

Prävention und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte: Die Excessive Imbalance Procedure

Makroökonomische Ungleichgewichte können zu wirtschaftlichen Krisen führen. Dies gilt besonders in einer Währungsunion wegen der damit verbundenen Beschränkung des wirtschaftspolitischen Instrumentariums. Die Jahre vor Ausbruch der globalen Wirtschaftskrise waren von divergenten makroökonomischen Entwicklungen innerhalb des Euro-Währungsgebiets geprägt, die die Finanz- und Wirtschaftskrise in unterschiedlich starkem Ausmaß auf die Mitgliedstaaten durchschlagen ließen und in der Folge die einheitliche Geldpolitik und die koordinierte Fiskal- und Wirtschaftspolitik vor unerwartete Herausforderungen stellten bzw. stellen. Um solche Entwicklungen in Zukunft zu verhindern, wurde – in Analogie zum Stabilitäts- und Wachstumspakt – eine Prozedur zur Prävention und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte geschaffen, die in das Europäische Semester eingebunden ist. Der präventive Arm des Verfahrens soll mögliche makroökonomische Probleme aufzeigen und analysieren. Falls während des Verfahrens für einen Mitgliedstaat „übermäßige“ Ungleichgewichte festgestellt werden, tritt der korrektive Verfahrenszweig in Kraft, im Zuge dessen die betreffenden Mitgliedstaaten Korrekturmaßnahmenpläne vorlegen müssen. Bei Nichteinhaltung der Korrektorempfehlungen können Sanktionen verhängt werden. Das neue Verfahren stellt eine beträchtliche Stärkung der wirtschaftspolitischen Koordination in der EU bzw. im Euro-Währungsgebiet dar. Gleichwohl muss sich das Verfahren in der Praxis erst bewähren.

Sebastian Essl,
Alfred Stiglbauer¹

Makroökonomische Ungleichgewichte gelten als eine der wesentlichen Ursachen für das Entstehen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise, insbesondere das US-amerikanische Leistungsbilanzdefizit und der chinesische Leistungsbilanzüberschuss (The Economist, 2009). Sie rückten daher zunehmend in das Zentrum der Analysen internationaler Organisationen wie des IWF und der OECD (Padoan, 2010) sowie der wirtschaftspolitischen Koordination auf globaler Ebene: So einigten sich die Finanzminister und Notenbankgouverneure der G-20-Staaten im Frühjahr 2011 auf Richtlinien zur Messung potenziell destabilisierender globaler Ungleichgewichte (IWF, 2011). Auch zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets haben sich in den Jahren vor der Krise gravierende makroökonomische Ungleichgewichte – teils verursacht durch unterschied-

liche Wettbewerbsfähigkeitsentwicklungen und ausbleibende adäquate Strukturreformen – aufgebaut, denen aber bis zum Ausbruch der Krise kaum Augenmerk geschenkt wurde.

Eine Diskussion der hinter den globalen Makroungleichgewichten stehenden Ursachen ginge über den Rahmen der gegenständlichen Arbeit weit hinaus. Im Rahmen des vorliegenden Beitrags sollen nur die makroökonomischen Ungleichgewichte auf EU-Ebene und insbesondere innerhalb des Euro-Währungsgebiets thematisiert werden. Die Mitgliedstaaten der EU einigten sich infolge der Gewährleistung dieses Problems im Zuge der globalen Wirtschaftskrise nunmehr – als Ergänzung zum Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) – auf ein neues Rahmenwerk zur frühzeitigen Erkennung und Beseitigung makroökonomischer Ungleichgewichte (Excessive Imbalance Proce-

¹ Bundesministerium für Finanzen, sebastian.essl@bmf.gv.at; Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, alfred.stiglbauer@oenb.at. Die in diesem Beitrag von den Autoren zum Ausdruck gebrachte Meinung kann von der Meinung der OeNB und des BMF abweichen.

Begutachtung:
Ernest Gnan,
OeNB;
Erhard Moser, BMF

cedure – EIP), das mit Beginn des Jahres 2012 in Kraft treten wird. Unter makroökonomischen Ungleichgewichten werden dabei „alle makroökonomischen Entwicklungen verstanden, die das Funktionieren der Wirtschaft einzelner Mitglieder des Euro-Währungsgebiets oder der gesamten Union beeinträchtigen oder zumindest potenziell beeinträchtigen könnten“ (Council of the European Union, 2011a; Übersetzung der Autoren).

Grundsätzlich gilt die EIP für alle EU-Staaten. In einer Währungsunion wie dem Euro-Währungsgebiet ist aufgrund des Faktums, dass zentrale wirtschafts- und strukturpolitische Entscheidungen ebenso wie die Haushaltspolitik auf der nationalstaatlichen Ebene der Mitgliedstaaten verblieben sind, ein erhöhter wirtschaftspolitischer Koordinationsbedarf gegeben, um divergierende wirtschaftliche Entwicklungen, die die gemeinsame Geldpolitik erschweren, zu verhindern. Deshalb konzentriert sich der vorliegende Beitrag ausschließlich auf die Länder des Euro-Währungsgebiets.

Da den Ländern des Euro-Währungsgebiets das Wechselkursinstrument zur Behebung von Wettbewerbsfähigkeitsverlusten nicht mehr zur Verfügung steht, ist eine einheitliche Ausrichtung der Lohnpolitik vonnöten. Die Länder des Euro-Währungsgebiets waren insbesondere in den Jahren vor Ausbruch der Krise durch eine zunehmend divergente Wirtschaftsentwicklung geprägt: stark zunehmende öffentliche und private Verschuldung in Griechenland, Immobilienpreisblasen in Spanien und Irland, zunehmender

Wettbewerbsfähigkeitsverlust der italienischen, spanischen, portugiesischen und griechischen Wirtschaften etc. Diesen Problemen wurde im Rahmen der Governance-Reform der EU Rechnung getragen; eine effektivere makroökonomische Koordinierung und eine erweiterte und verschärfte Überwachung (Surveillance) – nicht nur im Bereich der Haushaltspolitik, sondern auch im Hinblick auf den eventuellen Aufbau makroökonomischer Ungleichgewichte – soll künftig helfen, stark divergente wirtschaftliche Entwicklungen zu verhindern.

Der vorliegende Beitrag ist wie folgt aufgebaut: Kapitel 1 stellt die Entstehung makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet dar und diskutiert ökonomisch-theoretische Hintergründe. Kapitel 2 beschreibt das Verfahren der EIP. Kapitel 3 bietet eine Diskussion und Kapitel 4 zieht Schlussfolgerungen.

1 Problem makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet

1.1 Ungleichgewichte in einer Währungsunion

In einer Währungsunion verzichten die Mitgliedstaaten neben einer eigenständigen Geldpolitik auch auf das Wechselkursinstrument. Im Fall des Auftretens asymmetrischer Schocks müssen die Mitgliedstaaten entweder auf die grundsätzlich in nationaler Verantwortung verbliebene Fiskalpolitik zurückgreifen oder über flexible Arbeitsmärkte (Lohnflexibilität, Arbeitnehmermobilität) für eine Anpassung sorgen.² Da die Arbeitnehmermobilität

² Dies ist die Kernaussage der „Theorie der optimalen Währungsräume“ (De Grauwe, 2009). Es sei betont, dass sich die Diskussion im vorliegenden Beitrag notwendigerweise auf die „Kostenseite“ einer Währungsunion beschränkt, das heißt auf Einschränkungen des wirtschaftspolitischen Instrumenteneinsatzes. Es darf aber nicht vergessen werden, dass eine Währungsunion den Mitgliedstaaten auch einen beträchtlichen Nutzen bringt (Beer, 2011, für einen aktuellen Literaturüberblick).

in der EU im Vergleich zu anderen großen Währungsräumen (z. B. den USA) eingeschränkt ist, sind flexible Löhne eine wichtige Voraussetzung für das Funktionieren des Euro-Währungsgebiets. Die Lohnentwicklung ist jedoch nur eingeschränkt durch staatliche Politikmaßnahmen beeinflussbar.

