betroffene Mitgliedstaat an einer Abstimmung nicht teilnehmen darf, bietet sich jedoch großer Spielraum für politisch motiviertes Stimmverhalten der anderen Mitgliedstaaten, die ebenfalls als potentielle oder sogar tatsächliche Defizitsünder dastehen. Eine Sperrminorität zu organisieren – gerade, wenn große Mitgliedstaaten mit im Boot sind –, ist nicht allzu schwer. Allein die Tatsache, dass in der Geschichte des Stabilitäts- und Wachstumspaktes nie Sanktionen verhängt wurden, obwohl es Anlässe genug gab, zeigt die Mangelhaftigkeit der derzeitigen Abstimmungsmechanismen.

Deutschland und Frankreich erreichten im Jahr 2003, dass die gegen sie anhängigen Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits im Finanzministerrat ausgesetzt wurden. In einem anschließenden EuGH-Verfahren wurden diese Ratsbeschlüsse für nichtig erklärt, da sie außerhalb des vorgeschriebenen Verfahrens gefällt wurden (C-27/04). Trotz dieses eindeutigen

---

<sup>3</sup> Vorschlag für eine Verordnung über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euroraum [KOM(2010) 524]. Das gilt ebenfalls für die Gesetzgebungsverfahren, die die Verordnungsvorschläge für die Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte durchlaufen müssen [KOM(2010) 525 und 527].

<sup>4</sup> Anders als im Rat, wo Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, am Gesetzgebungsverfahren nicht beteiligt sind, werden im Europäischen Parlament Abgeordnete aus diesen Ländern politisch Einfluss nehmen können.

Urteils war der politische Schaden für die Glaubwürdigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspakts irreparabel.<sup>5</sup>

Vor diesem Hintergrund sehen die Kommissionsvorschläge vor, dass Empfehlungen der Kommission, Sanktionen zu verhängen, als vom Rat angenommen gelten, wenn sie von diesem nicht binnen zehn Tagen mit qualifizierter Mehrheit abgelehnt werden („umgekehrte Mehrheit“). Daher wird in diesem Zusammenhang auch von einem „Quasi-Automatismus“ gesprochen. Dies ist ein Schritt in die richtige Richtung. Darüber hinaus wären die automatische Defizitfeststellung und die automatische Verhängung von Sanktionen vorzuziehen, sobald die Referenzwerte des Stabilitäts- und Wachstumspaktes überschritten werden. Politisch durchsetzbar ist das zum gegenwärtigen Zeitpunkt jedoch nicht.

Die „Deauville-Absprache“ von Bundeskanzlerin Merkel und Präsident Sarkozy hat dem „Quasi-Automatismus“ als Regelabstimmung für den Sanktionserlass weitestgehend eine Absage erteilt, obwohl er essentiell für ein effizientes Defizitverfahren gewesen wäre. Die Zusage Frankreichs, Deutschland bei einer Änderung des Primärrechts, etwa für die Einführung einer Insolvenzordnung, zu unterstützen, ist nicht viel wert angesichts der Notwendigkeit, dafür die Stimmen aller 27 Mitgliedstaaten zu gewinnen.

## 2. Sanktionen bei Verstößen gegen das Schuldenstandskriterium

Nach der derzeitigen Rechtslage haben die Mitgliedstaaten zwei wesentliche Kriterien für ihre Staatshaushalte zu beachten: (1) Das öffentliche Defizit<sup>6</sup>, also die jährliche staatliche Neuverschuldung, darf 3% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) nicht überschreiten („Defizitkriterium“). (2) Die gesamte Staatsverschuldung darf nicht mehr als 60% des BIP betragen („Schuldenstandskriterium“).<sup>7</sup> Das sanktionsbewehrte Defizitverfahren („Verfahren bei einem übermäßigen Defizit“) kann aber nur bei Verstößen gegen das Defizitkriterium ausgelöst werden.

