

Koll, Willi

**Research Report**

## Governance in der Krise: Neue Elemente der Koordinierung in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)

IMK Policy Brief, No. November 2011

**Provided in Cooperation with:**

Macroeconomic Policy Institute (IMK) at the Hans Boeckler Foundation

*Suggested Citation:* Koll, Willi (2011) : Governance in der Krise: Neue Elemente der Koordinierung in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU), IMK Policy Brief, No. November 2011, Hans-Böckler-Stiftung, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), Düsseldorf, <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:101:1-201202285417>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/107106>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



Institut für Makroökonomie  
und Konjunkturforschung  
Macroeconomic Policy Institute

# Policy Brief

November 2011

---

## Governance in der Krise

### Neue Elemente der Koordinierung in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)

Willi Koll

Düsseldorf, 22. November 2011

---

Hans-Böckler-Straße 39  
D-40476 Düsseldorf  
Germany  
Phone: +49-211-7778-331  
IMK@boeckler.de  
<http://www.imk-boeckler.de>

**Hans Böckler  
Stiftung**

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

***Governance in der Krise –  
Neue Elemente der Koordinierung in der  
Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)***

Willi Koll<sup>o</sup>

- I. Einleitung
- II. Die Governance der WWU gemäß dem Vertrag von Lissabon
- III. Die wirtschaftliche Entwicklung in der WWU
- IV. Defizite der bisherigen Governance
- V. Die Antwort der Politik
- VI. Anforderungen an eine „Gesamtstrategie“
- VII. Bewertung der neuen „Gesamtstrategie“
- VIII. Vorschläge zur Umsetzung der „Gesamtstrategie“
- IX. Governance im Krisenmodus
- X. Schlussbemerkung

---

<sup>o</sup> Der Autor war langjähriges Mitglied im Wirtschaftspolitischen Ausschuss sowie im Makroökonomischen Dialog der Europäischen Union.

## I. Einleitung

Die Eurozone steht derzeit in ihrer größten Bewährungsprobe. Mitgliedstaaten sehen sich zum Teil spekulativen Attacken auf ihre Staatsanleihen ausgesetzt, Rating-Agenturen werten ihre Kreditwürdigkeit herab, die Spreads steigen, eine nachhaltige Bedienung der Staatsschuld wird dadurch noch schwieriger als zuvor.

Die stärkeren Mitgliedstaaten der Eurozone spannen Rettungsschirme wie die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) auf, die quantitativ aufgestockt, qualitativ um präventive Elemente und Anwendungsbereiche erweitert werden und als Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM) in eine dauerhafte Fazilität einmünden soll. Lebhaft wird diskutiert, ob im Zuge dieses Prozesses zur Ausgabe von Eurobonds übergegangen werden soll oder ob die bisherigen Regelungen schon ohnehin genug „Vergemeinschaftung“ von Kosten und Garantien beinhalten. Im Gegenzug werden die Krisenländer der Eurozone einem verschärften Spar- und Konsolidierungskurs unterworfen, der die konjunkturelle Entwicklung dort zusätzlich stark belastet und zu Protesten der davon Betroffenen führt. Auf der anderen Seite sorgen sich in den „Geberländern“ Politiker und Bürger um die Wahrung der Eigenständigkeit und Tragfähigkeit der nationalen Haushalte<sup>1</sup>. Schließlich sehen viele nur in einem „Quantensprung“ hin zu einer stärkeren politischen und wirtschaftlichen Integration die Möglichkeit, bisher ungedeckte Flanken nationaler Hilfsbedürftigkeit wie Hilfeleistung zu decken und deckeln. Die Erwartung ist, dass durch die Rettungsmaßnahmen Zeit für eine forcierte strukturelle Konsolidierung der Haushalte gekauft werden kann. Falls diese glaubhaft in Angriff genommen wird, würde das Vertrauen der Investoren wiederhergestellt und die Garantien nicht in Anspruch genommen werden.

