

# Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung und finanzielle Stabilisierung – vertragliche Grundlagen und zwischenstaatliche Entscheidungen

Sylvia Gloggnitzer,  
Isabella Lindner<sup>1</sup>

*Im Vertrag von Lissabon waren keine ausreichenden institutionellen und wirtschaftspolitischen Vorkehrungen zur Prävention und Bewältigung der Banken- und Staatsschuldenkrise in der EU getroffen worden. So gab es etwa keine Instrumente zur finanziellen Stabilisierung des Euro-Währungsgebiets. Kontrollinstrumente – wie der Stabilitäts- und Wachstumspakt oder die Grundzüge der Wirtschaftspolitik – waren wohl vorgesehen, aber von den Mitgliedstaaten nicht bzw. nicht ausreichend eingesetzt worden. Die vertraglich vorgesehenen institutionellen Entscheidungsabläufe waren in der Krise zu behäbig. Entscheidungen wurden daher weitgehend nicht mit der Gemeinschaftsmethode getroffen, sondern vorrangig zwischenstaatlich – der Europäische Rat entwickelte sich dabei zur zentralen Steuerungsinstanz. Mit der Vertiefung einer separaten „Euro Governance“-Struktur trug man der Tatsache Rechnung, dass das Euro-Währungsgebiet eine kohärente und effiziente wirtschaftspolitische Steuerung benötigt. Die Bereitschaft zu finanzieller Solidarität im Euro-Währungsgebiet korreliert mit der Bereitschaft der unter Druck geratenen Mitgliedsländer, dauerhaft eine tragfähige Budgetpolitik auf nationaler Ebene umzusetzen. Um den Erfolg des Euro auf Dauer sicherzustellen, wird das Euro-Währungsgebiet aber eine umfassende wirtschaftspolitische Gesamtstrategie umsetzen müssen, die einen Mehrwert gegenüber dem wirtschaftlichen Erfolg ihrer einzelnen Volkswirtschaften darstellt.*

Die Bewältigung der Banken- und Staatsschuldenkrise in der EU und im Euro-Währungsgebiet unterzieht die bisherigen wirtschaftspolitischen Strategien der EU und ihrer Mitgliedstaaten sowie die institutionellen Entscheidungsstrukturen einer harten Probe. Die im Vertrag von Maastricht festgelegten Rahmenbedingungen für die WWU wurden in ihren Grundsätzen nicht verändert und bilden daher derzeit auch die vertragliche Basis für Maßnahmen, um die Schuldenkrise zu bewältigen. Das vorhandene ökonomische Regelwerk enthält durchaus Vorschriften, deren sinnvolle Umsetzung zu einer Prävention oder Abschwächung der gegenwärtigen Krisenauswirkungen hätte führen können (Wieser, 2011; Koll, 2011). Dies hätte allerdings auch eine Einhaltung der selbst gesetzten

wirtschaftspolitischen Normen durch die Mitgliedstaaten erfordert, insbesondere im Euro-Währungsgebiet.

Als wirtschaftspolitische Ziele der EU werden in Art. 3 EUV unter anderem Wirtschaftswachstum, Preisstabilität, eine wettbewerbsfähige, soziale Marktwirtschaft, Vollbeschäftigung und sozialer Fortschritt festgelegt. Das Fundament der Währungsunion ist eine unabhängige, stabilitätsorientierte Geldpolitik, die das primäre Ziel verfolgt, die Preisstabilität des Euro zu wahren (Art. 127 Abs. 1 AEUV). Bei der Gründung der Währungsunion wurde verbindlich vereinbart, dass die Fiskal- und Wirtschaftspolitik in nationaler Verantwortung verbleibt. Die gemeinsame stabilitätsorientierte Geldpolitik sollte vor allem durch im Vertrag verankerte fiskalische Regeln und

Begutachtung:  
Ernest Gnan,  
OeNB; Gregor  
Schusterschitz,  
Bundesministerium  
für europäische und  
internationale  
Angelegenheiten

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für Integrationsangelegenheiten und Internationale Finanzorganisationen, [sylvia.gloggnitzer@oenb.at](mailto:sylvia.gloggnitzer@oenb.at), [isabella.lindner@oenb.at](mailto:isabella.lindner@oenb.at). Die Autorinnen danken Ernest Gnan, Harald Grech, Maria Oberleithner und Gregor Schusterschitz für wertvolle Anregungen und Hinweise.

die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) abgesichert werden. Art. 125 AEUV – No-Bail-Out-Klausel – wird in Kombination mit Art. 123 AEUV – Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung – als Voraussetzung für die Haushaltsdisziplin in allen Mitgliedstaaten und die Funktionsfähigkeit der Geldpolitik angesehen (Potacs und Mayer, 2011). Anderenfalls könnten Mitgliedstaaten zu unsolider Haushaltspolitik verleitet sein, weil sie die Konsequenzen, wie hohe Risikoaufschläge auf ihre Staatsschuld oder kein Zugang zu Marktfinanzierung, nicht alleine tragen müssten. Diese Regeln sollten für das normale wirtschaftspolitische Management sowie auch für ein etwaiges Krisenmanagement gelten.

Vielfach wurde angemerkt, dass im Vertrag von Lissabon keine ausreichenden Vorkehrungen zur präventiven Krisenbewältigung getroffen worden waren (z. B. Breuss, 2011). In der Praxis des Krisenmanagements und im Hinblick auf eine langfristige Krisenprävention weisen diese Regeln tatsächlich institutionelle und inhaltliche Defizite auf, an deren Bewältigung die EU und die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zu arbeiten begonnen haben. Im Vertrag von Lissabon ist eine finanzielle Solidargemeinschaft explizit nicht angelegt, lediglich bei Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen kann ein Mitgliedstaat gemäß Art. 122 Abs. 2 AEUV finanziellen Beistand der Union erhalten. Das Euro-Währungsgebiet hat bereits freiwillig einen „Rettungsschirm“ zur finanziellen Stabilisierung von Mitgliedstaaten aufgespannt. Die Verteilung der Lastentragung in der Krise zwischen

solide und weniger solide wirtschaftenden Mitgliedstaaten sowie zwischen Geld- und Fiskalpolitik hat Gegensätze bei den wirtschaftspolitischen Interessen zu Tage gefördert; dies hat bereits zu einer Verdichtung des wirtschaftspolitischen Regelwerks geführt. Das Euro-Währungsgebiet wurde bei Krisenmanagement und -kommunikation als ineffizient und behäbig kritisiert. Man vermisste klare Lösungen; intransparente Entscheidungsprozesse verwirrten die Öffentlichkeit und die Finanzmärkte. Die Errichtung einer separaten „Euro Governance“-Struktur soll hier Abhilfe schaffen.

Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick über die finanziellen und wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die im Zeitraum Herbst 2008 bis Herbst 2011 als Antwort auf die Staatsschuldenkrise getroffen wurden. Die Reformen werden anhand der vertraglichen Grundlagen und der zwischenstaatlichen Entscheidungen vorläufig bewertet und ein Ausblick auf Entwicklungstendenzen wird vorgenommen.

## 1 Der Vertrag von Lissabon als Ausgangspunkt für Krisenbewältigung und Reformen

### 1.1 Institutioneller Rahmen und Entscheidungsstrukturen der WWU in der Krise

Die EU erhielt am 1. Dezember 2009 eine neue Vertragsgrundlage in Form des Vertrags von Lissabon, der für eine erweiterte EU mit 27 Mitgliedstaaten und 502,5 Millionen EU-Bürger (Eurostat, 2011) eine effizientere Funktionsweise der Institutionen gewährleisten sollte. Inwieweit stellt der Vertrag von Lissabon<sup>2</sup> eine taugliche, rechtliche und institutionelle Basis für die Krisenbe-

<sup>2</sup> Der Vertrag von Lissabon besteht aus dem Vertrag über die Europäische Union (EUV) und dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), einschließlich beigefügter Protokolle und Erklärungen in der konsolidierten Fassung (ABl. C 83 vom 30. März 2010, S. 1).

wältigung unter dem Aspekt der Entscheidungseffizienz dar? Welche EU-Organe steuern das Krisenmanagement und wie funktioniert das interinstitutionelle Zusammenspiel?

### 1.1.1 Europäischer Rat und Euro-Gipfel

Der Europäische Rat fand erstmals im Jahr 1961 – auf Vorschlag des französischen Staatspräsidenten Charles de Gaulle – in Paris statt. Im Vertrag von Lissabon ist der Europäische Rat nun formell als zwischenstaatlich angelegtes EU-Organ<sup>3</sup> verankert. Unter Vorsitz eines auf 2½ Jahre gewählten Präsidenten tagt der Europäische Rat in der Zusammensetzung der 27 Staats- und Regierungschefs, des Präsidenten der Europäischen Kommission und des EZB-Präsidenten. Entscheidungen finden üblicherweise im Konsens statt und der Europäische Rat wird nicht gesetzgeberisch tätig (Art. 15 Abs. 1 EUV). Die Wahl eines Präsidenten auf 2½ Jahre sollte mehr Kontinuität und Kohärenz in die politische Führung der EU bringen, denn die politischen Leitvorgaben und Prioritäten werden für die EU vom Europäischen Rat im Sinn eines „Top-down“-Ansatzes (European Policy Centre, 2011) von oben nach unten vorgegeben. Im Rahmen der WWU folgen wirtschaftspolitische Koordinierung und die Erstellung wirtschafts- und beschäftigungspolitischer Programme den Orientierungsvorgaben des Europäischen Rates; dieser bewertet auch den Erfolg der Umsetzung. Aus dieser Funktionsweise leitet sich eine entsprechend wichtige

Rolle des Europäischen Rates im EU-Krisenmanagement ab. Die ursprünglich vierteljährlichen Treffen der EU-Staats- und Regierungschefs wurden deshalb während der Krise auch rasch, im Bedarfsfall durch den permanenten Vorsitzenden, einberufen.

Schon zu Beginn der Krise wurde deutlich, dass das Euro-Währungsgebiet ein kohärentes finanzielles und wirtschaftspolitisches Krisenmanagement benötigt, weil man die Stabilität des Euro als gefährdet sah. Bereits am 12. Oktober 2008 berief der damals amtierende EU-Ratspräsident Nicolas Sarkozy einen ersten Europäischen Rat in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets<sup>4</sup> (Euro-Gipfel) ein. Dies war ein historisches Novum (Schwarzer, 2009). Der darauf folgende „Deutsch-Französische Vorschlag“<sup>5</sup> zur Stärkung der wirtschaftspolitischen und institutionellen Steuerung des Euro-Währungsgebiets sah regelmäßige Treffen – mindestens zweimal pro Jahr – der Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets vor, die sogenannte „Wirtschaftsregierung“<sup>6</sup>. Dieser Vorschlag wurde beim Euro-Gipfel der Staats- und Regierungschefs am 26. Oktober 2011 bestätigt und ausgeweitet. Zehn Maßnahmen bilden den Kern einer separaten „Euro Governance“ (Grafik 1), die auf eine Vertiefung der Koordinierung und Überwachung der Wirtschaftspolitik, eine effizientere Entscheidungsfindung und eine kohärente Kommunikation des Euro-

<sup>3</sup> Die Arbeitsweise und Befugnisse sind in Art. 15 EUV, Art. 235, 236 ff. AEUV und im Beschluss des Europäischen Rates vom 1. Dezember 2009 zur Festlegung der Geschäftsordnung L 315/51 (ABl. 2009/882/EU) geregelt.

<sup>4</sup> Dabei handelt es sich um EU-Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist.

<sup>5</sup> Zum Ausdruck gebracht in einem Schreiben der deutschen Bundeskanzlerin Merkel und Frankreichs Präsident Sarkozy (2011).