Die Kommission schlägt nun vor, dass zukünftig auch bei einem Staatsschuldenstand von mehr als 60% des BIP das Defizitverfahren ausgelöst wird.<sup>8</sup> Dafür schlägt die Kommission eine bloße Modifikation des Sekundärrechts vor, nämlich der maßgeblichen Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit.<sup>9</sup> Ungenügend beachtet hat die Kommission an dieser Stelle die Tatsache, dass das primärrechtliche EU-Vertragsrecht detaillierte Vorgaben zum Verfahrensablauf macht, die nicht ignoriert werden dürfen:

Die Regelungen in Artikel 126 AEUV sehen vor, dass die Kommission eingangs einen Bericht erstellt, wenn entweder das geplante oder das tatsächliche öffentliche Defizit 3% des BIP überschreitet oder wenn der öffentliche Schuldenstand über 60% des BIP liegt. Das an den Kommissionsbericht anschließende Verfahren, das eine Korrektur der Haushaltslage zum Ziel hat, bezieht sich jedoch allein auf das Defizitkriterium, indem das Überschreiten der 3%-Grenze

<sup>5</sup> Vgl. Jeck/Van Roosebeke/Vosswinkel, Nach dem Sündenfall: Was jetzt zu tun ist, S. 17 (cepStudie abrufbar unter [http://www.cep.eu/fileadmin/user\\_upload/Weitere\\_Themen/Studie\\_Nach\\_dem\\_Suendenfall.pdf](http://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/Weitere_Themen/Studie_Nach_dem_Suendenfall.pdf)).

<sup>6</sup> Das öffentliche Defizit ist definitionsgemäß der Finanzierungssaldo des Staates, der wiederum aus der Differenz zwischen den staatlichen Einnahmen und Ausgaben gebildet wird.

<sup>7</sup> Art. 126 Abs. 2 AEUV; Art. 1 Protokoll Nr. 12 zum AEUV

<sup>8</sup> Vgl. Artikel 2 Absatz 4 i.V.m. Erwägungsgründen 6 und 7 des Verordnungsvorschlags KOM(2010) 522.

<sup>9</sup> Verordnungsvorschlag KOM(2010) 522 zur Änderung der Verordnung [(EG) Nr. 1467/97].

eine stabilitätswidrig expansive Haushaltspolitik indiziert („übermäßiges Defizit“). Das eigentliche Verfahren beginnt damit, dass der Rat einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit attestiert (Artikel 126 Absatz 6 AEUV). Der Schuldenstand kommt hier allenfalls bei der Prüfung der Gesamtlage durch den Rat zum Tragen. Die Regelungen des Primärrechts lassen hier keine Lücke, die eine potentielle Berücksichtigung des Schuldenstands als ausschlaggebendes Kriterium möglich macht. Nicht umsonst spricht das Primärrecht von dem „Verfahren bei einem übermäßigen Defizit“ [Hervorhebung durch die Verfasser], das sekundärrechtlich ausgestaltet werden kann (Artikel 126 Absatz 14 AEUV). Eine Änderung der sekundärrechtlichen Verordnung dergestalt, dass das Verfahren gegen einen Mitgliedstaat allein bei einer Verletzung des Schuldenstandskriteriums durchgeführt werden kann, verstößt daher gegen EU-Vertragsrecht. Die Klage eines davon betroffenen Mitgliedstaates vor dem EuGH wegen Vertragsverletzung dürfte somit erfolgreich sein.

### 3. Pflicht zur Hinterlegung von Einlagen bei einem Defizit von mehr als 1%

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt setzt sich aus einer präventiven und einer korrektiven Komponente zusammen. Letztere soll durch Androhung eines Defizitverfahrens sicherstellen, dass die Mitgliedstaaten schwerwiegende Fehler in der Haushaltspolitik vermeiden. Die präventive Komponente soll hingegen gewährleisten, dass die Mitgliedstaaten über den Konjunkturzyklus einen ausgeglichenen Haushalt aufweisen. Um dieses Ziel sicherzustellen, sollen die Mitgliedstaaten als „mittelfristiges Haushaltsziel“ ein maximales Defizit von 1% des um konjunkturelle Einflüsse bereinigten BIP („strukturelles Defizit“) anstreben.<sup>10</sup> Dies war und ist das eigentliche Haushaltsziel des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Ein Defizit von 3% ist lediglich im Rahmen der korrektiven Komponente als Ausnahme vorgesehen. Es hat sich jedoch gezeigt, dass die 3%-Schwelle von den Mitgliedstaaten nicht als Ausnahme angesehen wurde. Vielmehr wurde sie zur Regel. Das „mittelfristige Haushaltsziel“ fand kaum Beachtung.

Eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakt muss das „mittelfristige Haushaltsziel“ wieder stärker ins Blickfeld der Mitgliedstaaten rücken. Hierfür ist es notwendig, die präventive Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu stärken. Die Kommissionsvorschläge verfolgen dieses Ziel,<sup>11</sup> gehen aber nicht weit genug. So ist es zwar zu begrüßen, dass die Euro-Staaten eine verzinsliche Einlage von 0,2% des Vorjahres-BIP hinterlegen müssen, wenn die Verletzung der Ziele der präventiven Komponente „besonders schwerwiegend“ ist oder wenn die Verletzung andauert.<sup>12</sup> Sachgerechter wäre es jedoch, wenn bereits auf dieser Stufe schärfere Sanktionen möglich wären, die dem betroffenen Euro-Staat ein noch klareres Signal vermitteln, seinen Haushalt zu sanieren. Daher sollte ein Staat, der das „mittelfristige Haushaltsziel“ eines öffentlichen Defizits von höchstens 1% verfehlt, statt einer verzinslichen eine unverzinsliche Einlage hinterlegen müssen. Bei fortgesetztem Verstoß würde sie schrittweise in eine Geldbuße umgewandelt. Die Einlage – abzüglich der möglichen Geldbuße – würde zurückerstattet, sobald der Haushalt wieder den Vorgaben entspricht.

---

<sup>10</sup> Vgl. Art. 2a Absatz 1 der Verordnung(EG) Nr. 1466/97.

<sup>11</sup> Vgl. Art. 3 des Verordnungsvorschlags der Kommission KOM(2010) 524.

<sup>12</sup> Vgl. Art. 3 des Verordnungsvorschlags der Kommission KOM(2010) 524.

#### **4. Insolvenzordnung für hochverschuldete Euro-Staaten**

In den vergangenen Jahren hat sich gezeigt, dass es durch „politische Koordinierung“ auf EU-Ebene nicht gelungen ist, Mitgliedstaaten zu einer soliden Haushaltspolitik zu bewegen. Erst als die „marktliche Koordinierung“ einsetzte und hochverschuldete Mitgliedstaaten deutliche Risikoaufschläge für ihre Staatsanleihen zahlen mussten, wurden ernsthafte Sparanstrengungen unternommen. Aus diesem Grund ist es unverzichtbar, den Markt als Koordinationsinstrument zu stärken.

Hinzu kommt, dass der rechtswidrige Bail-out Griechenlands im Mai 2010 die Erwartung zerstört hat, dass das Bail-out-Verbot der europäischen Verträge wirklich beachtet wird. Sowohl bei den Politikern der betroffenen Staaten als auch bei den Marktakteuren herrscht daher die Erwartung, dass im Falle einer weiteren Staatskrise erneut ein Bail-out vorgenommen wird. Die Politik könnte das Gegenteil nur beweisen, indem sie in der nächsten Krise tatsächlich einen Staat in die Zahlungsunfähigkeit abgleiten ließe. Dies erscheint ohne Insolvenzordnung jedoch ausgeschlossen.

Aus diesem Grund sollte ein Krisenmechanismus die Schaffung eines europäischen Insolvenzrechts für Euro-Staaten vorsehen. Ein geordnetes Staatsinsolvenzverfahren würde ein neues rechtliches Instrumentarium schaffen, das vielleicht auf den Finanzmärkten die Erwartung begründen könnte, dass der Bail-out Griechenlands ein einmaliger Sonderfall war.

Wenn Kapitalgeber zukünftig nicht mehr mit einem Bail-out eines hochverschuldeten Landes rechnen, werden sie angemessene Risikoaufschläge für Staatsanleihen von hochverschuldeten Mitgliedstaaten verlangen. Solche Risikoaufschläge sind zwingend notwendig, um die jeweiligen Mitgliedstaaten frühzeitig zu disziplinieren. Ohne eine Insolvenzordnung würden die Kapitalmärkte ihre Korrekturfunktion nicht wahrnehmen.