Damit verbleibt den einzelnen Mitgliedstaaten grundsätzlich nur die Möglichkeit fiskalpolitischer Maßnahmen. Allerdings können auch die Möglichkeiten der Fiskalpolitik beschränkt sein, wenn etwa durch hohe Staatsschulden kein Spielraum für expansive fiskalpolitische Maßnahmen gegeben ist, oder – etwas längerfristig – wegen der zu erwartenden steigenden Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung. Ist allerdings das Auftreten asymmetrischer Schocks auf unterschiedliche strukturelle Entwicklungen in den Mitgliedstaaten einer Währungsunion zurückzuführen, so können auch fiskalpolitische Maßnahmen (zur Konjunkturstimulierung) keine Abhilfe schaffen.

Grundsätzlich gäbe es noch eine andere Möglichkeit asymmetrische Schocks zu absorbieren, das heißt über Transfers in einem (teilweise) zentralisierten EU-Budget („Transferunion“, siehe De Grauwe, 2009). Dies ist – zumindest derzeit – keine realistische politische Option. Angesichts des beschränkten wirtschaftspolitischen Spielraums muss die Wirtschaftspolitik daher danach trachten, Makroungleichgewichte als mögliche Ursachen asymmetrischer Schocks direkt zu identifizieren und Gegenmaßnahmen zu ergreifen.

1.2 Wie manifestieren sich Makroungleichgewichte?

Was ist unter makroökonomischen Ungleichgewichten zu verstehen?³ Eine von Thomas Wieser, dem ehemaligen Vorsitzenden des Wirtschafts- und Finanzausschusses der EU (WFA) gegebene Definition bietet wohl eine hinreichende Konkretisierung des Begriffs (Wieser, 2011): „Ein makroökonomisches Ungleichgewicht ist die (negative oder positive) Position einer inländischen, außenwirtschaftlichen oder Finanzierungsgröße, die – wenn keine Korrektur erfolgt – den nationalen Saldo aus Investitionen und Ersparnis unhaltbar macht, sodass es zu einer abrupten Selbstkorrektur kommt, die zu signifikanten Anpassungsschocks [...] führt“ (Übersetzung der Autoren).

Ungleichgewichte manifestieren sich daher letztendlich in der bekannten Identität, nach der der Leistungsbilanzsaldo eines Landes gleich dem Saldo der Investitionen und der inländischen Ersparnis ist.⁴ Leistungsbilanzsalden wiederum finden ihre Entsprechung in der Zahlungsbilanz, das heißt, Leistungsbilanzdefizite gehen mit Kapitalimporten einher, Leistungsbilanzüberschüsse mit Kapitalexporten.

Will man Ungleichgewichte aufspüren, dann ist ein umfassender Blick auf die Salden nationaler (das heißt öffentlicher und privater) Ersparnis und Investitionen sowie auf die Zahlungsbilanz naheliegend. Weil jedoch die genannten Beziehungen rein buchhalterische Identitäten darstellen und somit keine Schlussfolgerungen hinsichtlich der kausalen Wirkungsketten zulässig sind, ist es ratsam, zusätzlich

³ Bezüglich einer früheren Überblicksstudie wird auf Ederer (2010) verwiesen.

⁴ Z. B. Blanchard und Illing (2009), Kap. 19.

direkte Einflussgrößen auf die genannten Aggregate zu betrachten; z. B. Bestimmungsfaktoren der Leistungsbilanz wie etwa Indikatoren der preislichen Wettbewerbsfähigkeit:⁵ real-effektive Wechselkurse und ihre Bestimmungsfaktoren oder die Lohnstückkosten (innerhalb einer Währungsunion). Ebenso kann man komplementäre Indikatoren wie die Entwicklung von Exportmarktanteilen betrachten sowie Flussgrößen durch Bestandsgrößen ergänzen (wie die Nettoauslandsposition als Ergänzung des Leistungsbilanzsaldos oder Schuldenstände). Und schließlich kann man direkt aus der Erfahrung vergangener Krisen Frühwarnindikatoren ableiten, indem man etwa versucht, „ungewöhnliche“, das heißt mit empirischen Erfahrungen und theoretischen Erkenntnissen nicht in Einklang zu bringende, Entwicklungen im Finanzsektor aufzuspüren, wie etwa außergewöhnliche Kreditentwicklungen, die begleitet sind von starken Zunahmen (spekulative Blasen) von Immobilien- bzw. Assetpreisen.

Die wissenschaftliche Literatur hat versucht, durch Ex-post-Prognosen geeignete Vorlaufindikatoren der Krisengefährdung von Ländern zu identifizieren. Angesichts der unterschiedlichen wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen (z. B. Wechselkursregime) verschiedener Länder und wegen der idiosynkratischen Ursachen der Krisen einzelner Länder oder Ländergruppen (z. B. Asien-Krise) ist eine gewisse Heterogenität der Ergebnisse unvermeidlich.⁶

Ungleichgewichte und makroökonomische Krisen können leicht ihre Gestalt verändern – dies zeigte sich auch im Verlauf der jüngsten globalen Krise: Sie hat sich von einer Banken- und Finanzkrise zu einer realwirtschaftlichen Krise entwickelt und in der weiteren Folge zur Staatsschuldenkrise in einigen Ländern. Daher ist bei der Beurteilung der Krisenanfälligkeit eines Landes ein umfassender Blick auf ökonomische Indikatoren unabdingbar.

1.3 Makroökonomische Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet

Grafik 1 stellt die Entwicklung einiger makroökonomischer Variablen für ausgewählte Mitgliedstaaten dar. Um die grafische Darstellung übersichtlich zu halten, beschränkt sich diese einerseits auf eine Gruppe von Ländern, die von der Finanz-, Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise in vergleichsweise geringem Ausmaß getroffen wurden: Deutschland, die Niederlande und Österreich. Ihnen gegenübergestellt werden jene Länder, die von der Krise besonders in Mitleidenschaft gezogen worden sind und in der Folge in unterschiedlichem Ausmaß Unterstützung durch die anderen Mitgliedstaaten, den IWF oder die EZB brauchten: Griechenland, Irland, Portugal und – mit Einschränkungen – Spanien sowie Italien.

Die öffentliche Verschuldung – siehe Grafik 1(a) – lag in Griechenland und Italien bereits vor Beginn der Krise weit über der Schuldengrenze des SWP. Krisenbedingt kam es in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets zu

⁵ Ragacs und Vondra (2011) für eine Diskussion von preislicher und nicht preislicher Wettbewerbsfähigkeit.

⁶ Frankel und Saravelos (2011) bieten einen Survey dieser Literatur und nehmen eine eigene empirische Analyse zur Prognose der jüngsten Wirtschaftskrise vor.

einem Anstieg der öffentlichen Verschuldung, der aber in einigen Ländern mit niedrigem Schuldeniveau (Irland und Spanien⁷) relativ am stärksten ausgefallen ist. Sowohl Spanien und Irland sind Beispiele dafür, wie stark sich langfristig nicht tragfähige Entwicklungen in spezifischen Bereichen, wie Immobilienmarkt oder Bankensektor, auf die öffentlichen Haushalte auswirken und zu Finanzierungsproblemen eines Staats führen können.