<sup>6</sup> Unter dem Begriff „Wirtschaftsregierung“ verstehen verschiedene EU-Mitgliedstaaten Unterschiedliches. Eine „Wirtschaftsregierung“ wurde etwa von Frankreich schon zu Beginn der Währungsunion vorgeschlagen und sollte einen Gegenpol zur gemeinsamen Geldpolitik bilden.

Währungsgebiets abzielt. Finanzmärkten und der Öffentlichkeit wurden komplexe Entscheidungen in der Vergangenheit in voneinander abweichenden Botschaften vermittelt. Beim Euro-Gipfel am 26. Oktober 2011 wurde daher beschlossen, dass der Präsident des Euro-Gipfels gemeinsam mit dem Präsidenten der Europäischen Kommission für die Information über die Beschlüsse des Euro-Gipfels, der Präsident der Eurogruppe und das für Wirtschaft und Finanzen zuständige Kommissionsmitglied für die Beschlüsse der Eurogruppe verantwortlich sind. Um den Zusammenhalt zwischen Euro-Währungsgebiet und EU sicherzustellen, informiert der Präsident des Euro-Gipfels den Europäischen Rat über die Vorbereitungen und die Ergebnisse der Tagungen des Euro-Gipfels. Der Euro-Gipfel wird von seinem Präsidenten in Zusammenarbeit mit dem Präsidenten der Europäischen Kommission vorbereitet. Der Präsident des Euro-Gipfels und der Präsident des Europäischen Rates werden zum gleichen Zeitpunkt ernannt. Die Amtszeit des Präsidenten des Euro-Gipfels sowie des Europäischen Rates<sup>7</sup> beträgt jeweils 2½ Jahre.

### 1.1.2 ECOFIN-Rat

Dem Ministerrat in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN-Rat) kommt besondere Bedeutung als zentrales Rechtssetzungsorgan – auch gemeinsam mit dem Europäischen Parlament – im Rahmen der Wirtschafts- und Finanzpolitik zu. Die 27 Finanzminister der EU tagen gemeinsam mit dem Wirtschafts- und Währungskommissar unter Vorsitz je-

nes Landes, das die rotierende EU-Präsidentschaft innehat. Am sogenannten informellen ECOFIN-Rat nehmen auch die Gouverneure der nationalen Zentralbanken teil.

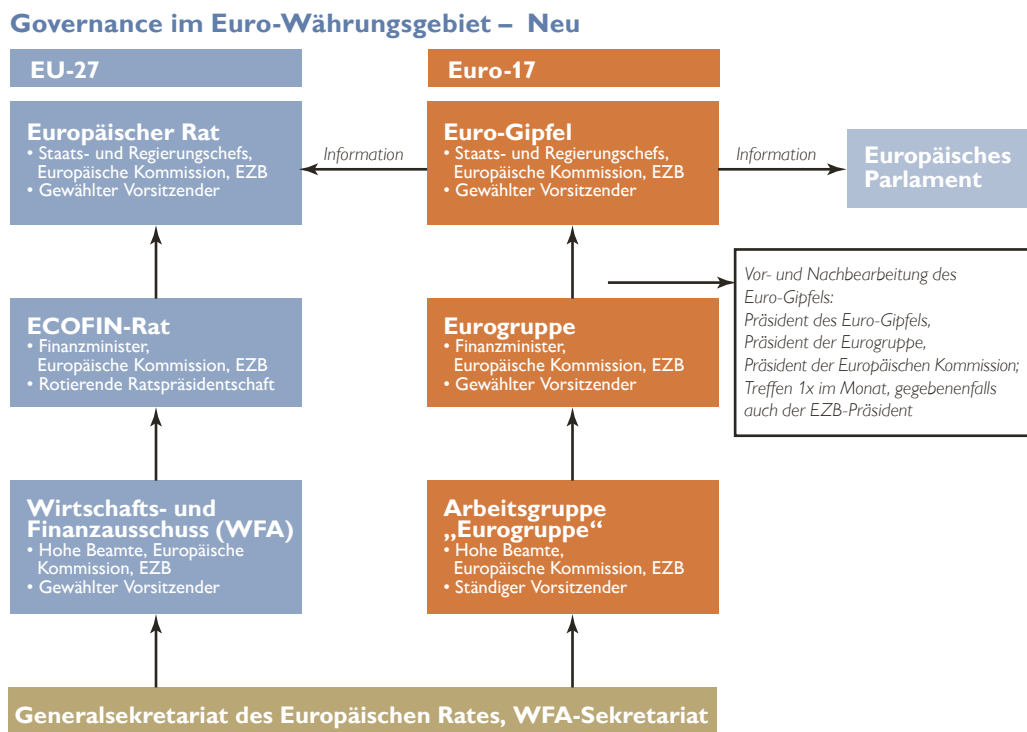
Beim Abstimmungsverfahren im ECOFIN-Rat gilt, wie für alle anderen Ratsformationen, bis 2014 weiter das im Vertrag von Nizza festgelegte System der qualifizierten Mehrheit. Ab 1. November 2014 wird mit einer Übergangsfrist bis zum Jahr 2017 das Prinzip der „doppelten Mehrheit“ eingeführt. Das bedeutet, dass Unions-Beschlüsse im Ministerrat eine Mehrheit von 55 % der Staaten, die 65 % der Bevölkerung auf sich vereinen, benötigen (Art. 238 AEUV). Um die Handlungsfähigkeit der Union zu erhöhen, wurde im Vertrag von Lissabon das Prinzip der qualifizierten Mehrheit auf einige Bereiche der WWU ausgedehnt, beispielsweise auf Entscheidungen bei übermäßigen Defiziten, bei der Bestellung des EZB-Präsidenten, EZB-Vizepräsidenten und weiterer Mitglieder des EZB-Direktoriums.

### 1.1.3 Eurogruppe der Finanzminister

Der Eurogruppe – in ihr sind die 17 Finanzminister der Länder des Euro-Währungsgebiets, der EZB-Präsident und der Wirtschafts- und Währungskommissar vertreten – kommt eine zentrale Rolle beim Management des Euro-Währungsgebiets zu. Das Gremium wurde bereits 1998 als Pendant zur gemeinsamen Geldpolitik aufgrund des erhöhten Abstimmungsbedarfs der Länder des Euro-Währungsgebiets eingerichtet. Im Art. 137 AEUV und in einem eigenen Protokoll<sup>8</sup> wurde die Eurogruppe als ein formelles Gremium

<sup>7</sup> Derzeit Herman Van Rompuy; bis zur nächsten Wahl, im Juni 2012, wird dieser auch bei den Euro-Gipfeltreffen den Vorsitz führen.

<sup>8</sup> Protokoll Nr. 14 über die Eurogruppe (ABl. C 83 vom 30. März 2010) kodifizierte die bestehende Praxis vor Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon.



Quelle: OeNB.

verankert. Der Präsident<sup>9</sup> der Eurogruppe wird für 2½ Jahre gewählt. Der Vertrag von Lissabon legt Bereiche der autonomen Beschlussfassung durch die Eurogruppe fest, sogenannte besondere Bestimmungen für Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. So können Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets eigene Grundzüge der Wirtschaftspolitik festlegen und die Koordination sowie Überwachung ihrer Haushaltsdisziplin verstärken (Art. 136 AEUV). Beispielsweise kann die Eurogruppe spezielle Empfehlungen an ihre Mitglieder im Rahmen der Erstellung von Stabilitätsprogrammen und über die Neuaufnahme von Mitgliedern in das Euro-Währungsgebiet geben. Aber die finale Beschlussfassung durch die

Euro-Finanzminister findet im Rahmen des ECOFIN-Rates statt, wobei das Stimmrecht der nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden Länder suspendiert wird (Martens, 2009).

Seit der Verschärfung der Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet zeichnet sich in der Praxis ein verstärktes gemeinsames Handeln der Länder des Euro-Währungsgebiets ab. Beispielhaft dafür stehen die Vergabe von koordinierten, bilateralen Krediten an Griechenland, die Einrichtung der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) und Teile der wirtschaftspolitischen Steuerung, die nur die Länder des Euro-Währungsgebiets betreffen. Zur wirksamen Bewältigung der derzeitigen Probleme und zur Gewähr-

<sup>9</sup> Der ständige Vorsitzende der Eurogruppe ist derzeit der luxemburgische Premierminister Jean-Claude Juncker; seine Amtsperiode endet im Juli 2012.

leistung einer engeren Integration vereinbarten die Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets – wie schon erwähnt – im Rahmen einer Erklärung des Euro-Gipfels am 26. Oktober 2011, dass die Steuerung des Euro-Währungsgebiets unter Wahrung der Integrität der gesamten EU verstärkt wird. Die Eurogruppe wird für eine immer engere Koordinierung der Haushaltspolitiken und für eine größere Stabilität des Finanzsystems sorgen, sie ist in Zukunft auch für die Vor- und Nachbereitung der Euro-Gipfel zuständig. Die Entscheidung darüber, ob der Präsident aus dem Kreis der Mitglieder der Eurogruppe gewählt werden oder ein Vollzeitpräsident mit Sitz in Brüssel sein sollte, wird getroffen, wenn das Mandat des derzeitigen Amtsinhabers endet. Der Präsident des Euro-Gipfels, der Präsident der Europäischen Kommission und der Präsident der Eurogruppe werden sich regelmäßig – mindestens einmal im Monat – treffen; der Präsident der EZB kann zur Teilnahme eingeladen werden. Die Präsidenten der Aufsichtsbehörden und der Hauptgeschäftsführer der EFSF bzw. der Geschäftsführende Direktor des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) können ad hoc zu diesen Zusammenkünften hinzugezogen werden. Die Eurogruppe wird sich auf eine verstärkte Vorbereitungsstruktur stützen können, i. e. eine Arbeitsgruppe „Eurogruppe“ und die fachliche Beratung der Europäischen Kommission. Den Vorsitz in der Arbeitsgruppe „Eurogruppe“ soll ein Vollzeitvorsitzender mit Sitz in Brüssel wahrnehmen. Er wird grundsätzlich zum gleichen Zeitpunkt gewählt wie der Vorsitzende des Wirtschafts- und Finanzausschusses.

#### 1.1.4 EZB

In Art. 13 Abs. 1 EUV wird die EZB als EU-Organ aufgelistet. Die Bestimmungen über die EZB im Vertrag von Lissabon (Art. 127 bis 133 AEUV) und die Satzungen<sup>10</sup> regeln ihre personelle, operative, finanzielle und rechtliche Unabhängigkeit. Die EZB wird zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Union in ihrem Zuständigkeitsbereich gehört, beispielsweise beim Legislativpaket der Europäischen Kommission zur Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung („Sixpack“). Die EZB ist in allen wesentlichen Entscheidungsgremien des Euro-Währungsgebiets, wie Euro-Gipfel oder Eurogruppe, aber auch der EU vertreten. Der EZB-Rat, das wichtigste Beschlussorgan der EZB, umfasst die sechs Mitglieder des Direktoriums der EZB sowie die Gouverneure der nationalen Zentralbanken der 17 Länder des Euro-Währungsgebiets. Abstimmungen erfolgen mit einfacher Mehrheit der ungewichteten Stimmen<sup>11</sup> seiner Mitglieder. Im Vergleich zur Eurogruppe ist der EZB-Rat mit seiner einheitlichen Entscheidungs- und Kommunikationsstruktur in Krisensituationen sehr rasch handlungsfähig.

#### 1.1.5 Rolle der Europäischen Kommission

Die Europäische Kommission ist die „Hüterin der Verträge“ (Art. 17 EUV), hat das Monopol für Gesetzesinitiativen inne und ist für die Überwachung der Umsetzung des Unions-Rechts verantwortlich (Schusterschitz, 2009). Historisch gesehen war die Europäische Kommission der Antriebsmotor der EU-Integration, indem sie als supranational angelegte – von den Mitgliedstaaten unabhängige – Institution Vorschläge und Gesetze initiierte. Das

<sup>10</sup> Protokoll (Nr. 4) des Vertrags von Lissabon: ESZB/EZB-Satzung.