Zusätzlich zu dem Konflikt zwischen schwachen und starken Mitgliedstaaten verläuft ein Streit um die Lastentragung zwischen der Geld- und Fiskalpolitik, wenn es darum geht, ob die Europäische Zentralbank (EZB) Staatsanleihen unter Druck geratener Länder aufkaufen darf oder ob sie im Falle eines Ankaufs durch die EFSF oder den ESM von der EZB zur Refinanzierung angenommen werden dürfen.

Ohne Stabilisierung der Finanzmärkte und ohne Wiederherstellung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wird es keine Lösung der Krise geben. Die entscheidende Frage ist aber, ob die Stabilisierung der Finanzmärkte in der bisher vorgesehenen Form hinreichend ist und wie die Stabilisierung der öffentlichen Haushalte erfolgreich zu bewirken ist.

---

<sup>1</sup> Das Bundesverfassungsgericht hat zuletzt ausdrücklich eine unbegrenzte Automatik in der Höhe der Rettungskosten verboten, s. BVerfG, 2 BvR 987/10 vom 7.9.2011.

Schon die Krise selbst wurde, wie zu zeigen ist, mit dadurch verursacht, dass im ersten Jahrzehnt der Eurozone die Wirtschaftspolitik mehrfach fehlgeleitet war. Sie fokussierte sich primär auf nationale Fiskalsalden und deren Kontrolle. Überschießende Divergenzen bei Inflationsraten, Lohnstückkosten oder Zahlungsbilanzen waren nicht im Blick. Zugleich beschränkte sie sich auch in der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) primär auf die Strukturreform-Agenda der Lissabon-Strategie. Nötig gewesen wären dagegen zum einen ein starker, wachstums- und beschäftigungsorientierter makroökonomischer Policy-Mix in der Konzertierung aller Instrumente, d.h. Geld- und Wechselkurs-, Fiskal- und Lohnpolitik auf WWU-Ebene, zum anderen die Einhaltung des Preisstabilitätsziels auf der Ebene aller Mitgliedstaaten, die konstitutiv für das Funktionieren einer Währungsunion ist.

Die zuvor skizzierten Rettungsmaßnahmen lassen befürchten, dass auch die Lösung der Krise wieder primär der Haushalts- und Fiskalpolitik angelastet wird. Und das, obwohl die Ursachen von „Staatsschulden-“, oder „Euro-Krise“ überwiegend woanders, z.B. im Bankensektor, in einer starken zahlungsbilanzbedingten Auslandsverschuldung oder dem wirtschaftlichen Einbruch und seiner Bekämpfung zu suchen sind. Vor allem ist die Rückwirkung fiskalischer Restriktion auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zu bedenken. So ist es paradox zu erwarten, dass z.B. der drastische Sparkurs in Griechenland ohne gravierende Auswirkungen auf das Wachstum bleiben würde. Hatten doch kurz zuvor fast alle Länder ihren Wachstumseinbruch erfolgreich mit dem Gegenteil, d.h. einer extremen fiskalischen Expansion bekämpft. Eine Lösung kann daher nur dann erreicht werden, wenn es sowohl auf der Ebene der Mitgliedstaaten als auch auf Ebene der Eurozone zu einer makroökonomisch getriebenen Revitalisierung der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsdynamik durch alle makroökonomisch relevanten Akteure kommt. Anders gesagt: Die Fixierung auf eine Reduzierung des „statischen“ Verschuldungsgrades einer Volkswirtschaft durch forcierte Fiskalkonsolidierung erhöht diesen durch die damit verbundene Wachstumsdämpfung nur weiter. Sie muss abgelöst werden durch eine Strategie zur Reduzierung des „dynamischen“ Verschuldungsgrades. Das geht primär über eine Stärkung der wirtschaftlichen Dynamik. Es wird zu zeigen sein, dass für eine adäquate Lösung das derzeitige Regelwerk der WWU sowie die aktuellen Politikvorschläge durchaus Voraussetzungen bereithalten. Sie müssen nur ökonomisch sinnvoll ausgefüllt werden.