Grafik 1(b) zeigt Unterschiede in der Entwicklung der nominellen Lohnstückkosten zwischen einzelnen Ländern des Euro-Währungsgebiets auf: Einem geringen Wachstum in Deutschland und Österreich stehen starke Zunahmen in Irland, Griechenland, Spanien, Italien und Portugal gegenüber. Diese Unterschiede schlagen sich auch in persistenten länderspezifischen Unterschieden in den Inflationsraten und damit in unterschiedlich hohen Realzinsen nieder (EZB, 2008). Grafik 1(c) zeigt die Entwicklung der real-effektiven Wechselkurse gegenüber 35 Industriestaaten. Das sich dabei ergebende Bild ist sehr ähnlich wie jenes der Lohnstückkosten: In Deutschland und Österreich kam es zu einer realen Abwertung, während sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in Irland, Spanien, Italien und Portugal bis zur Krise kontinuierlich verschlechterte. Grafik 1(d) zeigt schließlich die wohl am meisten diskutierte ungleichgewichtige Entwicklung im Euro-Währungsgebiet: Anhaltende und (bis zur Krise) wachsende Leistungsbilanzüberschüsse in Deutschland, den Niederlanden und Österreich sowie durchwegs

zunehmende Defizite in den anderen Staaten.

Anhaltende Überschüsse und Defizite der Leistungsbilanz müssen nicht notwendigerweise ein Problem darstellen, da sich dahinter unterschiedliche nationale Präferenzen und Entwicklungsstadien der Volkswirtschaften verbergen können: So sollten Länder mit einer alternden Bevölkerung vorausschauend Leistungsbilanzüberschüsse anstreben; aufstrebende, sich entwickelnde Volkswirtschaften mit fehlender nationaler Ersparnis sind vom Zustrom von Kapital und Investitionen abhängig. Sofern der Zustrom an Kapital nicht Konsumzwecken dient, erhöht dies das langfristige Wachstumspotenzial und ermöglicht die spätere Rückzahlung der Auslandsverbindlichkeiten. Werden andauernde Leistungsbilanzdefizite jedoch als problematisch im Sinn von langfristig nicht tragfähig erachtet,⁸ kann dies zu einer Umkehr der Kapitalströme und zu Wirtschaftskrisen führen (Aeppli, 2011).

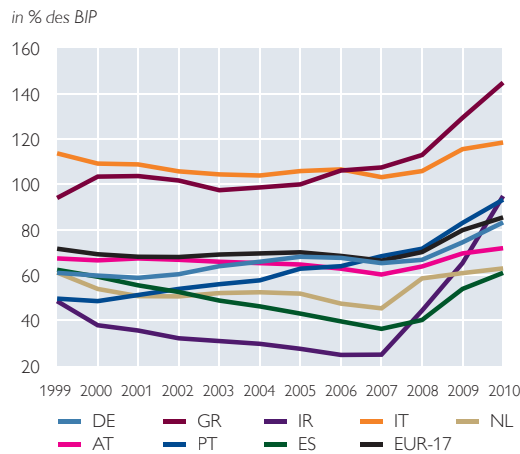
Innerhalb einer Währungsunion wie dem Euro-Währungsgebiet stellt sich zudem die Frage, ob die divergierenden Leistungsbilanzsalden in ursächlichem Zusammenhang stehen, konkret, ob die Exportüberschüsse Deutschlands, der Niederlande und Österreichs *gleichzeitig* die Importüberschüsse der Krisenstaaten sind. Die Außenhandelsverflechtungen sind jedoch komplexer: Zum einen ist ein beträchtlicher Teil des Exporterfolgs Deutschlands auf Märkten außerhalb der EU zu suchen und hat unter anderem mit einer Konzentration der Exportbasis auf stark wachsende Märkte

⁷ In diesen beiden Ländern kam es zum Zerplatzen einer Immobilienpreisblase, die vorher für ein zwar hohes, aber nicht dauerhaft tragfähiges Wirtschaftswachstum und ein vorübergehendes hohes öffentliches Einnahmewachstum gesorgt hatte.

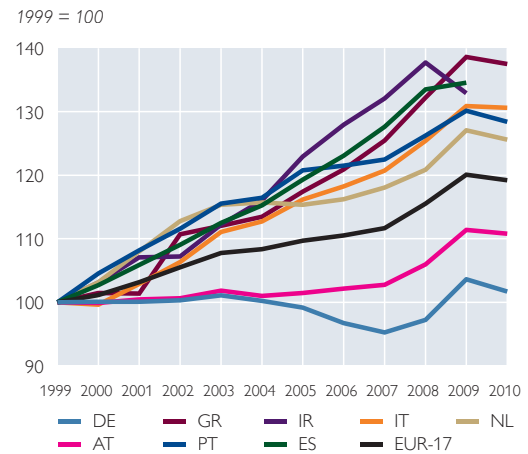
⁸ Dies kann dann der Fall sein, wenn die Kapitalimporte in den nationalen (privaten und öffentlichen) Konsum eines Landes gehen und nicht investiert werden oder weil das Investorenvertrauen aufgrund politischer Entwicklungen erschüttert wird etc.

Entwicklung ausgewählter makroökonomischer Indikatoren in einigen Ländern des Euro-Währungsgebiets

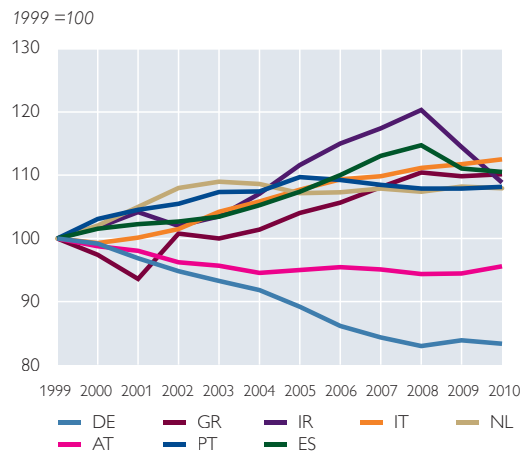
(a) Schuldenstand des Staats



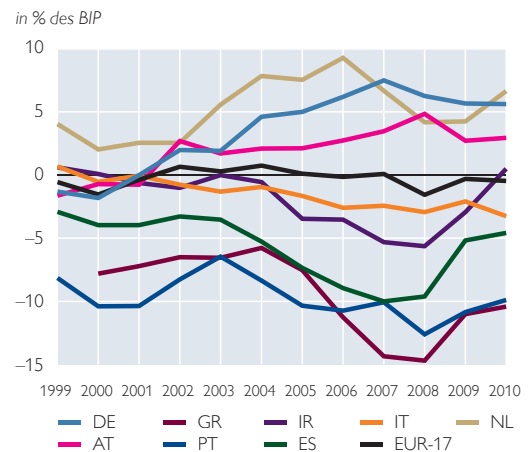
(b) Nominelle Lohnstückkosten



(c) Real-effektive Wechselkurse



(d) Leistungsbilanzsalden



Quelle: OeNB, Statistik Austria, EZB, Eurostat.

in Asien zu tun. Die Exportschwäche der südeuropäischen Länder hat umgekehrt ebenfalls strukturelle Ursachen – das heißt Verlust der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und Produktivitätsrückstand gegenüber den nordeuropäischen Ländern. Deutschlands Exporte gehen überdies mit beträchtlichen Importen von Vorleistungen aus den Krisenländern einher (Belke, 2010; Bornhorst und Ivanova, 2011 und Moser, 2011 sowie die dort zitierte Literatur).

Die EZB warnte bereits frühzeitig vor derartig divergierenden Entwicklungen (EZB, 2008). In einem Konzeptpapier zur EIP wurde das Problem von Divergenzen in der Wettbewerbsfähigkeit und von Ungleichgewichten innerhalb des Euro-Währungsgebiets angesprochen und darauf hingewiesen, dass die bisherigen Möglichkeiten zur Behandlung von Wettbewerbsfähigkeitsproblemen unzureichend gewesen sind (EZB, 2010).