<sup>11</sup> In genau definierten Fällen erfolgt die Abstimmung nach dem Kapitalschlüssel, z. B. bei der Gewinnverteilung.

Initiativrecht der Europäischen Kommission wird in Unabhängigkeit von den nationalen Interessen der Mitgliedstaaten ausgeübt, so wie im Fall der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung, als die Europäische Kommission noch während der Verhandlungen der Task Force „Wirtschaftspolitische Steuerung“ der Mitgliedstaaten ihre eigenen Gesetzesvorschläge zum „Sixpack“ einbrachte (Kasten 1).

Vielfach wurde angemerkt, dass die Europäische Kommission ihre impulsgebende Rolle im Krisenmanagement eingebüßt hätte. Krisenlösungsvorschläge und Impulse für eine vertiefte Integration, z. B. Euro-Plus-Pakt, kamen vor allem von den Mitgliedstaaten, insbesondere von der deutsch-französischen Koordination. Mit der Forcierung einer separaten „Euro Governance“ kommen auf die Europäische Kommission vor allem zwei Herausforderungen zu: Zum einen wird sie für den Zusammenhalt der EU-27 sorgen müssen und zum anderen wird sie spezielle Aufgaben für das Euro-Währungsgebiet wahrnehmen. Der Europäische Rat vom 23. Oktober 2011 hat dieser Dualität bereits Rechnung getragen. Er stellt klar, dass die Europäische Kommission die Verantwortung für ein effizientes Funktionieren einer EU-27 trägt, indem sie vor allem dafür sorgt, dass die EU-Rechtsvorschriften von allen 27 Mitgliedstaaten eingehalten werden. Alle von den Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets initiierten Vertragsänderungen müssen ohnedies von den EU-27 ratifiziert werden. Der Europäische Rat nimmt auch zur Kenntnis, dass der Euro-Gipfel die Wirtschaftsunion der Euro-17 vertiefen möchte. Die Europäische Kommission wird diesbezüglich Vorschläge vorbereiten und dafür die Rolle des Wirtschafts- und Währungskommissars im Kollegium stärken.

### 1.1.6 Stärkung des Europäischen Parlaments

Mit der Festlegung des Mitentscheidungsverfahrens (Art. 294 ff. AEUV) als primäres Rechtssetzungsverfahren der EU wurde das Europäische Parlament zum gleichberechtigten Gesetzgeber neben dem Rat. Das bedeutet ein gesteigertes Maß an Kontrolle und demokratischer Legitimation auch im Bereich der Wirtschafts- und Finanzpolitik. So forderte das Europäische Parlament bei der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung („Sixpack“) von der Europäischen Kommission und dem Rat entscheidende Nachbesserungen (Kasten 1). Bei der Errichtung des permanenten ESM musste das Europäische Parlament nur gehört werden. Im Rahmen des kurzfristigen Krisenmanagements der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets war das Europäische Parlament nicht in gesetzgebender Funktion eingebunden. Es wurde aber vereinbart, dass der Präsident des Euro-Gipfels das Europäische Parlament über die Ergebnisse der Tagungen informiert.

Einerseits fördert die Ausweitung des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens unter Beteiligung des Europäischen Parlaments Entscheidungen mit supranationalem Charakter auf EU-Ebene. Andererseits waren in der Finanz- und Wirtschaftskrise rasche Antworten durch den Europäischen Rat und den Euro-Gipfel erforderlich, was vermehrt zu zwischenstaatlichen Entscheidungen führte, wie beispielsweise die Errichtung des „Rettungsschirms“. Die Entscheidungsträger haben daher einerseits zwischen der Zeit, die der Erlass von Unions-Rechtsakten benötigt, und andererseits dem dadurch gestärkten Zusammenhalt der Mitgliedstaaten und der nötigen demokratischen Legitimation abzuwägen.

### **Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung – komplexe interinstitutionelle Zusammenarbeit in der EU beim Mitentscheidungsverfahren**

Am 25. März 2010 vereinbarten die Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets, dass die wirtschaftspolitische Steuerung der EU verbessert werden muss. Zu diesem Zweck wurde am 21. Mai 2010 eine Task Force „Wirtschaftspolitische Steuerung“ unter Vorsitz des Präsidenten des Europäischen Rates, Herman Van Rompuy, einberufen, die in enger Kooperation mit der Europäischen Kommission vertragskonforme Reformvorschläge erarbeitete. Parallel dazu verabschiedete die Europäische Kommission bereits am 9. September 2010 – das heißt noch vor Abschluss der Task Force am 21. Oktober 2010 – Gesetzesentwürfe zur Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung, deren Inhalte mit dem Endbericht der Task Force aber abgestimmt wurden.

Am 15. März 2011 verabschiedete der ECOFIN-Rat auf Basis dieses Endberichts einen gemeinsamen Standpunkt zum wirtschaftspolitischen Legislativpaket der Europäischen Kommission („Sixpack“). Zuvor waren die nur das Euro-Währungsgebiet betreffenden Bestimmungen in der Eurogruppe beraten worden.

Am 28. September 2011 wurden die Rechtsakte vom Europäischen Parlament verabschiedet. Im Vorfeld fanden zahlreiche „Trilog“-Verhandlungen zwischen Europäischem Parlament, Rat und Europäischer Kommission zur Klärung umstrittener Punkte statt. Es lagen 2.000 Änderungsanträge des Europäischen Parlaments vor! Am 23. Oktober 2011 begrüßte der Europäische Rat die Einigung; am 8. November 2011 nahm der ECOFIN-Rat das „Sixpack“ formell an. Das „Sixpack“ tritt am 1. Jänner 2012 in Kraft und wird den wirtschaftspolitischen Pfeiler der WWU stärken. Zwischen der Reforminitiative des Europäischen Rates und dem Inkrafttreten sind annähernd zwei Jahre vergangen. Allerdings handelte es sich bei diesen Maßnahmen nicht um akutes Krisenmanagement.

## **1.2 Kompetenzverteilung und interinstitutionelles Zusammenspiel im Rahmen der WWU**

Die Kompetenzverteilung zwischen den Mitgliedstaaten und der EU einerseits und zwischen den EU-Organen andererseits ist der wesentliche institutionelle Bestimmungsfaktor für die wirtschafts- und finanzpolitische Gesamtstrategie der EU und des Euro-Währungsgebiets (Grafik 2). Auf Basis des Vertrags von Lissabon übertragen die Mitgliedstaaten Zuständigkeiten an die EU, um ihre gemeinsamen wirtschafts- und finanzpolitischen Ziele zu verwirklichen. Alle der EU nicht in den Verträgen übertragenen Zuständigkeiten verbleiben bei den Mitgliedstaaten, es gilt daher der Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung unter Einhaltung des Subsidiaritätsprinzips

(Art. 5 ff. EUV, Protokoll Nr. 2). Die Zuständigkeiten werden in ausschließliche, in (mit den Mitgliedstaaten) geteilte sowie in unterstützende, koordinierende und ergänzende Zuständigkeiten aufgeteilt (Titel I Art. 2–5 ff. AEUV). Zu den ausschließlichen Zuständigkeiten der EU (Art. 2 Abs. 1 und Art. 3 AEUV) zählt die Währungspolitik der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. Die Mitgliedstaaten betrachten ihre Wirtschaftspolitiken als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse (Art. 121 AEUV). Folglich zählen Maßnahmen der Mitgliedstaaten in der Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik zu den koordinierenden Zuständigkeiten. Beispielsweise unterliegt die Europa 2020-Strategie der unverbindlichen „Offenen Methode der Koordinierung“ (OMK)<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Im Rahmen der OMK werden Instrumente wie Zielvereinbarungen, Leitlinien und Best Practice oder Fortschrittsberichte zu den Zielen angewandt.



nach Art. 2 Abs. 3 und Art. 5 ff. AEUV. Durch die Einführung des Europäischen Semesters im Jänner 2011 wurde die Ex-ante-Koordinierung der Wirtschaftspolitiken verfeinert (Grafik 2). Die Mitgliedstaaten können fiskal- und strukturpolitische Zielvorgaben erhalten, noch bevor die nationalen Haushalte in den jeweiligen nationalen Parlamenten verabschiedet werden (Köhler-Töglhofer und Part im vorliegenden Heft). Ein weiteres Instrument der Kooperation der Mitgliedstaaten ist das Instrument der verstärkten Zusammenarbeit (Art. 20 EUV und Art. 326–334 ff. AEUV), das das gemeinsame Handeln einer bestimmten Anzahl von Mitgliedstaaten ermöglicht. Es

kann nur im Rahmen der bestehenden Kompetenzen der EU genutzt werden und ist nicht geeignet, die in der EU-Vertragsarchitektur angelegten Defizite der WWU abzubauen (Fischer-Lescano und Kommer, 2011). Am 9. Dezember 2011 vereinbarten die Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets, die verstärkte Zusammenarbeit in der wirtschaftspolitischen Koordination verstärkt einsetzen zu wollen, ohne damit die Funktionsweise des gemeinsamen Marktes zu stören.

Durch die institutionellen Reformen des Vertrags von Lissabon und den Wegfall der „Dreisäulenstruktur“<sup>13</sup> wird eine strenge supranationale oder intergouvernementale Klassifizierung

Grafik 2

## Wirtschaftspolitische Architektur und rechtlich-institutionelle Basis der WWU



Quelle: OeNB; Breuss, 2011; Obwexer, 2011.

<sup>13</sup> Nach dem Vertrag von Maastricht besaß die EU keine eigene Rechtspersönlichkeit, sondern bot den institutionellen Rahmen für drei Teilbereiche, die sogenannten drei Säulen – die Europäischen Gemeinschaften (EGKS, EG, Euratom) mit supranationalen Entscheidungen, die Gemeinsame Außen- und Sicherheitspolitik (GASP) und die Zusammenarbeit im Bereich Justiz und Inneres (ZJI) mit intergouvernementalen Entscheidungen.

der Entscheidungen der EU zunehmend schwieriger (Monar, 2010). Zudem wurden die wirtschafts- und finanzpolitischen Kompetenzen der Gemeinschaftsorgane Europäische Kommission und Europäisches Parlament durch den Vertrag von Lissabon nicht ausreichend gestärkt. In der Praxis hat die Krise die führende Rolle des Europäischen Rates, vor allem im Format des Euro-Gipfels, im interinstitutionellen Zusammenspiel verstärkt, da rasche wirtschaftspolitische Entscheidungen abseits des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens, im Rahmen intergouvernementaler Vereinbarungen erforderlich waren (Emmanouilidis und Janning, 2011). Am 9. Dezember 2011 vereinbarten 26 EU-Mitgliedstaaten, eine fiskalpolitische Stabilitätsunion zu errichten. Die Absicht, diese Stabilitätsunion primärrechtlich im Vertrag und im Sekundärrecht zu verankern, wird derzeit durch das Veto des Vereinigten Königreichs vereitelt. Daher haben sich die 26 Staaten entschieden, zunächst einen zwischenstaatlichen Vertrag abzuschließen.

Aber auch innerhalb der Struktur des Europäischen Rates führt die große Anzahl von vorentscheidenden Funktionsträgern zu einem komplexen Entscheidungsprozess, i. e. der Präsident des Europäischen Rates, der Präsident der Europäischen Kommission, die Regierungschefs Deutschlands und Frankreichs, der Präsident der Eurogruppe sowie der EZB-Präsident. Das Arbeitsprogramm der Teampräsidentschaft von drei gleichberechtigten Mitgliedstaaten über 18 Monate spielt bei der Steuerung von wirtschafts- und finanzpolitischen Entscheidungen nur eine untergeordnete Rolle. Zur weiteren Verbesserung der wirtschaftspolitischen Steuerung wird der Präsident des Europäischen Rates, in enger Abstimmung mit dem Präsidenten der Europäischen

Kommission und dem Präsidenten der Eurogruppe einen Bericht für bessere Arbeitsmethoden und für ein verbessertes Krisenmanagement im Euro-Währungsgebiet vorlegen (Europäischer Rat, Schlussfolgerungen 23. Oktober 2011).