Im Folgenden werden daher wichtige wirtschaftspolitisch relevante Regelungen des Vertrags von Lissabon in Erinnerung gerufen, die wirtschaftliche (Fehl-)Entwicklung in der Eurozone skizziert, daran gespiegelt Defizite des aktuellen Regelwerks identifiziert und die Antwort der Politik darauf beschrieben. Vor dem Hintergrund des erhöhten Koordinationsbedarfs werden

Anforderungen an eine Verbesserung der Governance formuliert, die von der Politik hierzu vorgelegte „Gesamtstrategie“ bewertet sowie Vorschläge zu ihrer Umsetzung unterbreitet. Abschließend werden Überlegungen zur Bewältigung der aktuellen Krise skizziert.

## II. Die Governance der WWU gemäß dem Vertrag von Lissabon

Was ist unter „Governance“ zu verstehen? In Deutschland greift man zur Klärung derartiger Fragen gerne auf Walter Eucken zurück. Er unterscheidet bekanntlich „konstituierende“ und „regulierende Prinzipien“. Die ersten definieren die „Wirtschaftsverfassung“ und durch ihre Anwendung die „Wirtschaftsordnung“, die zweiten die Funktionsfähigkeit dieser Ordnung. Dabei hatte Eucken vor allem die Wettbewerbsordnung und ihr Funktionieren im Auge<sup>2</sup>. Eucken beschreibt darüber hinaus aber auch die „Interdependenz“ als Ergänzung und Zusammenspiel der beiden Prinzipien und benennt als ein Anwendungsgebiet die Konjunkturpolitik.

In Anlehnung an Eucken soll deshalb Governance hier sowohl als Wirtschaftsverfassung als auch als deren Umsetzung in Wirtschaftspolitik verstanden werden. Der deutsche Begriff „Wirtschaftsregierung“ dürfte m.E. beide Aspekte beinhalten. Im Falle der WWU gehören dazu

- die Ziele der Wirtschaftspolitik,
- die Zuordnung von wirtschaftspolitischen Instrumenten zu diesen Zielen,
- die Zuordnung der Kompetenzen zu den verschiedenen Ebenen wirtschaftspolitischen Handelns,
- Koordination oder Kooperation dort, wo geboten.

Schließlich sollen die Regelungen sowohl den Normalfall als auch den Krisenfall abdecken.

Die Governance der EU wird - nach der Novellierung durch den Vertrag von Lissabon 2009 - durch den Vertrag über die Europäische Union (EUV) und den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) bestimmt.

Im EUV übertragen die Mitgliedstaaten der EU Zuständigkeiten zur Verwirklichung ihrer gemeinsamen Ziele unter Wahrung der Prinzipien der begrenzten Einzelermächtigung, der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit. Anders als z.B. im deutschen Grundgesetz und im ursprünglichen Verfassungsentwurf sind die Grundrechte der EU nicht Bestandteil des EUV,

---

<sup>2</sup> s. Eucken (1990), S. 289 und 291 ff. sowie Eucken (1947), S. 86

sondern lediglich in Form einer Charta niedergelegt. Als Ziele der EU werden in Art. 3 neben allgemeinen gesellschaftspolitischen Zielen zwei wirtschaftspolitische Zielbereiche benannt:

- Wirtschaftswachstum, Preisstabilität, eine wettbewerbsfähige soziale Marktwirtschaft, Vollbeschäftigung, sozialer Fortschritt, Umweltschutz und wissenschaftlicher und technischer Fortschritt als Einzelziele
- Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion mit dem Euro als Währung

Bestimmungen über die Organe der EU, insbesondere über den Europäischen Rat (ER) und seinen Vorsitz, enthält Titel III, die sog. Verstärkte Zusammenarbeit normiert Titel IV in Art. 20.