1.4 Lösungsansätze

Die Entwicklungen des letzten Jahrzehnts haben gezeigt, dass Makroungleichgewichte in krisenhafte Entwicklungen münden können bzw. dass Staaten im Fall einer Krise nicht über die nötigen Mittel verfügen, um dieser effektiv begegnen zu können. Aus diesem Grund ist es notwendig, derartige Ungleichgewichte zu reduzieren bzw. zu beseitigen. Die EIP soll dieser Intention Rechnung tragen: Durch die Implementierung eines Verfahrens, das – in Analogie zum SWP – Ungleichgewichte in einer umfassenden Sichtweise zu antizipieren bzw. frühzeitig zu korrigieren bzw., sofern sie bereits aufgetreten sind, rasch und effektiv zu korrigieren versucht.

Allerdings führte die Frage, wer in spezifischen Fällen, wie etwa bei Auftreten von Leistungsbilanzüberschüssen in einigen Mitgliedstaaten und Leistungsbilanzdefiziten in anderen Mitgliedstaaten primär für die Korrektur der Ungleichgewichte verantwortlich sei, zu heftigen Diskussionen. So könnten grundsätzlich die Überschussländer (wie vor allem Deutschland) einen Beitrag zum Abbau der Defizite leisten, indem sie durch eine fiskalische Expansion oder durch ein höheres Lohnwachstum die Exportchancen der Defizitländer erhöhen. Allerdings würde – siehe oben – selbst eine deutliche Importsteigerung in Deutschland die Leistungsbilanzdefizite in den GIIPS-Staaten (Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien) wohl nur in geringem Maß senken. Das heißt, die Leistungsbilanzüberschüsse Deutschlands verringerten sich zwar, jene der

südeuropäischen Länder würden sich aber nicht notwendigerweise im selben Ausmaß verbessern. Auch die Möglichkeit einer fiskalischen Expansion in den Überschussländern ist infolge der in den letzten Jahren stark gestiegenen öffentlichen Verschuldung begrenzt.⁹

Ein stärkeres Lohnwachstum würde Deutschland wahrscheinlich über eine sinkende Wettbewerbsfähigkeit schaden, denn es würde überdies den Bemühungen Deutschlands im letzten Jahrzehnt,¹⁰ seine preisliche Wettbewerbsfähigkeit zu stärken, entgegenlaufen (Moser, 2011). Eine höhere Inflation im Euro-Währungsgebiet zuzulassen (Krugman, 2011), um die relative Wettbewerbsfähigkeit der GIIPS-Staaten ohne Deflation zu erhöhen, widerspräche überdies dem Ziel der Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet. Somit verbleiben als Problemlösungen für Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien und nur interne Deflationsprozesse, verbunden mit strukturellen Reformen.

Nach den Intentionen der Schöpfer der neuen makroökonomischen Governance-Struktur liegt die Verantwortung für die Verhinderung und Beseitigung von Makroungleichgewichten bei den einzelnen Mitgliedstaaten selbst. Die EIP stellt dafür einen prozeduralen Rahmen dar. Gemeinsam mit dem reformierten SWP und dem European Systemic Risk Board (ESRB)¹¹ stellt sie das neue Instrumentarium zur ökonomischen Überwachung und Verhinderung von krisenhaften Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet und in der EU dar.

⁹ Weber (2010).

¹⁰ Zu Beginn der 1990er-Jahre war Deutschland – der „kranke Mann Europas“ – für das mangelnde Wachstum der EU verantwortlich gemacht worden, da Deutschland nach der Wiedervereinigung unter erheblichen Produktivitäts- und damit Wettbewerbsfähigkeitsproblemen gelitten hatte.

¹¹ Pointner und Wolner-Rößlhuber (2011).

2 Verfahren zur Prävention und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte

Der künftige Mechanismus zur frühzeitigen Erkennung, Prävention und Beseitigung makroökonomischer Ungleichgewichte besteht aus zwei Verordnungstexten, deren Inhalte nachfolgend erläutert werden.¹² Ähnlich dem SWP lässt sich das Verfahren in zwei Komponenten unterteilen: Einem *präventiven* Arm zur regelmäßigen Bewertung von Ungleichgewichtsrisiken und einem *korrektiven* Arm mit Abhilfemaßnahmen bei Bestehen übermäßiger Ungleichgewichte.

2.1 Präventive Komponente

Am Beginn der makroökonomischen Überwachung steht die regelmäßige Überprüfung von Mitgliedstaaten auf übermäßige Ungleichgewichte in Form eines Warnmechanismus. Dieser wird im November jeden Jahres im Zuge des Jahreswachstumsberichts der Europäischen Kommission mit dem Ziel veröffentlicht, einen ersten Überblick über die Entwicklung makroökonomischer Kennzahlen zu geben. Der Warnmechanismus besteht aus dem sogenannten Scoreboard – einer Sammlung makroökonomischer Indikatoren, die durch eine begleitende qualitative Analyse in Form eines eigens publizierten Berichts ergänzt wird.

Das Scoreboard setzt sich aus zehn Indikatoren zu externen und internen Ungleichgewichten samt Schwellenwerten zusammen (Kasten 1). Das Unter- bzw. Überschreiten dieser Werte hat weitere Analysen zur Folge. Die Schwellenwerte stellen lediglich Richtwerte für die Beurteilung dar, da ihre Interpretation nicht mechanisch erfolgen soll, sondern nur in Verbin-

dung mit einer begleitenden qualitativen Analyse.

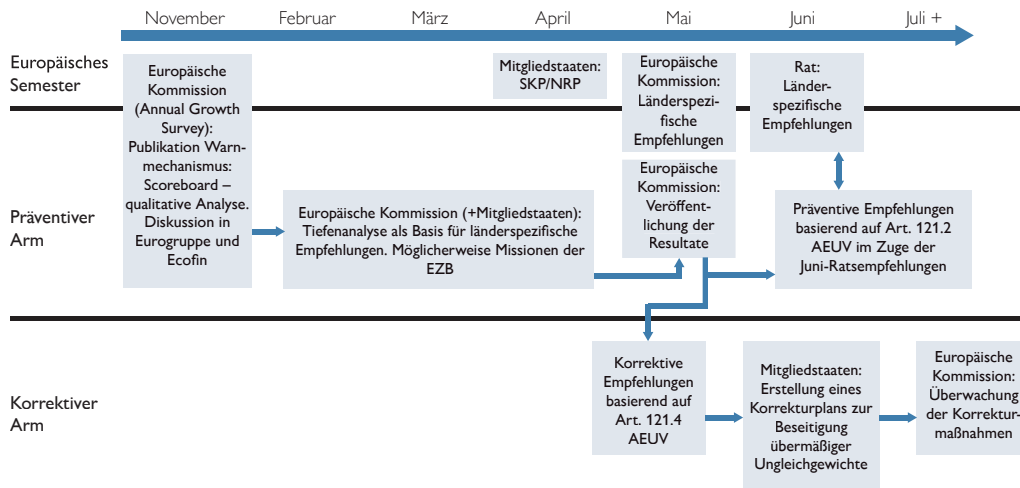
Basierend auf den Ergebnissen des Scoreboard sowie der qualitativen Analyse erstellt die Europäische Kommission eine Liste jener Mitgliedstaaten, die von übermäßigen Ungleichgewichten betroffen sein könnten. Nach einer Diskussion im Rat und in der Eurogruppe wird eine ausführliche Tiefenanalyse in den betroffenen Mitgliedstaaten durchgeführt. Diese umfasst die Beurteilung von Ursachen und potenziellen Auswirkungen makroökonomischer Ungleichgewichte. Die Durchführung der Analyse erfolgt durch die Europäische Kommission in Zusammenarbeit mit dem betroffenen Mitgliedstaat. Die im April jeden Jahres im Rahmen des Europäischen Semesters an die Europäische Kommission zu übermittelnden Stabilitäts- und Konvergenzprogramme (SKP) werden in der Entscheidungsfindung der Europäischen Kommission berücksichtigt. Zusätzlich kann auch die EZB Prüfmissionen in betroffenen Ländern durchführen.