## **2 Finanzielle Stabilisierung und wirtschaftspolitische Steuerung im Euro-Währungsgebiet – Verdichtung der wirtschaftspolitischen Strategie?**

Im Verlauf der Krise zeigte sich, dass der vertraglich vorgesehene fiskal- und geldpolitische Rahmen, gemeinsam mit der Bedingung disziplinierend wirkender Finanzmärkte, nicht optimal funktionierte (Bini-Smaghi, 2011). Die Architekten der Währungsunion hatten nicht damit gerechnet, dass gegen vereinbarte Regeln verstoßen wird, die multilaterale Überwachung versagt, relevante makroökonomische Ungleichgewichte aufgebaut sowie hohe Schuldenstände nicht abgebaut werden und die Finanzmärkte Risiken nationaler Schuldner nicht korrekt beurteilen. Als Reaktion darauf hat man zum einen weitgehende finanzielle Stabilisierungsmaßnahmen gesetzt und zum anderen Koordination und Instrumente der wirtschaftspolitischen Steuerung verdichtet, ohne die vertraglich festgelegten wirtschaftspolitischen Ziele zu verändern.

### **2.1 Finanzielle Stabilisierung von EU und Euro-Währungsgebiet**

#### **2.1.1 Erste Krisenmaßnahmen und die Rolle des IWF**

Die von den USA ausgehende Krise griff zunächst auf einige zentral- und osteuropäische Mitgliedsländer der EU über. Die EU war mit finanziellen Unterstützungsmechanismen für diese Länder gut gerüstet. So ist die Europäische Kommission ermächtigt, im Rahmen der Fazilität des mittelfristigen

Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen (Art. 143 AEUV), im Namen der EU Geld auf den Kapitalmärkten aufzunehmen. Zur Stabilisierung der Region wurde die Ausstattung der EU-Zahlungsbilanzhilfe für Nicht-Euro-Mitgliedstaaten von 2008 bis Mitte 2009 in zwei Schritten von 12 auf 50 Mrd EUR vervierfacht.

Seit dem Ausbruch der Krise spielt der IWF eine wichtige Rolle bei der finanziellen Stabilisierung von Nicht-Euro-Mitgliedstaaten der Union und später auch für Länder des Euro-Währungsgebiets. Die Inanspruchnahme von Finanzhilfen des IWF durch ein Land des Euro-Währungsgebiets ist – dieses nimmt die sich aus seiner Mitgliedschaft beim IWF ergebenden Rechte wahr – nach Art. 219 Abs. 4 AEUV grundsätzlich möglich (Deutscher Bundestag, 2010a). Mit seiner umfassenden technischen Expertise im Hinblick auf wirtschafts- und budgetpolitische Analyse und Durchsetzung von Anpassungsprogrammen ist der IWF zudem ein wichtiger Partner von Europäischer Kommission und EZB. Die Zusammenarbeit mit dem IWF stellte beide Institutionen vor neue Herausforderungen. So mussten beispielsweise die gemeinsamen wirtschaftspolitischen Bedingungen für die Mittelvergabe abgestimmt werden. Deren Einhaltung durch Programmländer des Euro-Währungsgebiets wurde von der sogenannten „Troika“ (IWF, Europäische Kommission, EZB) überwacht. IWF-Exekutivdirektorium und ECOFIN-Rat/Eurogruppe trafen zuvor koordinierte Entscheidungen über die Mittelvergabe.

Um sicherzustellen, dass der IWF in der Krise mit ausreichenden Finanzmitteln ausgestattet ist, gaben die Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets am 9. Dezember 2011 ihre Intention bekannt,

dem Fonds bilaterale Kredite von bis zu 150 Mrd EUR zukommen zu lassen. Bilaterale Kredite der gesamten EU können sich auf bis zu 200 Mrd EUR belaufen. In Abstimmung mit den G-20 wird erwartet, dass auch Nicht-EU-Mitgliedstaaten zu einer verbesserten finanziellen Ausstattung des IWF beitragen.

Für Länder des Euro-Währungsgebiets existierten zu Beginn des Jahres 2010 keinerlei finanzielle Stabilisierungsmechanismen der EU. Man war – wie schon erwähnt – davon ausgegangen, dass ein Land des Euro-Währungsgebiets immer über einen entsprechenden Zugang zur Marktfinanzierung verfügen würde. Bereits am 25. März 2010 hatten die Staats- und Regierungschefs der Länder des Euro-Währungsgebiets im Hinblick auf die Finanzlage Griechenlands ihre Bereitschaft erklärt, bei Bedarf entschieden und koordiniert zu handeln, um die finanzielle Stabilität im gesamten Euro-Währungsgebiet sicherzustellen. Gleichzeitig wurde festgelegt, dass jegliche finanzielle Unterstützung mit strengen wirtschaftspolitischen Bedingungen für den Empfängerstaat verknüpft wird. Art. 125 AEUV (No-Bail-Out-Klausel) schließt eine freiwillige finanzielle Unterstützung zwischen den Staaten des Euro-Währungsgebiets nicht gänzlich aus (Deutscher Bundestag, 2010b).

Im Mai 2010 wurde ein Griechenland-Hilfspaket auf Basis koordinierter bilateraler Kredite der Länder des Euro-Währungsgebiets in Höhe von 80 Mrd EUR (IWF-Beitrag: 30 Mrd EUR) geschnürt. Die Basis bildet ein zwischen Griechenland und den Kreditgebern – den anderen Ländern des Euro-Währungsgebiets – abgeschlossener Vertrag. Verschiedentlich wird in der Literatur argumentiert, dass die Kreditvergabe gemessen am Art. 125

AEUV nicht völlig unproblematisch sei (Potacs und Mayer, 2011), da die Kreditgewährung zu einem politisch festgelegten Zinssatz und nicht zu Marktkonditionen erfolgte und schon bei der Kreditvergabe Zweifel an der Rückzahlungsfähigkeit Griechenlands geäußert worden seien. Dem ist zu entgegnen, dass es sich hier um eine freiwillige Kreditvergabe handelt, so nimmt etwa die Slowakei nicht an diesem bilateralen Kreditabkommen teil. Vor der Mittelvergabe prüften IWF und Europäische Kommission – wie es internationalen Standards entspricht – die Schuldentragfähigkeit des künftigen Schuldners.

Nachdem man Ansteckungseffekte auf weitere Länder des Euro-Währungsgebiets nicht ausschließen konnte, wurden im Jahr 2010 drei wesentliche finanzielle Entscheidungen (Nauschnigg und Schieder im vorliegenden Heft) getroffen, die sowohl die Fiskalpolitik des Euro-Währungsgebiets als auch die einheitliche Geldpolitik betrafen:

1. ECOFIN-Rat/Eurogruppe und Europäischer Rat beschlossen mit dem Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) einen auf drei Jahre befristeten Unterstützungsmechanismus.
2. EFSM und EFSF sollen 2013 vom permanenten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) abgelöst werden.
3. Der EZB-Rat beschloss ein Programm für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP) und zwar für Staatsanleihen von Ländern des Euro-Währungsgebiets.

## 2.1.2 Europäischer Schutzschirm: EFSM, EFSF und ESM

Im Rahmen des EFSM ist die Europäische Kommission durch eine Verordnung von allen 27 EU-Staaten ermächtigt, auf den Kapitalmärkten Kredite bis zu einer Höhe von 60 Mrd EUR aufzunehmen, die in Form von Darlehen an die betroffenen Länder des Euro-Währungsgebiets weitergegeben werden. Die Garantien für die Ausleihungen auf dem Kapitalmarkt werden vom EU-Haushalt der EU-27 gestellt. Der EFSM beruht auf Art. 122 Abs. 2 AEUV, wonach die Wirtschafts- und Finanzkrise als außergewöhnliches Ereignis interpretiert wird, das sich der Kontrolle der Mitgliedstaaten entzieht.

Durch eine zwischenstaatliche Vereinbarung der Länder des Euro-Währungsgebiets wurde die EFSF als Zweckgesellschaft mit einer Kreditvergabekapazität von rund 440 Mrd EUR errichtet. Für das Ausfallrisiko der mit AAA bewerteten EFSF-Anleihen garantieren die anderen Länder des Euro-Währungsgebiets in einem Ausmaß von bis zu 780 Mrd EUR. Jedoch sollen die verfügbaren Ressourcen ohne Erhöhung der staatlichen Garantien auf 1.000 Mrd EUR maximiert werden. Zu diesem Zweck hat die Eurogruppe bereits zwei Optionen für eine Hebelung der Finanzmittel der EFSF mithilfe internationaler Investoren bewilligt.<sup>14</sup> Aufgrund der Komplexität beider Instrumente geht man derzeit davon aus, dass eine Kreditvergabekapazität von bis zu 1.000 Mrd EUR nicht gänzlich erreicht werden kann.

Jedes Land haftet grundsätzlich prorate entsprechend seinem EZB-Kapitalschlüssel. Falls ein Land ausfällt,<sup>15</sup> wird

<sup>14</sup> Die beiden Optionen umfassen ein „credit enhancement“ und/oder die Errichtung eines Co-Investment Fund (CIF) für staatliche und institutionelle Anleger, die in die EFSF investieren wollen.

<sup>15</sup> Weil es z. B. selbst ein Anpassungsprogramm hat oder seine eigenen Finanzierungskosten über jenen der EFSF liegen.

der Garantiebetrags des betroffenen Landes auf die verbliebenen Länder aufgeteilt. Die EFSF-Mittelvergabe ist grundsätzlich an die Einhaltung wirtschaftlicher Bedingungen geknüpft, die von der Europäischen Kommission geprüft wird. Im Verlauf der Krise wurden aber die Bedingungen für die Mittelvergabe etwas herabgesetzt. Um die Schuldenfähigkeit der Empfängerstaaten zu verbessern, wurden die Zinsen im EFSM und in der EFSF abgesenkt, und zwar auf das Niveau der EU-Zahlungsbilanzhilfe, i. e. rund 3,5 %, jedoch nicht unter die Finanzierungskosten der EFSF. Weiters gestaltete man die EFSF-Instrumente flexibler, um den unterschiedlichen Finanzierungsanforderungen gerecht zu werden. Die EFSF kann nun auch Staatsanleihen gefährdeter Länder auf dem Sekundär- und Primärmarkt ankaufen, Banken rekapitalisieren und Mittel für vorsorgliche Vorkehrungen („precautionary programme“) bereitstellen.

Mit der Einigung auf einen permanenten ESM wurde ein entscheidender Schritt in Richtung einer finanziellen Solidargemeinschaft gemacht. Der ESM ist als internationale Finanzinstitution nicht Bestandteil des AEUV, basiert aber auf Art. 136 Abs. 3 AEUV und wird durch einen zwischenstaatlichen Vertrag<sup>16</sup> der Länder des Euro-Währungsgebiets begründet. Der ESM verfügt über ein Grundkapital von 700 Mrd EUR und eine effektive Kreditvergabekapazität von 500 Mrd EUR. Anknüpfend an die Praxis des IWF prüft der ESM bei der Mittelvergabe – je nach Ergebnis der Schuldenfähigkeitsanalyse eines Landes – die Einbindung des Privatsektors in die Krisenlösung. Der bevorrechtigte Gläubigerstatus sichert dem ESM selbst eine

prioritäre Rückzahlung von Unterstützungsgeldern im Fall einer Staatsinsolvenz zu. Im Zusammenhang mit der Einbindung des Privatsektors müssen in Staatsanleihenprospekte, die ab Juli 2013 begeben werden, einheitliche und standardisierte Umschuldungsklauseln (*Collective Action Clauses* – CACs) aufgenommen werden. Dadurch sollen rasche Einigungen über allfällige Umschuldungen erzielt werden. Der ESM baut auf der EFSF auf und soll – gemäß der Entscheidung des Europäischen Rates vom 9. Dezember 2011 – spätestens Mitte 2012 in Kraft treten. Ein paralleles Funktionieren von EFSF und ESM über einen limitierten Zeitraum ist nicht ausgeschlossen.