Der AEUV präzisiert den EUV<sup>3</sup>. Unter den Zuständigkeiten der Union wird im Ersten Teil unter Titel I in Art. 2 generell die Koordinierung der Wirtschafts- und Beschäftigungspolitik genannt und in Art. 5 diese in der Weise ausgeführt, dass die Mitgliedstaaten

- ihre Wirtschaftspolitik über Maßnahmen des Rates und die sog. Grundzüge ,
- ihre Beschäftigungspolitik über Maßnahmen und die Festlegungen auf sog. Leitlinien koordinieren.
- Für die Eurozone gelten dabei besondere Regelungen.

Ferner unterstützt, koordiniert und ergänzt gemäß Art. 6 die Union die Maßnahmen der Mitgliedstaaten in Bereichen wie z.B. der Industrie.

Im Dritten Teil beschreibt Titel VIII des AEUV die Regelungen zur Wirtschafts- und Währungspolitik im Einzelnen. In Ausfüllung von Art. 3 des EUV verpflichtet Art. 119, Abs. 1 Mitgliedstaaten und Union auf eine Wirtschaftspolitik, „... die auf einer engen Koordinierung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten, dem Binnenmarkt und der Festlegung gemeinsamer Ziele beruht und dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb verpflichtet ist.“ Parallel dazu umfasst diese Tätigkeit nach Abs. 2 „... eine einheitliche Währung, den Euro, sowie die Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Geld- und Wechselkurspolitik, die beide vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgen und unbeschadet dieses Zieles die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union ... unterstützen sollen.“ Als „Grundsätze“ für diese Tätigkeit nennt Abs. 3 „... stabile Preise, gesunde öffentliche Finanzen und monetäre Rahmenbedingungen sowie eine dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanz.“

Kapitel 1 dieses Titels präzisiert die Wirtschaftspolitik weiter. Art. 120 verpflichtet die Mitgliedstaaten auf die o.g. „Grundzüge“ und Mitgliedstaaten wie Union auf die ebenfalls zuvor genannten „Grundsätze“. Art. 121 erklärt vorab die Wirtschaftspolitik der

---

<sup>3</sup> Alle nachstehend angeführten Artikel beziehen sich, wenn nicht ausdrücklich benannt, auf den AEUV.

Mitgliedstaaten „... als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“, die diese nach Maßgabe des Art. 120 anhand der „Grundzüge“ koordinieren, wie in den folgenden Absätzen des Art. 121 beschrieben. Ferner wird dem Rat aufgegeben, anhand von Berichten der Kommission die wirtschaftliche Entwicklung in jedem Mitgliedstaat und in der Union sowie die Vereinbarkeit der Wirtschaftspolitik mit den „Grundzügen“ zu überwachen und in regelmäßigen Abständen eine Gesamtbewertung vorzunehmen. Hierzu übermitteln die Mitgliedstaaten der Kommission entsprechende Informationen. Abs. 4 sieht bei Fehlverhalten eines Mitgliedstaates eine Verwarnung durch die Kommission sowie Empfehlungen des Rates an den betreffenden Mitgliedstaat vor, die auf Beschluss des Rates auch veröffentlicht werden können. Abs. 6 ermächtigt das Europäische Parlament (EP) und den Rat „... die Einzelheiten des Verfahrens der multilateralen Überwachung ... festzulegen.“

Art. 122 Abs. 2 ermöglicht es dem Rat, einem Mitgliedstaat, der aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen in Schwierigkeiten geraten ist, die sich seiner Kontrolle entziehen, unter bestimmten Bedingungen einen finanziellen Beistand der Union zu leisten. Art. 123 verbietet sowohl den Zugang von Gebietskörperschaften zu Überziehungs- oder anderen Kreditfazilitäten beim Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) als auch den unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln der öffentlichen Hände durch das ESZB. Art. 125 beinhaltet die sog. No bail out-Klausel. Demnach haften weder Union noch Mitgliedstaaten für Verbindlichkeiten eines Mitgliedstaates. Schließlich fordert Art. 126 die Vermeidung übermäßiger öffentlicher Defizite und beschreibt detailliert den Ablauf bei Zuwiderhandlung.