Die Tiefenanalyse kann zu drei unterschiedlichen Ergebnissen kommen: (1) Die Europäische Kommission stellt keine makroökonomischen Ungleichgewichte fest und unternimmt folglich keine weiteren Schritte, (2) die Europäische Kommission stellt makroökonomische Ungleichgewichte fest und empfiehlt dem Rat, präventive Empfehlungen basierend auf Art. 121 Abs. 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) an den betroffenen Mitgliedstaat zu richten, oder (3) die Europäische Kommission stellt übermäßige Ungleichgewichte, die das Funktionieren der WWU gefährden könnten, fest und empfiehlt dem Rat, korrektive Empfeh-

¹² Council of the European Union (2011a und b).

Grafik 2

Zeitlicher Ablauf des EIP-Verfahrens



Quelle: BMF, Europäische Kommission.

lungen basierend auf Art. 121 Abs. 4 AEUV an den betroffenen Mitgliedstaat zu richten. Nur wenn das Ergebnis der Tiefenanalyse Fall (3) entspricht, startet das Verfahren wegen übermäßiger Ungleichgewichte und leitet somit in den korrektiven Arm des Mechanismus über. Entspricht das Ergebnis der Tiefenanalyse Fall (2), so werden lediglich präventive Empfehlungen im Rahmen der länderspezifischen Empfehlungen des Europäischen Rates im Juni zur Korrektur der makroökonomischen Ungleichgewichte an den Mitgliedstaat gerichtet. Das Verfahren wird jedoch an diesem Punkt beendet und nicht in den korrektiven Arm des Mechanismus übergeleitet. Grafik 2 fasst den zeitlichen Ablauf des präventiven Arms der EIP überblicksmäßig zusammen.

2.2 Korrektive Komponente

Nachdem ein Verfahren wegen übermäßiger Ungleichgewichte eröffnet wurde, muss der betroffene Mitgliedstaat, basierend auf einer Ratsempfehlung gemäß Art. 121 Abs. 4 AEUV innerhalb einer bestimmten Frist einen

Korrekturmaßnahmenplan vorlegen. In diesem Plan müssen explizit Maßnahmen zur Beseitigung der Ungleichgewichte definiert werden. Zusätzlich muss der betroffene Mitgliedstaat einen Zeitplan für die Implementierung vorlegen.

Innerhalb von zwei Monaten wird der Korrekturmaßnahmenplan durch den Rat, basierend auf einer Empfehlung der Europäischen Kommission, evaluiert. Wird der Plan als unzureichend bewertet, verabschiedet der Rat auf Vorschlag der Europäischen Kommission neuerlich eine Empfehlung gemäß Art. 121 Abs. 4 AEUV, die den Mitgliedstaat zur Vorlage eines neuen Korrekturmaßnahmenplan auffordert. Wird ein Korrekturmaßnahmenplan von der Europäischen Kommission bzw. dem Rat für ausreichend befunden, so wird der Mitgliedstaat aufgefordert, die darin definierten Korrekturmaßnahmen entsprechend dem vorgelegten Zeitplan zu implementieren. Die effektive Umsetzung soll durch ein Berichts- und Überwachungsverfahren inklusive Prüfmissionen der Europäischen Kommission bzw. möglicherweise auch der EZB

sichergestellt werden. Setzt ein Mitgliedstaat die Korrekturmaßnahmen nicht ausreichend um, so verabschiedet der Rat eine Empfehlung, mit der neue Fristen für die Implementierung festgelegt werden.

Verstöße eines Mitgliedstaats gegen den korrektiven Mechanismus des Verfahrens können mit „politischen Sanktionen“ geahndet werden. Neben den Pflichten, die für betroffene Mitgliedstaaten durch das Überwachungs- und Berichtsverfahren entstehen, wird explizit eine hohe Transparenz des Verfahrens angestrebt. So erhält etwa künftig der zuständige Ausschuss des Europäischen Parlaments die Möglichkeit, Vertreter der Europäischen Kommission, des Rates und der Eurogruppe zu gemeinsamen Aussprachen vorzuladen. Dadurch sollen Entscheidungen, die im Rahmen des Verfahrens wegen übermäßiger Ungleichgewichte getroffen werden, näher an die politische Öffentlichkeit herangetragen werden. Gleichzeitig soll so auch der Handlungsdruck auf die von übermäßigen Ungleichgewichten betroffenen Mitgliedstaaten erhöht werden.

Für Länder des Euro-Währungsgebiets (nicht jedoch für die anderen Mitgliedstaaten der EU; dies ist analog zum SWP) sind bei Verstößen gegen das Verfahren wegen übermäßiger Ungleichgewichte finanzielle Sanktionen vorgesehen. Die ungenügende Umsetzung nach Annahme eines Korrekturmaßnahmenplans wird mit einer verzinslichen Einlage in Höhe von 0,1 % des BIP geahndet. Die Strafzahlung ist bei der Europäischen Kommission zu hinterlegen. Zwei aufeinanderfolgende negative Bewertungen bezüglich des Korrekturmaßnahmenplans bzw. der Implementierung von Korrekturmaßnahmen ziehen eine jährliche Strafzahlung in Höhe von 0,1 % des BIP nach sich. Diese Zahlung ist so lange weiter-

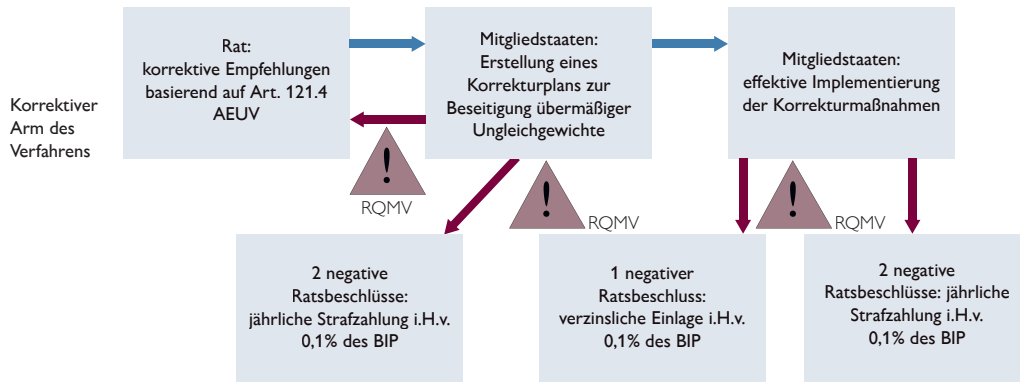
hin zu entrichten, bis die Europäische Kommission und der Rat einen Korrekturmaßnahmenplan akzeptieren bzw. die Implementierung der Maßnahmen als ausreichend bewerten. Hat ein Mitgliedstaat bereits eine verzinsliche Einlage bei der Europäischen Kommission hinterlegt, so wird die verzinste Einlage in eine jährliche Strafzahlung umgewandelt.

Für die Entscheidung über die Verhängung von Sanktionen sieht der Mechanismus ein Verfahren umgekehrter Mehrheiten (RQMV – Reverse Qualified Majority Voting) vor. Bei Vorliegen einer Ratsempfehlung bezüglich eines unzureichenden Korrekturplans bzw. der unzureichenden Implementierung von Korrekturmaßnahmen würde die Europäische Kommission einen Vorschlag für die Verhängung der jeweiligen finanziellen Sanktionen vorlegen. Stimmt der Rat nicht innerhalb von zehn Tagen mit qualifizierter Mehrheit dagegen, gilt der Vorschlag als angenommen. Die von den betroffenen Mitgliedstaaten geleisteten Strafzahlungen werden, ebenso wie jene im Rahmen des SWP, für die Finanzierung der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) bzw. nach Inkrafttreten für den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) herangezogen. Grafik 3 bietet einen Überblick über den Ablauf des korrektiven Arms des Verfahrens wegen übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte.