### 2.1.3 EZB/Eurosystem: Programm für Wertpapiermärkte (SMP)

Im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte (*Securities Markets Programme* – SMP) kauft die EZB Staatsanleihen von Ländern des Euro-Währungsgebiets auf dem Sekundärmarkt, mit dem Ziel, rasch die Liquidität in dysfunktionalen Segmenten von Staatsanleihenmärkten wiederherzustellen. Nach Art. 123 AEUV sind Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den nationalen Zentralbanken für Zentralregierungen verboten. Der Erwerb solcher Schuldtitel durch die EZB auf dem Sekundärmarkt ist allerdings grundsätzlich zulässig. Ab 10. Mai 2010 wurden Staatsanleihen von Griechenland, Irland, Portugal und ab 7. August 2011 auch von Spanien und Italien in Höhe von insgesamt rund 211 Mrd EUR<sup>17</sup> gekauft. Parallel dazu führt die EZB wöchentliche liquiditätsabsorbierende Operationen durch, um die im Rahmen des SMP zugeführte zusätzliche Liquidität zu neutralisieren

<sup>16</sup> Die Verhandlungen zum ESM fanden unter Beteiligung der EU-27 statt.

<sup>17</sup> Publizierter Stand am 23. Dezember 2011 ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

(EZB, Juli 2011), damit die Preisstabilität nicht gefährdet wird.

Diese Maßnahme der EZB blieb nicht ohne Kritik. Belke (2010) argumentiert, dass unlimitierte und mit hohen Risiken behaftete Kaufprogramme das Vertrauen in die politische und finanzielle Unabhängigkeit der EZB und des Eurosystems auf Dauer erschüttern könnten. Die EZB erläutert in den Erwägungsgründen zu ihrer auf Art. 127 Abs. 2 AEUV basierenden Entscheidung, dass das SMP Teil der Geldpolitik ist und nur temporär eingesetzt wird. Man würde diese unkonventionelle Maßnahme der Geldpolitik beenden, sobald die Märkte wieder „normal“ funktionierten (Trichet, 2010). In einem weiteren Erwägungsgrund bezieht sich die EZB auf eine Erklärung der Länder des Euro-Währungsgebiets, wonach sich diese verpflichten, die fiskalische Konsolidierung zu beschleunigen und für die Nachhaltigkeit ihrer öffentlichen Finanzen Sorge zu tragen. Dies deshalb, weil diese Sekundärmarktkäufe die Finanzierungsbedingungen öffentlicher Haushalte beeinflussen (Bini-Smaghi, 2011) und insbesondere zu *Moral-Hazard*-Problemen in der Fiskalpolitik der Länder führen können. Deshalb richteten der damalige EZB-Präsident Trichet und der jeweilige nationale Notenbankgouverneur im August 2011 Schreiben an die Regierungschefs von Italien und Spanien, in denen nachhaltige wirtschaftliche und fiskalische Anpassungsmaßnahmen gefordert wurden. Der Euro-Gipfel (26. Oktober 2011) forderte Spanien und Italien angesichts der Spannungen auf den Märkten für

Staatsanleihen zu besonderen Anstrengungen auf. Im Fall Italiens wurde vereinbart, dass die Europäische Kommission die italienischen Maßnahmen nicht nur bewertet, sondern auch deren Durchführung überwacht.<sup>18</sup>

#### 2.1.4 Vergemeinschaftung von Risiken im Euro-Währungsgebiet

Die umfangreichen finanziellen Stabilisierungsmaßnahmen bedeuten eine Verlagerung von Risiken auf Hilfe leistende Länder des Euro-Währungsgebiets und damit einen großen Schritt in Richtung Vergemeinschaftung von Risiken (Deutsche Bundesbank, 2011a, b). Umfang und Bedingungen des finanziellen Beistands bestimmen das Ausmaß der Umverteilung dieser Risiken zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets. Jede beispielsweise von Österreich<sup>19</sup> im Rahmen des finanziellen Beistands vergebene Kredittranche oder übernommene Garantie wird auf den Maastricht-Schuldenstand angerechnet und erhöht in der Folge den Konsolidierungsbedarf für das österreichische Budget. Mit der Senkung der Zinssätze für EFSM, EFSF und ESM und der verringerten Konditionalität für manche Finanzierungsinstrumente ist der Transfer von Risiken weiter fortgeschritten. Auch Verluste aus SMP-Wertpapierbeständen sind – basierend auf Art. 32 Abs. 4 der ESZB-Satzung – gemäß den im Geschäftsjahr des Verlusts geltenden Kapitalanteilen an der EZB vollständig unter den nationalen Zentralbanken des Eurosystems aufzuteilen.<sup>20</sup> Die Bereitschaft solide wirtschaftender Länder des Euro-Währungsgebiets, Gemeinschaftsrisiken zu

<sup>18</sup> Beim G-20-Gipfel am 3./4. November 2011 stimmte Italien zu, dass auch der IWF vierteljährliche Prüfungen vornimmt und diese „surveillance reports“ im IWF-Exekutivdirektorium diskutiert werden.

<sup>19</sup> In Österreich bildet das Zahlungsbilanzstabilisierungsgesetz die rechtliche Grundlage für den finanziellen Beistand, den Österreich anderen Ländern des Euro-Währungsgebiets gewährt.

<sup>20</sup> OeNB-Geschäftsbericht 2010. Erläuterungen zu den Posten der Bilanz. S. 85, Aktiv-Posten 7.1 „Wertpapiere für geldpolitische Zwecke“.

übernehmen, wird vor allem von zwei Faktoren bestimmt: Wie weit wird davon die eigene Kreditwürdigkeit auf den Finanzmärkten in Mitleidenschaft gezogen? Wie kann eine angemessene Umsetzung solider Wirtschaftspolitik durch alle Länder des Euro-Währungsgebiets sichergestellt werden? In diesem Zusammenhang ist auch das Urteil des deutschen Bundesverfassungsgerichts (BVG) vom 7. September 2011 zu sehen, wonach für Deutschland keine dauerhaften völkerrechtsvertraglichen Maßnahmen begründet werden dürfen, die auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen anderer Staaten hinauslaufen. Das BVG gesteht dem Bundestag einen Entscheidungsspielraum zu, der sich aber immer an der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft und dem wirtschaftlichen Leistungsvermögen Deutschlands auszurichten hat.

## **2.2 Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung und Wirtschaftsregierung**

Die Staatsschuldenkrise hat Defizite in der wirtschaftspolitischen Steuerung der WWU deutlich zu Tage gefördert: Die Bestimmungen des SWP wurden nicht eingehalten. So haben es viele Länder verabsäumt, in den Jahren vor der Krise ihre öffentlichen Haushalte dauerhaft tragfähig zu gestalten. Die Umsetzung der Lissabon-Strategie war einseitig auf Strukturreformen ausgerichtet, obwohl es auch sozialpolitische Zielsetzungen gab (Koll, 2011). Sich aufbauende Außenwirtschaftsungleichgewichte und Divergenzen bei Lohn- und Preisentwicklungen fanden keine Berücksichtigung in der wirtschaftspolitischen Koordination. Die Fiskal- und Strukturpolitiken waren weitgehend national orientiert, ein konsistenter Policy Mix auf Ebene des Euro-Währungsgebiets war damit

kaum zu erzielen. Als Reaktion darauf wurden die „Zwangselemente“ bei Entscheidungen des ECOFIN-Rates („reversed voting rule“) verschärft. Die wirtschaftspolitische Steuerung erfasst nun nicht mehr nur die Budgetpolitik, sondern auch makroökonomische Ungleichgewichte. Schließlich soll eine im zeitlichen Ablauf verbesserte Koordination der Wirtschafts- und Budgetpolitik (Europäisches Semester) zu einer konsistenteren Politik auf EU-Ebene und im Euro-Währungsgebiet führen. Im Rahmen zwischenstaatlicher Vereinbarungen soll auch die Einnahmenseite der Budgets der Länder des Euro-Währungsgebiets einer weiteren Harmonisierung unterliegen, z. B. bei der Körperschaftsteuer oder über die Einführung einer Finanztransaktionssteuer. Insgesamt zielen die bereits vereinbarten und noch geplanten Maßnahmen auf eine Vertiefung der Wirtschaftsunion, vor allem für die Länder des Euro-Währungsgebiets, ab.

### **2.2.1 Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung – „Sixpack“**

Im März 2010 hat der Europäische Rat eine Task Force zur Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung eingerichtet. Im Jänner 2012 treten die von der Europäischen Kommission – in enger Abstimmung mit der Task Force – vorgelegten sechs Gesetzesvorschläge („Sixpack“) in Kraft. Damit werden im Wesentlichen der bestehende SWP reformiert und ein neues Verfahren zur Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte eingeführt:

- Die Höhe des Schuldenstands eines Landes beeinflusst seine Möglichkeit, sich auf den Finanzmärkten zu refinanzieren. Daher wurden die Regeln zum Abbau von Staatsschulden über dem Referenzwert von 60% des BIP im Verfahren bei übermäßigen Defiziten verschärft.

- Makroökonomische Ungleichgewichte sollen abgebaut und vermieden werden. Dies wird in einem neuen Verfahren anhand von Indikatoren wie Leistungsbilanzsaldo, Exportmarktanteil, Lohnstückkosten, Verschuldung des privaten Sektors und Immobilienpreisen beurteilt.
- Die jeweilige nationale Haushaltsgebarung soll ein Mindestmaß an vergleichbarer Qualität aufweisen.
- Im SWP werden quasi-automatische Sanktionen für Länder des Euro-Währungsgebiets („reversed voting rule“)<sup>21</sup> eingeführt.
- Finanzielle Sanktionen gibt es für Länder des Euro-Währungsgebiets nun auch bereits im präventiven Arm des SWP und im Fall gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte.

Der Erfolg dieser Reformen hängt aber auch weiterhin vom politischen Willen der Mitgliedstaaten ab, die Vorschriften auf nationaler Ebene umzusetzen.

### 2.2.2 Wirtschaftsregierung und Euro-Plus-Pakt<sup>22</sup>

Im Verlauf der Staatsschuldenkrise schien die Verschärfung wirtschaftspolitischer Bedingungen durch die sechs Rechtsakte nicht mehr ausreichend. Auf Initiative Deutschlands verabschiedete der Europäische Rat im März 2011 den Euro-Plus-Pakt, der die wirtschaftliche Säule der Währungsunion stärken soll. Schwerpunkte sind die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit, die Förderung der Beschäftigung, die Sicherung langfristig tragfähiger öffentlicher Finanzen, die Stär-

kung der Finanzmarktstabilität und die Vermeidung von gesamtwirtschaftlichen Ungleichgewichten im Euro-Währungsgebiet. Die von den teilnehmenden Staaten im Rahmen des Euro-Plus-Pakts getroffenen Maßnahmen sind in die nationalen Reform- und Stabilitätsprogramme einzubauen.