Eine solche Insolvenzordnung ist jedoch nur dann wirkungsvoll, wenn gleichzeitig verhindert wird, dass die fiskalischen Probleme eines Landes bei dessen Insolvenz auf andere Mitgliedstaaten überspringen. So wurde der Bail-out Griechenlands nicht nur aufgrund der Bitten der griechischen Regierung vorgenommen. Vielmehr wurde in anderen Mitgliedstaaten auch die Gefahr gesehen, dass die Zahlungsunfähigkeit Griechenlands zu Verwerfungen auf den europäischen Finanzmärkten führen würde. Dies ist insbesondere dann möglich, wenn eine große Bank, die viele griechische Staatsanleihen besitzt, bei einer Insolvenz Griechenlands ebenfalls finanzielle Probleme bekommt. Eine Insolvenzordnung für Euro-Länder ist daher nur dann glaubwürdig, wenn gleichzeitig die „too big to fail“-Problematik großer Banken, Versicherungen und sonstiger Finanzdienstleister gelöst wird. Da deren Insolvenz die Stabilität des gesamten europäischen Finanzsystems bedrohen kann, besteht anderenfalls die Gefahr, dass selbst bei Existenz einer Insolvenzordnung die Mitgliedstaaten abermals den Bail-out eines maroden Euro-Staates einer geordneten Insolvenz dieses Landes vorziehen.

#### **5. Einführung einer makroökonomischen Überwachung**

Ein Problem des Stabilitäts- und Wachstumspakts besteht darin, dass die verwendeten Indikatoren – öffentliches Defizit und Schuldenstand – fiskalische Gefahren nicht umfassend abbilden. So sind Spanien, Irland und Portugal vor Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise nicht durch übermäßige Defizite oder Schuldenstände aufgefallen. Spanien und Irland wiesen

sogar bessere Haushaltzahlen als Deutschland auf. Die gegenwärtigen fiskalischen Probleme dieser Länder schlugen sich stattdessen in „makroökonomischen Ungleichgewichten“ nieder, die sich in Spekulationsblasen und Verwerfungen insbesondere auf den Kapital-, Immobilien- und Arbeitsmärkten äußerten. Dem Stabilitäts- und Wachstumspakt mangelt es somit auch an Zielgenauigkeit.

Dieses Problem will die Kommission durch eine umfassende makroökonomische Überwachung und durch die Erhebung von Sanktionen bei Nichterfüllung von Reformempfehlungen beheben.<sup>13</sup> Die Überwachung als solche ist grundsätzlich sinnvoll, weil sie die Möglichkeit bietet, nationale politische Entscheidungsträger auf erkennbare makroökonomische Ungleichgewichte hinzuweisen, bevor sich diese fiskalisch niederschlagen.

Die makroökonomische Überwachung weist jedoch mehrere Schwierigkeiten auf. So ist es zweifelhaft, ob die Kommission in der Lage sein wird, makroökonomische Ungleichgewichte frühzeitig und zuverlässig zu identifizieren. Probleme entstehen insbesondere beim Versuch, Preisblasen auf den Immobilienmärkten oder anderen Kapitalanlagemärkten zu erkennen. Zentralbanken, Banken und Versicherungen versuchen seit geraumer Zeit, „zu hohe“ Immobilienpreise aufzuspüren. Aufgrund der Unmöglichkeit, den „wahren“ Preis für ein Gut zu bestimmen, ist dies jedoch nahezu aussichtslos.

Zudem besteht die Gefahr, dass sich die Empfehlungen der EU zum Abbau makroökonomischer Ungleichgewichte nicht – wie es geboten wäre – an den leistungsstarken Mitgliedstaaten orientieren. Der massive Widerstand leistungsschwächerer Staaten gegen die notwendigen Reformen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes zeigt bereits heute, dass diese Staaten auch bei dem Abbau makroökonomischer Ungleichgewichte explizit die Nivellierung auf ein Mittelmaß vorantreiben würden, so dass die entsprechenden EU-Empfehlungen – flankiert von politischen Tauschgeschäften und gegenseitiger Rücksichtnahme – grundlegende Reformen in Europa sogar zusätzlich erschweren würden. Dies belegt beispielsweise die wiederholte Forderung an Deutschland, den Binnenkonsum durch eine expansive Fiskalpolitik zu stärken. Maßnahmen jedoch, die sich nur am Mittelmaß orientieren, würden in den leistungsstärkeren Ländern – insbesondere auch in Deutschland – zu höheren Lohnstückkosten und zu Wohlstandsverlusten führen.

Aufgrund dieser Schwierigkeiten sollten im Rahmen der makroökonomischen Überwachung keine Sanktionen vorgesehen sein, falls ein Mitgliedstaat makroökonomische Ungleichgewichte nicht entsprechend den Vorstellungen der Kommission abbaut.

---

<sup>13</sup> Vgl. Verordnungsvorschläge Kommissionsvorschläge KOM(2010) 525 und 527.