Betroffene Mitgliedstaaten haben die Möglichkeit, innerhalb von zehn Tagen nach dem Vorschlag der Europäischen Kommission, aufgrund außergewöhnlicher ökonomischer Umstände gegen die Verhängung finanzieller Sanktionen Einspruch zu erheben. Diesem Einspruch stattzugeben, liegt in der Folge im Ermessen der Europäischen Kommission. Das Verfahren wegen übermäßiger Ungleichgewichte

Grafik 3

Ablauf des korrektiven Arms des EIP-Verfahrens



Quelle: BMF, Europäische Kommission.

wird eingestellt, sobald der Rat, basierend auf einer Empfehlung der Europäischen Kommission, die effektive Beseitigung der Ungleichgewichte feststellt.

Kasten 1

Scoreboard

Die Europäische Kommission hat einen ersten Vorschlag für das Scoreboard Mitte des Jahres 2010 vorgelegt (Europäische Kommission, 2010). Dieser Vorschlag wurde dann in mehreren Diskussionsrunden zwischen der Europäischen Kommission und den Mitgliedstaaten im Wirtschaftspolitischen Ausschuss der EU (WPA) weiterentwickelt und verfeinert. Damit wurde ein gut aufeinander abgestimmtes Set makroökonomischer Indikatoren geschaffen. Bei der Indikatorenauswahl gelten vier Leitprinzipien (Europäische Kommission, 2011):

- (1) Die Indikatoren sollen die relevantesten Dimensionen makroökonomischer Ungleichgewichte und Verluste an Wettbewerbsfähigkeit beinhalten.
- (2) Die Frühwarnindikatoren sollen eine geeignete Kombination von Fluss- und Bestandsgrößen sowie von Schwellenwerten sein. Die Schwellenwerte basieren grundsätzlich auf Perzentilen der Datenbasen der einzelnen Indikatoren (z. B. erstes und drittes Quartil im Fall eines symmetrisch zu interpretierenden Indikators).
- (3) Das Scoreboard stellt ein wichtiges Kommunikationsinstrument dar.
- (4) Die Daten sollen eine hohe statistische Qualität und internationale Vergleichbarkeit aufweisen.

Die insgesamt zehn Indikatoren sind in zwei Gruppen gegliedert. Einerseits sollen sie externe Ungleichgewichte und Wettbewerbsfähigkeitsprobleme anzeigen, andererseits fokussieren sie auf interne Ungleichgewichte. Tabelle 1 stellt die Indikatoren im Detail dar. Die erste Gruppe umfasst den Leistungsbilanzsaldo, die Nettoauslandsvermögensposition, die Veränderung des real-effektiven Wechselkurses, die Veränderung der Exportmarktanteile und die Veränderung der nominellen Lohnstückkosten.

Die zweite Gruppe beinhaltet die Veränderung der realen Immobilienpreise, die Kreditaufnahme und den Schuldenstand des privaten Sektors, die Staatsverschuldung in Prozent des BIP und die Arbeitslosenquote. Die ersten neun Maßzahlen sind vor dem Hintergrund der Diskussion in Abschnitt 1.2 plausible Problemindikatoren. Die Arbeitslosenquote wurde im Zuge des sogenannten Trilogs vom Europäischen Parlament vorgeschlagen, da eine hohe Arbeitslosigkeit ein zentraler makroökonomischer Problemindikator ist, der eine verfehlte Wirtschaftspolitik und/oder strukturelle Probleme einer Volkswirtschaft signalisiert.

Scoreboard-Indikatoren: Schwellenwerte und Datenbasis

Indikator	Externe Ungleichgewichte und Wettbewerbsfähigkeit					Interne Ungleichgewichte				
	Leistungsbilanzsaldo	Nettoauslandsvermögensposition	Real-effektiver Wechselkurs	Exportmarktanteile	Nominelle Lohnstückkosten	Reale Immobilienpreise	Kreditaufnahme des privaten Sektors	Schuldenstand des privaten Sektors	Staatsverschuldung	Arbeitslosenquote
Erläuterung / Transformation	in % des BIP; Durchschnitt der letzten drei Jahre	in % des BIP	gegenüber 35 Industriestaaten (HVPI als Deflator); 3-Jahres-Veränderung in %	5-Jahres-Veränderung in %	3-Jahres-Veränderung in %	Jahresveränderung in %	in % des BIP	in % des BIP	in % des BIP; Definition laut SWP	Durchschnitt der letzten drei Jahre
Datenquelle	Eurostat	Eurostat	DG ECFIN	Eurostat	Eurostat	Eurostat, EZB, BIZ	Eurostat, EZB	Eurostat, EZB	Eurostat	Eurostat (LFS)
Schwellenwerte	+6% / -4% (Untergrenze: erstes Quartil; Obergrenze: politisch festgelegt)	-35% (erstes Quartil)	Euro-Währungsgebiet: +/-5% (erstes und drittes Quartil) Sonstige Mitgliedstaaten: +/-11% (Quartile + Standardabweichung des Euro-Währungsgebiets)	-6% (erstes Quartil)	Euro-Währungsgebiet: 9% (drittes Quartil) Sonstige Mitgliedstaaten: 12% (Schwellenwert des Euro-Währungsgebiets + 3 Prozentpunkte)	6% (drittes Quartil)	15% (drittes Quartil)	160% (drittes Quartil)	60% (SWP-Referenzwert)	10%
Datenbasis	1970–2007	1970–2007	1995–2007	1995–2007	1995–2007	bis 2007 (Anfangsjahr nach Verfügbarkeit)	1995–2007	1994–2007	x	1994–2007

Quelle: Europäische Kommission (2011).

3 Beurteilung des EIP-Verfahrens

Das Problem der Entstehung von Ungleichgewichten, die Krisen auslösen und die Stabilität des Euro-Währungsgebiets gefährden können, ist bereits seit Jahren bekannt. Da das Euro-Währungsgebiet nicht als Transferunion konzipiert wurde, ist die Verhinderung

makroökonomischer Ungleichgewichte eine wichtige Voraussetzung für das Funktionieren des Euro-Währungsgebiets (Kapitel 1). Die Notwendigkeit der Zielsetzung der EIP ist daher unbestritten. Gleichwohl gibt es Kritik sowie Zweifel an der Effektivität des neuen Verfahrens in der Praxis.