Im August 2011 haben die deutsche Bundeskanzlerin Merkel und der französische Präsident Sarkozy ihre Euro-Plus-Pakt-Vorschläge detailliert. Folgende Maßnahmen sollen von einer „Wirtschaftsregierung“ verstärkt umgesetzt werden:

- Grundsatzentscheidungen zur Krisenabwehr.
- Prüfung der Umsetzung des SWP sowie Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit. Dazu zählen auch Maßnahmen wie die Einführung von „Schuldenbremsen“ auf nationaler Ebene. Bis Ende 2011 sollen Anpassungspfade für die Rückführung von Schulden über dem Referenzwert vorgelegt werden. Zahlungen aus den Struktur- und Kohäsionsfonds an Länder, die sich nicht an die Defizitvorgaben halten, sollen ausgesetzt werden.
- Forcierung gemeinsamer steuerpolitischer Maßnahmen. Deutschland und Frankreich wollen schon ab 2013 ihre Körperschaftsteuern<sup>23</sup> harmonisieren. Seit Herbst 2011 werden Vorschläge zu einer Finanztransaktionssteuer diskutiert.

Der Pakt ist vorläufig zwischenstaatlich angelegt und nicht im Vertrag verankert. Aber man will eine Übereinstimmung mit den bestehenden Verträgen

<sup>21</sup> Eine Entscheidung der Europäischen Kommission über die Verhängung finanzieller Sanktionen kann nur mit einer qualifizierten Mehrheit des Rates innerhalb von zehn Tagen nach Entscheidung der Europäischen Kommission aufgehoben werden.

<sup>22</sup> Am Euro-Plus-Pakt nehmen neben den 17 Ländern des Euro-Währungsgebiets auch Bulgarien, Dänemark, Lettland, Litauen, Polen und Rumänien teil.

<sup>23</sup> Irland wurde zwar bei der Vergabe der Programmmittel nicht gezwungen, einer Körperschaftsteuerharmonisierung zuzustimmen, aber es verpflichtete sich zur konstruktiven Mitarbeit an einer solchen.



herstellen, indem man eine Umsetzung in Form von Unionsrechtsakten, mit dem vereinfachten Vertragsänderungsverfahren nach Art. 136 AEUV und im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit anstrebt. Eine Integration des Euro-Plus-Pakts in das Europäische Semester würde diesen Pakt stärker in gemeinschaftliche Entscheidungsabläufe einbinden.

### 2.2.3 Fiskalpolitische Stabilitätsunion

Am 9. Dezember 2011 einigten sich 26 Mitgliedstaaten der EU (mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs), mittels eines zwischenstaatlichen Vertrags eine fiskalpolitische Stabilitätsunion zu errichten. Diese stellt einen ersten Schritt zur Vertiefung des wirtschaftlichen Pols der WWU dar und stärkt im Wesentlichen die Überwachung der nationalen Haushaltsdisziplin und die Koordinierung der Budgetpolitiken:

- Das jährliche strukturelle Defizit der nationalen Haushalte darf nicht mehr als 0,5 % des jeweiligen nominellen BIP betragen.
- Diese Regel ist als nationale „Schuldenbremse“ im Verfassungsrang zu verankern, inklusive eines automatischen Korrekturmechanismus, wenn das Ziel verfehlt wird. Der Europäische Gerichtshof wird die Umsetzung prüfen.
- Mitgliedstaaten, bei denen ein Verfahren bei übermäßigem Defizit anhängig ist, legen der Europäischen Kommission und dem Rat ein „Economic Partnership Programme“ vor. Dessen nachhaltige Umsetzung wird von der Europäischen Kommission und dem Rat überwacht.

- Die Mitgliedstaaten geben bereits ex ante ihre detaillierten Emissionskalender bekannt.
- Für Länder des Euro-Währungsgebiets werden in einem Verfahren bei übermäßigen Defiziten Maßnahmen und Sanktionen mittels der „reverse voting rule“ nun quasi-automatisch verhängt.

Die Europäische Kommission hat bereits vor dem Treffen der Staats- und Regierungschefs zwei Verordnungsvorschläge veröffentlicht, die sich ebenfalls auf eine Verschärfung der Haushaltsdisziplin beziehen. Diese Vorschläge umfassen die Überwachung und Bewertung der Budgetentwürfe von Ländern des Euro-Währungsgebiets und die budgetäre Aufsicht über Länder des Euro-Währungsgebiets,<sup>24</sup> deren finanzielle Stabilität bedroht ist.

## 3 Weiterentwicklung der wirtschaftspolitischen Steuerung und des finanziellen Beistands

Die Umsetzung von Vorschlägen für weiteren finanziellen Beistand korrespondiert aus heutiger Sicht mit der Durchsetzung solider Wirtschafts- und Haushaltspolitik in den Ländern des Euro-Währungsgebiets sowie einer angemessenen und glaubwürdigen Einbeziehung der Finanzmärkte in die Krisenlösung. Jedoch ist davon auszugehen, dass alle Vorschläge, die eine Vertragsänderung erforderlich machen, nur mittel- bis langfristig umgesetzt werden können.

### 3.1 Weiterer Ausbau des finanziellen „Schutzschirms“ und Beteiligung des Privatsektors

Bini-Smaghi (2011) und Buitter (2011) gehen davon aus, dass Länder des Euro-

<sup>24</sup> Ein solches Land wäre aus heutiger Sicht Italien, für dessen öffentlichen Haushalt bereits besondere Prüfverfahren durch die Europäische Kommission und den Rat (Eurogruppe) gelten.

Währungsgebiets aufgrund der sich gegenseitig verstärkenden Staatsschulden- und Bankenkrisen sowohl Liquiditäts- als auch Solvenzproblemen gegenüberstehen können. Die Art des finanziellen Beistands soll den beiden Problemen Rechnung tragen. Gros und Mayer (2011) schlagen vor, die EFSF zum geldpolitischen Geschäftspartner des Eurosystems zu machen, um damit eine günstige Mittelvergabe der EFSF zu erzielen. Die EZB (2011) hält dazu fest, dass es sich hier um einen Verstoß gegen das Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung (Art. 123 AEUV) handeln würde. Der ESM jedoch, der die EFSF einmal ablösen soll, könnte in einen Europäischen Währungsfonds (EWF) umgewandelt werden. Der EWF soll sich einerseits bei der EZB refinanzieren können, um Staaten mit Liquiditätsproblemen beizustehen, und andererseits Anleihen für Staaten begeben, die Solvenzprobleme haben (Gros und Mayer, 2011). Dieser Vorschlag wurde auf politischer Ebene bereits abgelehnt. Buiter (2011) schlägt vor, die EFSF auf 2.000 Mrd EUR auszuweiten, um es der EZB zu ermöglichen, ihr Wertpapierankaufsprogramm (SMP) zu beenden. Die Fähigkeit der Geld- und der Budgetpolitik, in den solider wirtschaftenden Ländern des Euro-Währungsgebiets die Lasten der Krisenfinanzierung zu tragen, findet in diesen Vorschlägen kaum Berücksichtigung. Auch bieten die Vorschläge keine Lösung für Moral-Hazard-Probleme, die ein großzügiger finanzieller Beistand sowohl für die Fiskalpolitik des betroffenen Landes als auch für den Finanzsektor mit sich bringen kann.

Im Rahmen der WWU nehmen die Kapitalmärkte ihre Disziplinierungsfunktion gegenüber den nationalen Fis-

kalpolitiken wohl nur dann wahr, wenn eine glaubwürdige Aussicht auf Einbeziehung der Investoren im Fall der Zahlungsunfähigkeit eines Landes des Euro-Währungsgebiets besteht (Deutsche Bundesbank, 2011a, b). Der AEUV kennt aber keine verbindlichen Regeln, wie mit der Insolvenz eines EU-Mitgliedstaats umzugehen ist. Ganz im Gegenteil, der AEUV legt Regeln fest – Stabilitätsgebot und Haushaltsdisziplin –, die eine Staatsinsolvenz verhindern sollen.<sup>25</sup>

Neben Deutschland forderten auch wirtschaftspolitische Analysten (Kern, 2009; Pisani-Ferry, 2011) in der jüngsten Vergangenheit verstärkt, die Privatsektorbeteiligung über eine staatliche Insolvenzordnung in das vertragliche EU-Regelwerk einzubauen. Kern (2009) entwickelte ein formales Verfahren zur Abwicklung der Restrukturierung von Staatsschulden und die Schaffung einer europäischen Schuldenagentur. Die bisherigen Erfahrungen mit Umschuldungen bzw. Staatsbankrotten beziehen sich überwiegend auf Schwellenländer, siehe beispielsweise IWF (2006). Diese Erfahrungen bieten zwar Anhaltspunkte, die bei der Bewältigung der aktuellen Schuldenkrise hilfreich sein können, sind allerdings nicht ohne Einschränkung auf die derzeitige Situation im Euro-Währungsgebiet anwendbar (Darvas, 2011). Pisani-Ferry (2011) schlägt vor, einen Verwaltungskörper zu schaffen, der die rechtliche Abwicklung einer Staatsinsolvenz leitet, eine wirtschaftliche Einheit (z. B. Europäische Kommission, EZB, IWF), die den Grad der Insolvenz prüft, und den ESM, der den insolventen Staat während der Verhandlungen finanziell unterstützt.

<sup>25</sup> Im Fall Griechenlands wurde die weitere Mittelvergabe des öffentlichen Sektors bereits mit einer einmaligen und ausnahmsweise freiwilligen Privatsektorbeteiligung verbunden.

Noch weitergehend sind die Vorschläge zu Eurobonds bzw. Stabilitätsanleihen, mit deren Einführung man zu einer gemeinsamen Finanzierung der Staatsschulden der Länder des Euro-Währungsgebiets übergehen würde. Die Vorschläge variieren je nach Umfang der gemeinsamen Finanzierung und je nach Art der Haftungsübernahme (Europäische Kommission, 2011a). Die Eurobond-Vorschläge sind allerdings kein Konzept zur kurzfristigen Krisenfinanzierung. Eurobonds, insbesondere jene, die mit einer gesamtschuldnerischen Haftung begeben werden, können nicht ohne Änderung des EU-Vertrags eingeführt werden, weil sie mit Art. 125 AEUV nicht vereinbar sind. Auch hat die Verschuldung von Problemstaaten ein Niveau von weit über 60% des BIP erreicht, sodass die Finanzmärkte hohe Risikoaufschläge für alle Anleihen ohne Gemeinschaftsgarantie verlangen würden. Die Eurobonds verschafften Problemländern eine zeitliche Atempause, lösen jedoch nicht das grundlegende Problem, dass die in nationaler Souveränität verbleibende Budgetpolitik dadurch keine Anreize zu Konsolidierung und Schuldentragfähigkeit erhält. Eurobonds sind zudem nicht für Mitgliedstaaten mit Solvenzproblemen geeignet (Buiter, 2011).

### **3.2 Souveränitätsrechte und Fiskalpolitik**

Der ehemalige deutsche Finanzminister Steinbrück<sup>26</sup> kann sich aber vorstellen, dass eine limitierte Ausgabe von Eurobonds mit dem Entzug von Souveränitätsrechten über die nationale Haushaltspolitik verbunden wird. Ein betroffenes Land sollte einen Teil seiner Budgethoheit an eine unabhängige

Institution abgeben müssen, seine nationalen Haushaltsentwürfe genehmigen lassen und sich einer makroökonomischen Überwachung unterwerfen müssen. Vom niederländischen Premier Mark Rutte kam dazu passend der Vorschlag ein „unabhängiges Haushaltsorgan“ zu errichten, das die Länder des Euro-Währungsgebiets überwachen soll. Ein mit dieser Aufgabe betrauter EU-Kommissar könne die Defizitländer unter Kuratel stellen.<sup>27</sup> Auch der – ehemalige – Präsident der EZB, Trichet (2011), forderte ein europäisches Finanzministerium, das direkte Verantwortung in drei Bereichen übernimmt: Überwachung der Fiskal- und Wettbewerbspolitik vor allem der Länder des Euro-Währungsgebiets, Aufsicht über den EU-Finanzsektor und Vertretung der „Unionskonföderation“ in internationalen Foren.