Tabelle 2

Scoreboard-Indikatoren 2005 bis 2007

		Leistungs- bilanz	Nettoaus- lands- vermögens- position	Real- effektiver Wechsel- kurs	Export- anteil	Nominelle Lohnstück- kosten	Immobi- lienpreise	Kredit- aufnahme Privat- sektor	Verschul- dung Privat- sektor (gerundet)	Staats- schulden- quote (gerundet)	Arbeits- losen- quote
Schwellenwert		+6%/-4%	-35%	+/-5%	-6%	+/-9%	6%	15%	160%	60%	10%
AT	2005	1,9		2,7	12	1,4	2,5	12,2	132*	64	4,8
	2006	2,3	-21	-0,4	-0,2	1,1	1,8	11,6	144*	62	5
	2007	2,8	-18	-0,3	-0,6	2,8	1,5	24,8	152*	60	4,8
DE	2005	3,9	21	4,8	11	-0,5	-2,1	-0,9	128	68	9,9
	2006	5,4	28	0,2	3,3	-3,4	-0,8	0,9	125	68	10,1
	2007	6,6	27	0,6	2,1	-3,7	-0,4	3,6	123	65	9,6
NL	2005	6,8	-3	3,3	1,4	2,6	1,8	14,6	210	52	4,9
	2006	8	3	-1,1	-4,7	0,5	2,2	12,7	213	47	4,9
	2007	7,8	-6		-2,1	2	2,7	9,2	211	45	4,4
GR	2005	-6,6	-77	6,8	6	7,6	7,3	14,6	89	100	10
	2006	-8,2	-85	2,5	-5	7,9	9,3	16,7	96	106	9,8
	2007	-11,1	-94	1,9	3,9	9,3	1,7	15,4	104	105	9
IR	2005	-1,4	-25	12	6,4	13,9	5,7	24,3	192	27	4,5
	2006	-2,5	-5	3,4	-10,9	14,4	11,3	34,7	204	25	4,5
	2007	-4,1	-20	4,1	-15,7	14,6	4,1	20,9	214	25	4,5
IT	2005	-1,3	-16	7	-5,5	9,4	5	9,2	101	106	8
	2006	-1,7	-21	1,1	-12,7	7,1	3,1	9,5	107	107	7,5
	2007	-2,2	-22	0,7	-9,3	6,8	3,1	12	115	104	6,9
PT	2005	-8,4	-68	5,3	-4	8,6	-0,7	14,5	206	63	6,9
	2006	-9,8	-79	1,4	-5,6	5,5	-0,6	17,2	210	64	7,4
	2007	-10,4	-88	1,5	-5,4	2,8	-1,6	24,9	223	68	7,9
ES	2005	-5,4	-56	7,9	5,2	8,9	10,8	27,9	177	43	10,3
	2006	-7,2	-66	4,3	-3,4	9,3	7,7	37	201	40	9,4
	2007	-8,8	-78	4,2	-3,2	11	6,4	27	215	36	8,7

Quelle: Europäische Kommission. * Revidiert am 7. Dezember 2011.

3.1 Hätte das Scoreboard die aktuelle Krise vorhergesehen?

Es stellt sich die Frage, ob der Scoreboard-Ansatz umfassend genug gewählt wurde, um die Entstehung von Ungleichgewichten frühzeitig zu erkennen bzw. ob man damit die aktuelle Krise vorhersehen hätte können. Tabelle 2 bildet exemplarisch für einige Länder des Euro-Währungsgebiets die Werte der Scoreboard-Indikatoren für die Jahre 2005 bis 2007 ab.

Wie in Grafik 1 umfasst Tabelle 2 Deutschland, die Niederlande und Österreich sowie Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien. Der Zeitraum der Darstellung wurde bewusst auf die Jahre 2005 bis 2007 be-

schränkt, um das Potenzial des Scoreboard zu beurteilen und die aktuelle Krise vorherzusagen. Die Jahre, in denen Schwellenwerte über- bzw. unterschritten wurden, sind rot unterlegt.

Der Schwellenwert für den Indikator Leistungsbilanz wurde vor allem von Griechenland, Portugal und Spanien in den Jahren vor der Krise signifikant unterschritten. Ein ähnliches Bild skizziert die aus den akkumulierten Leistungsbilanzsalden resultierende Bestandsgröße der Nettoauslandsvermögensposition. Auch die Indikatoren zur Messung interner Gleichgewichte hätten die Grenzwerte überschritten (v. a. Schuldenaufnahme und Schuldenstand des privaten Sektors). Unter den

Krisenländern bilden lediglich die Messwerte für Italien eine Ausnahme, da einzig die Indikatoren Exportmarktanteil und die Schuldenquote Probleme angezeigt hätten. Andererseits scheint dies nicht abwegig, da aktuell vor allem die signifikant hohe öffentliche Schuldenquote das zentrale Problem Italiens konstituiert.

Bei den Überschussländern Deutschland und Österreich hätte lediglich der Indikator der öffentlichen Verschuldung, im Fall der Niederlande auch jener der privaten Verschuldung, für eine Tiefenanalyse gesprochen. Tendenziell legt Tabelle 2 somit den Schluss nahe, dass die Scoreboard-Indikatoren in der Lage gewesen wären, die Krisenanfälligkeit von Ländern des Euro-Währungsgebiets vorherzusagen.

3.2 Diskussionspunkte: Symmetrische Behandlung von Leistungsbilanzsalden und Gewerkschaftskritik

Bei der Festlegung des Scoreboard bzw. von dessen Schwellenwerten war die Frage, inwiefern auch Leistungsbilanzüberschüsse als Ungleichgewicht gesehen werden sollten, sehr umstritten. So drängten Vertreter der südeuropäischen Staaten auf eine „symmetrische Behandlung“ des Leistungsbilanzsaldos, während sich insbesondere Deutschland dagegen verwahrte. Letztendlich kam es zu einem Kompromiss: Das Scoreboard beinhaltet nun zwar einen Schwellenwert für Leistungsbilanzüberschüsse, der aber (absolut) deutlich höher liegt als der Schwellenwert beim Defizit.

Von Gewerkschaftsseite wird häufig Kritik an einer zu starken Ausrichtung der EIP an der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und dem geringen Lohnstückkostenwachstum geübt

(ÖGB, 2011; Rossmann, 2011). Diese habe insbesondere in Deutschland zu einer starken Zunahme der Einkommensungleichheit geführt (OECD, 2011, Tabelle I).¹³ Umgekehrt deutet jedoch das hohe Wachstum der Lohnstückkosten in den GIIPS-Ländern auf die Notwendigkeit verstärkter Koordination der Lohnverhandler auf europäischer Ebene hin.

3.3 Offene Fragen bei der EIP

Gerade bei der Beurteilung der korrekativen Komponente bleiben einige wichtige Fragen offen: Verabschiedet der Rat korrektive Empfehlungen basierend auf Art. 121 Abs. 4 AEUV, so muss der betroffene Mitgliedstaat Korrekturmaßnahmen ergreifen. Ziel dieser Maßnahmen ist die Rückführung der Werte der betroffenen Indikatoren unter bzw. über die jeweiligen Schwellenwerte. Diesbezüglich stellt sich zunächst jedoch die Frage nach der tatsächlichen Steuerbarkeit der Indikatoren, das heißt, ob ein komplexer Indikator, wie etwa der Leistungsbilanzsaldo oder die Lohnentwicklung, tatsächlich direkt durch die Politik steuerbar ist.

Schließlich wurde die Frage diskutiert, ob das Scoreboard als Ergänzung bzw. Schnittstelle zum ESRB einen Finanzmarktindikator beinhalten wird. Es konnte jedoch keine Einigkeit darüber erzielt werden, welche Maßzahl dafür verwendet werden soll. Deshalb wird das erste Scoreboard (für das Europäische Semester 2012) keinen solchen Indikator beinhalten. Die Europäische Kommission will jedoch vor Ende 2012 neuerlich einen Vorschlag dazu unterbreiten.

Zusätzlich stellt sich bezüglich eines Finanzmarktindikators die Frage nach

¹³ Fitoussi und Stiglitz (2009) argumentieren darüber hinaus, dass eine Zunahme der Einkommensungleichheit eine wesentliche Ursache für das Entstehen der Wirtschaftskrise in den USA gewesen ist.

der Abgrenzung der EIP zu anderen EU-Institutionen, insbesondere dem ESRB, dem die Prävention bzw. Korrektur von Ungleichgewichten in europäischen Finanzsektoren obliegt. Einerseits müssten Kompetenzfragen zwischen EIP und ESRB eindeutig geklärt werden, andererseits ist der Mehrwert der Aufnahme eines Finanzmarktindicators in das Scoreboard unklar. An dieser Stelle scheint es wichtig darauf hinzuweisen, dass das Scoreboard keine in Stein gemeißelte Indikatorensammlung ist und die EU-Verordnung vorsieht, dass die Indikatoren selbst und deren Schwellenwerte verändert werden können (Council of the European Union, 2011a, Art. 4).