Der Euro-Gipfel (26. Oktober 2011) hat den ECOFIN-Rat und die Europäische Kommission bereits ermächtigt, die nationalen Haushaltspläne vor der Annahme durch die nationalen Parlamente zu prüfen, den Haushaltsvollzug zu überwachen und, falls erforderlich, Änderungen vorzuschlagen. Im Fall von Abweichungen kann eine verstärkte Überwachung einsetzen. Die Präsidenten des Europäischen Rates, der Europäischen Kommission und der Eurogruppe haben bereits ein Mandat, eine Stärkung des wirtschaftspolitischen Pols der WWU vorzuschlagen, inklusive der Möglichkeit begrenzter Vertragsänderungen.

### **3.3 Austritt und Ausschluss aus dem Euro-Währungsgebiet**

Die deutsche Bundeskanzlerin Merkel forderte, dass die Möglichkeit des zwangsweisen Ausschlusses eines ein-

<sup>26</sup> *Der Spiegel*: Natürlich müssen die Deutschen zahlen. 12. September 2011.

<sup>27</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung*. 9. September 2011.

zelen Landes aus dem Euro-Währungsgebiet in den Vertrag von Lissabon aufgenommen wird.<sup>28</sup> Eine generell vorgesehene Möglichkeit des Austritts aus dem Euro-Währungsgebiet liefe aber dem Grundverständnis zuwider, das bereits im Maastricht-Vertrag angelegt und im „Protokoll über den Übergang zur dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion“ verankert ist, in dem alle Mitgliedstaaten die Unumkehrbarkeit des Übergangs zur dritten Stufe der WWU erklärt haben. Hätte man die Möglichkeit eines Austritts aus dem Euro-Währungsgebiet unionsrechtlich vorgesehen, dann hätte sich nie ein Vertrauen der Märkte und der Öffentlichkeit in die stabile Konfiguration der gemeinsamen Währung bilden können.

In Art. 50 EUV ist die Möglichkeit des freiwilligen Austritts eines Staats aus der EU insgesamt innerhalb von zwei Jahren vorgesehen. In dieser Zeit soll ein Austrittsabkommen formuliert werden, das die politischen und wirtschaftlichen Beziehungen der EU-Staaten mit dem austretenden Staat regelt. Die Austrittsmöglichkeit begründet kein Ausschlussrecht und ist somit kein legitimes Druckmittel zur Disziplinierung schwieriger Mitgliedstaaten. Ein Austritt aus dem Euro-Währungsgebiet ist unter gleichzeitiger Beibehaltung der Mitgliedschaft in den übrigen Vertragsteilen nicht möglich (Athanasios, 2009). In diesem Fall müsste ein Mitgliedstaat erneut der Union beitreten, gemäß dem Verfahren nach Art. 49 EUV einschließlich eines Ratifikationsverfahrens in allen Mitgliedstaaten (Kumin, 2011).

#### 4 Schlussfolgerungen

Der Vertrag von Lissabon trug zum Zeitpunkt seiner Entwicklung den ins-

titutionellen Bedürfnissen der EU-27 Rechnung und bot eine ausreichende Grundlage für deren Handlungsfähigkeit. Die eingangs gestellte Frage, ob der Vertrag von Lissabon eine taugliche rechtliche und institutionelle Basis für die Krisenbewältigung darstellt, lässt sich folgendermaßen beantworten: Im Vertrag wurden keine ausreichenden Vorkehrungen zur Krisenprävention und zur effizienten Krisenbewältigung getroffen. Die Komplexität der Entscheidungsprozeduren und die große Anzahl wirtschaftspolitischer Akteure ließen vor allem die Staaten, deren Währung der Euro ist, nur langsam auf die Staatsschuldenkrise reagieren. Der Europäische Rat, vor allem als Euro-Gipfel, und sein Präsident haben sich dabei stetig zur zentralen Steuerungsinstanz in der europäischen Wirtschaftspolitik entwickelt (Schwarzer, 2009). Die EZB und das Eurosystem waren aufgrund der zentralisierten Entscheidungsstrukturen in der Lage, rascher zu handeln, wie der Einsatz des Programms für die Wertpapiermärkte gezeigt hat.

Die Mitgliedstaaten der Währungsunion haben ihre Arbeitsweise im Hinblick auf ein kohärentes Krisenmanagement und eine einheitliche Kommunikation gegenüber der Öffentlichkeit und den Finanzmärkten zu verbessern. Anderenfalls könnte das Vertrauen in die Krisenlösungskompetenz und die Glaubwürdigkeit der EU-Institutionen insgesamt geschwächt werden. Es bleibt daher abzuwarten, wie sich die neue „Euro Governance“ in der Praxis bewähren wird. Da eine Vertragsänderung nicht mehr gänzlich ausgeschlossen ist, eröffnen sich mittelfristig breiter angelegte Reformmöglichkeiten. Mit diesen könnten die neuen institutionel-

<sup>28</sup> *Financial Times Deutschland*. Onlineausgabe vom 25. April 2010.

len Arbeitsabläufe für das Euro-Währungsgebiet rechtlich im Vertrag verankert werden.

In der Krise wurde der „Konstruktionsfehler“ der WWU deutlich sichtbar: Die Wirtschaftsunion bzw. wirtschaftspolitische Koordinierung und Überwachung sowie die Durchsetzung von Haushaltsdisziplin auf nationaler Ebene sind viel zu schwach ausgeprägt. Eine umfassende wirtschaftliche Gesamtstrategie des Euro-Währungsgebiets, die einen Mehrwert gegenüber dem wirtschaftlichen Erfolg ihrer einzelnen Volkswirtschaften darstellt, ist unter diesen Umständen kaum umzusetzen. Das Hauptaugenmerk der Organe der Union richtet sich mittlerweile auf dieses Defizit. Denn nur eine weitere wirtschaftliche und finanzielle Integration der EU, aber vor allem des Euro-Währungsgebiets, kann die Glaubwürdigkeit in der Bevölkerung und das Vertrauen auf den Finanzmärkten sicherstellen.

Auch wäre es nunmehr notwendig, innerhalb des Euro-Währungsgebiets einen „*European Crisis Resolution Mechanism (ECRM)*“ zu installieren, um insbesondere die Lösung künftiger Schuldenkrisen effizienter zu gestalten. Kosten-Nutzen-Abwägungen sollten im Zentrum solcher Überlegungen stehen, um eine optimale Mischung finanzieller und wirtschaftspolitischer Krisenmaßnahmen zu erzielen und um die Glaubwürdigkeit der EU-Institutionen, insbesondere der EZB, sicherzustellen. Die Bereitschaft der soliden wirtschaftenden Länder, einen „Rettungsschirm“ zu finanzieren, korreliert mit der Bereitschaft der unter Druck der Finanzmärkte geratenen Länder, dauerhaft eine nachhaltige und tragfähige Wirtschafts- und Fiskalpolitik durchzuführen. Es bleibt abzuwarten, auf welcher rechtlichen und institutionellen Basis

„Zwangselemente“ für die verlässliche Umsetzung solider Haushalts- und Strukturpolitik in den Ländern des Euro-Währungsgebiets verankert werden. Aufbauend auf dem reformierten SWP, der Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte, dem Euro-Plus-Pakt, dem Europäischen Semester und der fiskalpolitischen Stabilitätsunion wird das Euro-Währungsgebiet aus heutiger Sicht seine Koordinierungs- und Überwachungsfunktionen ausbauen und damit eine stärkere Integration seiner Wirtschafts- und Haushaltspolitiken erzielen. Dies kann unter anderem dazu führen, dass sich aufstrebende EU-Volkswirtschaften die Mitgliedschaft in der Währungsunion nicht „leisten“ können, weil sie ihre Wettbewerbsvorteile nicht verlieren wollen.

Die Europäische Kommission steht vor der Herausforderung, den Zusammenhalt der EU-27 sicherzustellen und gleichzeitig beratend und initiativ für die Euro-17 tätig zu werden. Die Anatomie der Union ist noch komplexer geworden, weil im Rahmen des Euro-Plus-Pakts 17 plus 6 Länder eine gemeinsame Vorgangsweise vereinbart haben und die fiskalpolitische Stabilitätsunion derzeit von 26 Ländern getragen wird. Grundlegende Reformen finden zunehmend zwischenstaatlich statt, wodurch die Gefahr besteht, dass sich das Euro-Währungsgebiet von den übrigen EU-Mitgliedstaaten abkoppelt. Die Europäische Kommission wird daher verstärkt auf den Einsatz der Gemeinschaftsmethode drängen. Die langfristige institutionelle und wirtschaftspolitische Architektur der WWU muss aus diesem Grund auch in Form einer Vertragsänderung festgeschrieben werden, um den Zusammenhalt der EU, ihren weiteren wirtschaftlichen Erfolg und ihre demokratische Legitimation sicherzustellen.

## Literaturverzeichnis

- Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft. 2002.** Verordnung (EG) Nr. 332/2002 des Rates vom 18. Februar 2002 zur Einführung einer Fazilität des mittelfristigen finanziellen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten.
- Amtsblatt der Europäischen Union. 2008.** Amtsblatt Nr. C 115 vom 09/05/2008 Konsolidierte Fassungen des Vertrags über die Europäische Union und des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union. 9. Mai. S. 0001 – 0388.  
<http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2008:115:0001:01:DE:HTML>  
(recherchiert am 9. August 2011).
- Amtsblatt der Europäischen Union. 2011.** Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten.
- Amtsblatt der Europäischen Union. 2011.** Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Europäischen Parlaments und 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.
- Amtsblatt der Europäischen Union. 2011.** 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.
- Amtsblatt der Europäischen Union. 2011.** 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
- Amtsblatt der Europäischen Union. 2011.** 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 und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken.
- Amtsblatt der Europäischen Union. 2011.** Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2011 über die Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte.
- Athanassiou, P. 2009.** EZB. European Central Bank Legal Working Paper Series. Withdrawal and Expulsion from the EU and EMU some Reflection. Nr. 10. Dezember.
- Belke, A. 2010.** Driven by the Markets? ECB Sovereign Bond Purchases and the Securities Markets Programme. Ruhr Economic Papers 194. Universität Duisburg. Essen.
- Bini-Smaghi, L. 2011.** Policy Rules and Institutions in Times of Crisis. Rede. Rom. 15. September.
- Breuss, F. 2011.** EU-Wirtschaftsregierung. Eine notwendige, aber nicht hinreichende Bedingung für das Überleben der Eurozone und des Euro. In: IiW-Kompetenzzentrum: Forschungsschwerpunkt internationale Wirtschaft. Policy Brief Nr. 12. August.
- Buiter, W. 2011.** The Future of the Euro Area: Fiscal Union, Break-up or Blundering Towards a “you break it you own it Europe”. Citigroup. Global Economics View. 9. September.
- Bundesgesetz zur Teilnahme an internationaler Zahlungsbilanzstabilisierung.** Zahlungsbilanzstabilisierungsgesetz. Wien. In der Fassung vom 19. August 2011.
- Bundesministerium für Finanzen. 2011.** Eurostabilisierung. Facts and Figures. Wien. Juli.
- Darvas, Z. 2011.** Debt Restructuring in the Euro Area: A Necessary but Manageable Evil? Bruegel Policy Contribution. Ausgabe 2011/07. Juni.
- Deutsche Bundesbank. 2011a.** Zu den Beschlüssen des Europäischen Rates zur künftigen Vermeidung und Bewältigung von Staatsschuldenkrisen. In: Monatsbericht. April.
- Deutsche Bundesbank. 2011b.** Erklärung von Bundesbankpräsident Dr. Jens Weidmann zu den Ergebnissen des Europäischen Rates. Pressenotiz. Frankfurt. 22. Juli.