Zentral für die Effektivität des EIP-Verfahrens, insbesondere der korrektiven Komponente ist die Ownership, das heißt die Frage, ob die Mitgliedstaaten die von der Europäischen Kommission bzw. dem Rat empfohlenen bzw. präferierten Korrekturmaßnahmen auch tatsächlich mittragen werden.¹⁴ Die Unabhängigkeit und letztendlich auch übergeordnete Funktion der Europäischen Kommission und des Rates sind grundsätzlich eine gute Voraussetzung für die Effektivität des korrektiven Arms des EIP-Verfahrens. Allerdings geht damit eine signifikante Einschränkung des Gestaltungsspielraums von Mitgliedstaaten zugunsten einer ganzheitlicheren Betrachtungsweise einher. Die Interpretation der Entwicklung makroökonomischer Indikatoren müsste aus der Sichtweise einzelner Mitgliedstaaten der Europäischen Kommission und dem Rat überlassen werden. Die Anwendung des Verfahrens der umgekehrten Mehrheiten (RQMV) in einzelnen Verfahrensschritten, etwa der Feststellung des

Rates, dass Korrekturmaßnahmen nicht ausreichend implementiert wurden, könnte diesen Interessenkonflikt entschärfen. Wahrscheinlich wird die Verhängung finanzieller Sanktionen unter Anwendung der RQMV-Regel für eine hohe Effektivität des korrektiven Arms des EIP-Verfahrens sorgen. Erfahrungen zur praktischen Handhabung stehen allerdings noch aus.

4 Schlussfolgerungen

Die Implementierung des EIP-Verfahrens stellt einen bedeutenden Schritt in Richtung einer umfassenden wirtschaftspolitischen Koordination insbesondere innerhalb des Euro-Währungsgebiets dar. Die Ex-ante-Koordinierung im Rahmen des präventiven Arms des EIP-Verfahrens wird künftige Bemühungen zur Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte signifikant stärken. Die Einbettung des präventiven Arms des EIP-Verfahrens in das Europäische Semester wird die Konsistenz länderspezifischer Empfehlungen erhöhen und die Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte auf eine neue Ebene stellen. Mit der korrektiven Komponente des Verfahrens wurde ein durchsetzungsstarker Mechanismus zur Korrektur übermäßiger Ungleichgewichte geschaffen. Insbesondere die Anwendung der RQMV-Regel in verschiedenen Verfahrensschritten und bei der Verhängung von Sanktionen dürfte die Effektivität des Verfahrens erhöhen. Einzelne Fragen bleiben jedoch bestehen. Einerseits die Fragen nach der direkten Steuerbarkeit einzelner Indikatoren durch einzelne Mitgliedstaaten, andererseits die potenziellen Interessenkonflikte der am Verfahren beteiligten Akteure.

¹⁴ Die EZB (2011) befürchtet zudem, dass die EIP zu häufig vom Rat gestoppt wird und befürwortet daher eine Selbstverpflichtung des Rates, Empfehlungen der Europäischen Kommission zur Fortsetzung der EIP grundsätzlich zu folgen bzw. eine Abkehr von den Empfehlungen der Europäischen Kommission ausdrücklich zu begründen.

Literaturverzeichnis

- Aeppli, R. 2011.** Leistungsbilanzdefizite, Leistungsbilanzüberschüsse, Ungleichgewichte und ökonomische Krise. 15. März.
www.oekonomenstimme.org (recherchiert am 30. November 2011).
- Beer, C. 2011.** Die ökonomischen Effekte des Euro auf Österreich – Ein Überblick über die wissenschaftliche Literatur. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q3/10. OeNB. 23–37.
- Belke, A. 2010.** Nachfragezwang und Lohndiktat. Wem schaden die deutschen Exporte wirklich? 22. März.
<http://oekonomenstimme.org> (recherchiert am 30. November 2011).
- Blanchard, O. und G. Illing. 2009.** Makroökonomie. 5. Auflage. Pearson Studium.
- Bornhorst, F. und A. Ivanova. 2011.** Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss und strukturelle Reformen. 30. September.
<http://oekonomenstimme.org> (recherchiert am 30. November 2011).
- Council of the European Union. 2011a.** Draft Regulation of the European Parliament and of the Council on the prevention and correction of macroeconomic imbalances. Interinstitutional File 2010/0281(COD). Brüssel. 20 September.
- Council of the European Union. 2011b.** Draft Regulation of the European Parliament and of the Council on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area. Interinstitutional File 2010/0279 (COD). Brüssel. 20 September.
- Ederer, S. 2010.** Ungleichgewichte im Euroraum. In: WIFO-Monatsberichte 7. 589–602.
- De Grauwe, P. 2009.** The Economics of Monetary Unions. Achte Ausgabe. Oxford University Press.
- Europäische Kommission. 2010.** Enhancing Economic Governance. Note on Operationalising the Alert Mechanism. DG ECFIN. Brüssel. 18. Juni.
- Europäische Kommission. 2011.** Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances: Envisaged Design. Commission Staff Working Paper. SEC(2011) 1361 final. 8. November.
- EZB. 2008.** Economic Policy Challenges and Enlargement. In: Monthly Bulletin. Juni.
- EZB. 2010.** Reinforcing Economic Governance in the Euro Area. Juni.
- EZB. 2011.** Key Elements of the ECB Opinion on Economic Governance Reform. 22. Februar.
- Fitoussi, J.-P. und J. Stiglitz. 2009.** The Ways Out of the Crisis and the Building of a More Cohesive World. OFCE Document de travail 2009-17. Paris.
- Frankel, J. und G. Saravelos. 2011.** Can Leading Indicators Assess Country Vulnerability? Evidence from the 2008-09 Global Financial Crisis. Faculty Research Working Paper Series 11-024. John F. Kennedy School of Government. Harvard University.
- IWF. 2011.** G-20 Moves Forward to Tackle Global Imbalances. IWF Survey online. 16. April.
www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/new041611a.htm
(recherchiert am 30. November 2011).
- Krugman, P. 2011.** European Inflation Targets. The New York Times. 18. Jänner.
- Moser, C. 2011.** Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der GIIPS-Staaten nicht um jeden Preis. 7. März.
<http://oekonomenstimme.org> (recherchiert am 30. November 2011).
- OECD. 2011.** Employment Outlook. Paris.
- ÖGB – Österreichischer Gewerkschaftsbund. 2011.** Einigung auf Economic Governance Paket. ÖGB-Europabüro. 28. September.
- Padoan, P. P. 2010.** How to Correct Global Imbalances. OECD Observer 279. Mai.
- Pointner, W. und K. Wolner-Röblhuber. 2011.** Der lange Weg zur europäischen Aufsichtsreform. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q3/11. OeNB. 66–86.

- Ragacs, C. und K. Vondra. 2011.** Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Sachgütererzeugung. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q3/11. OeNB. 38–65.
- Rossmann, B. 2011.** Die neue europäische Steuerungsarchitektur – “more of the same” statt Paradigmenwechsel. In: Wirtschaft und Gesellschaft. 37. Jahrgang. Heft 2. 233–268.
- The Economist. 2009.** Global Economic Imbalances: When a Flow Becomes a Flood. 22. Jänner.
- Weber, A. 2010.** Macroeconomic Imbalances in the European Monetary Union – Causes and Policy Challenges. Rede des Präsidenten der Deutschen Bundesbank in Straßburg, 22. September.
- Wieser, T. 2011.** Macroeconomic Imbalances within the EU: Short and Long Term Solutions. Manuskript zum Vortrag bei der Volkswirtschaftlichen Tagung der OeNB. 24. Mai.