- Deutscher Bundestag. 2010a.** Zulässigkeit von Finanzhilfen des IWF zugunsten eines Mitgliedstaates, der an der 3. Stufe der WWU teilnimmt. Wissenschaftliche Dienste. Berlin. 24. Februar.
- Deutscher Bundestag. 2010b.** Bilaterale Finanzhilfen für Griechenland. Vereinbarung mit Art. 125 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union. Infobrief. Wissenschaftliche Dienste. WD11-3000-103/10.
- Deutsches Bundesverfassungsgericht. 2011.** Entscheidungen. Leitsätze zum Urteil des 2. Senats. 7. September.
- Devuyst, Y. 2008.** The European Union's Institutional Balance after the Treaty of Lisbon: "Community Method" and "Democratic Deficit" Reassessed. 1. Jänner  
[www.accessmylibrary.com/article-1G1-180908809/european-union-institutional-balance.html](http://www.accessmylibrary.com/article-1G1-180908809/european-union-institutional-balance.html)  
(recherchiert am 19. Dezember 2011).
- Eilmansberger, T. 2009.** Vertikale Kompetenzverteilung zwischen der Union und den Mitgliedstaaten. In: Hummer, W. und W. Obwexer (Hrsg.). Der Vertrag von Lissabon. Nomos 189–207.
- Emmanouilidis, J. und J. Janning. 2011.** Stronger after the Crisis – Strategic Choices for Europe's Way Ahead. Strategy Paper on the State of the Union. In: Strategy Paper on the „State of the Union“. EPC – European Policy Centre. Juni.
- Europäische Kommission. 2010.** Verordnung zur Einführung eines Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus. VO (EU) des Rates Nr. 407/2010 vom 11. Mai 2010.
- Europäische Kommission. 2011a.** Feasibility of Introducing Stability Bonds. Green Paper. Brüssel. 23. November.
- Europäische Kommission. 2011.** Proposal for a Regulation on the Strengthening of Economic and Budgetary Surveillance of Member States Experiencing Serious Difficulties with Respect to their Financial Stability in the Euro Area. COM (2011) 819 final. Brüssel. 23. November.
- Europäische Kommission. 2011.** Proposal for a Regulation for Monitoring and Assessing Draft Budgetary Plans and Ensuring the Correction of Excessive Deficits of the Member States in the Euro Area. COM (2011) 821 final. Brüssel. 23. November.
- Europäische Kommission. 2011.** A Roadmap to Stability and Growth. Communication COM (2011) 669. November.
- Europäischer Rat. 2007.** Resolution of the European Council on Economic Policy Co-ordination in Stage 3 of EMU and on Treaty Articles 109 and 109b EC Treaty. 13. Dezember.  
[http://consilium.europa.eu/media/4609/declarationsn00400.en97\\_annex1.pdf](http://consilium.europa.eu/media/4609/declarationsn00400.en97_annex1.pdf) (recherchiert am 4. Oktober 2011).
- Europäischer Rat. 2009.** Beschluss des Europäischen Rates zur Festlegung seiner Geschäftsordnung. 1. Dezember (2009/882/EU).
- Europäischer Rat. 2011.** Draft Pact for the Euro – Stronger Economic Policy Coordination for Competitiveness and Convergence. Brüssel. 10. März.
- Europäischer Rat – der Präsident. 2011.** Rede von Herman Van Rompuy, Präsident des Europäischen Rates am 10. Jahrestag der Vereinigung der ehemaligen Mitglieder des Europäischen Parlaments. European Economic Governance and the New Institutional Balance. 4. Mai.
- Europäischer Rat. 2011.** 4. Februar. 24./25. März. 23./24. Juni. 21. Juli. 17./18. Oktober. 26. November.  
[www.european-council.europa.eu/council-meetings.aspx?lang=de](http://www.european-council.europa.eu/council-meetings.aspx?lang=de)  
(recherchiert am 4. Oktober 2011).
- Europäischer Rat. 2011.** Erklärung der Staats- und Regierungschefs des Eurowährungsgebiets und der EU-Organe. 21. Juli.
- Europäischer Rat. 2011.** Schlussfolgerungen. Brüssel. 23. Oktober.
- Europäischer Rat. 2011.** Erklärung des Euro-Gipfels. Brüssel. 26. Oktober.

- Europäischer Rat. 2011.** Statement by the Euro Area Heads of State or Government. Brüssel. 9. Dezember.
- European Financial Stability Facility. 2010.** EFSF Framework Agreement between Member States whose Currency is the Euro and the European Financial Stability Facility. Luxemburg.
- European Financial Stability Facility. 2010.** Incorporation of a Société Anonyme. Statutes Coordonnées suite á un Constat d'Augmentation de Capital. Luxemburg. 7. Juni.
- European Financial Stability Facility. 2011.** Amendment to the EFSF Framework Agreement. Luxemburg.
- European Policy Centre. 2011.** Debate on the State of the Union. Event Report. Jahreskonferenz. 21. Juni.  
[www.euractiv.de/druck-version/artikel/harms-fr-eu-vertragsaenderung-und-gegenzwitterlung-005327](http://www.euractiv.de/druck-version/artikel/harms-fr-eu-vertragsaenderung-und-gegenzwitterlung-005327) (recherchiert am 5. August 2011).
- European Stability Mechanism. 2011.** Treaty Establishing the European Stability Mechanism (ESM). Brüssel.
- Eurostat-Pressemitteilung. 2011.** Europäische Demographie. EU-27 Bevölkerung von 502,5 Millionen am 1. Jänner 2011. 28. Juli.
- EZB. 2010.** Decision of the ECB Establishing a Securities Markets Programme (ECB/2010/5). Frankfurt. 14. Mai.
- EZB. 2011.** Wesentliche Elemente der Reform der Wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet. In: EZB-Monatsbericht. Frankfurt. März.
- EZB. 2011.** Der Europäische Stabilitätsmechanismus. In: EZB-Monatsbericht. Frankfurt. Juli.
- EZB. 2011.** The ECB's Non-Standard Measures – Impact and Phasing-out. In: EZB-Monatsbericht. Frankfurt. Juli.
- Fischer-Lescano, A. und S. Kommer. 2011.** Verstärkte Zusammenarbeit in der EU. Ein Modell für Kooperationsfortschritte in der Wirtschafts- und Sozialpolitik. Friedrich Ebert Stiftung. September.
- Gianvati, F., A. O. Krueger, J. Pisany-Ferry, A. Sapir und J. von Hagen. 2010.** A European Mechanism for Sovereign Debt Crisis Resolution: A Proposal. Bruegel Blueprint Series. Volume X.
- Gros, D. und T. Mayer. 2011.** What to Do when the Euro Crisis Reaches the Core. CEPS. Brüssel. 18. August.
- Intercreditor Agreement. 2010.** Intercreditor Agreement to the Loan Facility Agreement with the Hellenic Republic, among 15 Member States whose Currency is the Euro. 8. Mai.
- IWF. 2006.** Cross-Country Experience with Restructuring of Sovereign Debt and Restoring Debt Sustainability. August.
- Kern, A. 2009.** Market Impact of (Orderly) Sovereign Default in the EU. Europäisches Parlament. [www-fap.jbs.cam.ac.uk/publications/downloads/2010\\_alexander\\_market.pdf](http://www-fap.jbs.cam.ac.uk/publications/downloads/2010_alexander_market.pdf) (recherchiert am 23. August 2011).
- Koll, W. 2011.** Governance in der Krise – Neue Elemente der Koordinierung in der EWWU. Vortrag in der OeNB. Wien. 14. November.
- Kumin, A. 2011.** Vertragsänderungsverfahren und Austrittsklausel. In: Hummer, W. und W. Obwexer (Hrsg.). Der Vertrag von Lissabon. Nomos 301–321.
- Loan Facility Agreement. 2010.** Loan Facility Agreement between Member States whose Currency is the Euro and The Hellenic Republic as Borrower. 8. Mai.
- Martens, T. 2009.** Wirtschafts- und Währungsunion. In: Hummer, W. und W. Obwexer (Hrsg.). Der Vertrag von Lissabon. Nomos 344–360.
- Monar, J. 2010.** The Institutional Balance after the Treaty of Lisbon. Global Jean Monnet/ECSA-World Conference Brüssel. 25. bis 26. Mai.



- Obwexer, W. 2011.** Vortrag bei der Konferenz Europäische Wirtschaftsregierung. Salzburg, 20./21. Oktober.
- Official Journal of the European Union. 2010.** Council Regulation (EU) No 407/210 of 11 May 2010 Establishing a European Financial Stabilisation Mechanism.  
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:118:0001:0001:EN:PDF>  
(recherchiert am 26. Juli 2011).
- Official Journal of the European Union. 2011.** CON/2011/13. 2011/C 150/01. Opinion of the European Central Bank of 16 February 2011 on Economic Governance Reform in the European Union.  
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2011:150:0001:0041:EN:PDF>  
(recherchiert am 26. Juli 2011).
- Official Journal of the European Union. 2011.** CON/2011/24. 2011/C 140/05. Opinion of the European Central Bank of 17 March 2011 on a Draft European Council Decision Amending Article 136 of the Treaty on the Functioning of the European Union with regard to a Stability Mechanism for Member States whose Currency is the Euro.  
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2011:140:0008:0011:EN:PDF>  
(recherchiert am 23. August 2011).
- Phillips, L. 2011.** Brussels: No One Can Leave the Euro. 8. September.  
<http://euobserver.com/9/113563> (recherchiert am 8. September 2011).
- Pisani-Ferry, J. 2011.** EMU Governance Revisited. ECB Policy Workshop. September.
- Potacs, M. und C. Mayer. 2011.** EU-rechtliche Rahmenbedingungen der Staateninsolvenz. In: Staateninsolvenz. Kodek, G. E. und A. Reinisch (Hrsg.). Springerverlag Wien.
- Presse- und Informationsamt der Bundesregierung. 2011.** Deutsch-Französischer Brief an EU-Ratspräsident Herman Van Rompuy. Pressemitteilung Nr. 291. 17. August.  
[www.bundesregierung.de/nn\\_1264/Content/DE/Pressemitteilungen/BPA/2011/08/2011-08-17-dt-franz-brief-rompuy.html](http://www.bundesregierung.de/nn_1264/Content/DE/Pressemitteilungen/BPA/2011/08/2011-08-17-dt-franz-brief-rompuy.html) (recherchiert am 8. September 2011).
- Rat der Europäischen Union. 2010.** Abschlussbericht der Arbeitsgruppe. Vom Europäischen Rat im März 2010 eingesetzte Arbeitsgruppe für den Europäischen Rat. 21. Oktober.
- Schneider, G. und W. Bartsch. 2011.** A More Efficient and Less Intergovernmental Institution: The Treaty and its Implications for Decision Making. Universität Konstanz. 12. November.
- Schusterschitz, G. 2009.** Rechtsakte und Rechtssetzungsverfahren. In: Hummer, W. und W. Obwexer (Hrsg.). Der Vertrag von Lissabon. Nomos 209–235.
- Schwarzer, D. 2009.** Zehn Jahre Governance der Eurozone: ökonomische Bilanz und institutionelle Dynamiken jenseits der Vertragsrevisionen. In: EU-Integration. Nomos 17–31.
- Trichet, J.-C. 2010.** Introductory Statement with Q&A. Frankfurt. 2. Dezember.
- Trichet, J.-C. 2011.** Building Europe, Building Institutions. Rede anlässlich des Erhalts des Karlspreises 2011. Aachen. 2. Juni.
- Wieser, T. 2011.** Macroeconomic Imbalances within the EU: Short and Long Term Solutions. 39. Volkswirtschaftliche Tagung der OeNB. The Future of European Integration: Some Economic Perspectives. Wien. 23./24. Mai.