Kapitel 2 beinhaltet die Währungspolitik, insbesondere als Geldpolitik. Art. 127 normiert als vorrangiges Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten und - soweit dies ohne Beeinträchtigung dieses Zieles möglich ist - die Verpflichtung des ESZB, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union zu unterstützen, um zur Verwirklichung der Ziele der Union gemäß Art. 3 EUV beizutragen. Kapitel 3, Art. 134 hat den Wirtschafts- und Währungsausschuss zum Gegenstand. Besondere Bestimmungen für die Euro-Mitgliedstaaten enthält in Kapitel 4 der Art. 136 zur Verstärkung der Koordinierung und Überwachung ihrer Haushaltsdisziplin sowie zur Ausarbeitung von „Grundzügen“ speziell für diese Mitgliedstaaten. Zur Bekämpfung der Finanzmarktkrise durch den ESM ab 2013 soll hier ein dritter Absatz eingefügt werden: “Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus schaffen, der aktiviert wird, wenn dies unerlässlich ist, um die Stabilität der Euro-Zone als Ganzes zu sichern. Die Bewilligung finanzieller Hilfen wird unter strikte Bedingungen gestellt. Zur Rolle der Euro-Gruppe verweist Art. 137 auf ein entsprechendes Protokoll, wonach mit dem



Ziel einer immer engeren Koordinierung und eines verstärkten Dialogs die Minister der Euroländer zu „informellen Sitzungen“ zusammentreten. Der Präsident der Euro-Gruppe wird für zweieinhalb Jahre gewählt. Art. 138 befasst sich mit der Stellung des Euro im internationalen Währungssystem und ermächtigt den Rat auf Vorschlag der Kommission zu „gemeinsamen Standpunkten“ und zur Regelung einer einheitlichen Vertretung bei internationalen Einrichtungen und Konferenzen. „Übergangsbestimmungen“ für Mitgliedstaaten, die noch nicht der Eurozone angehören und als „Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung“ bezeichnet werden, enthält Kapitel 5.

Der Titel zur Wirtschaftspolitik wird gefolgt durch den Titel IX zur Beschäftigungspolitik.

Unter Titel XVIII setzt sich die Union in Art. 174 das Ziel, „... die Unterschiede im Entwicklungsstand der verschiedenen Regionen und den Rückstand der am stärksten benachteiligten Gebiete zu verringern“ und unterstützt dieses Ziel gemäß Art. 175 mit Hilfe der Strukturfonds, der Europäischen Investitionsbank und der sonstigen vorhandenen Finanzierungsinstrumente. Wichtig für die Governance ist im Fünften Teil Titel V. Hier werden in Art. 219 Regelungen getroffen insbesondere über „... förmliche Vereinbarungen über ein Wechselkurssystem für den Euro gegenüber den Währungen von Drittstaaten“, die „Festlegung, Änderung oder Aufgabe der Euro-Leitkurse“ innerhalb desselben sowie beim Nichtvorhandensein eines Wechselkurssystems „allgemeine Orientierungen für die Wechselkurspolitik gegenüber diesen Währungen“. Dabei dürfen diese allgemeinen Orientierungen das vorrangige Ziel des ESZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, nicht beeinträchtigen. Der Rat handelt in diesen Fragen entweder auf Empfehlung der EZB oder auf Empfehlung der Kommission und nach Anhörung der EZB. Der Sechste Teil enthält unter Titel III ausführliche Bestimmungen über die Verstärkte Zusammenarbeit.

Die Verträge zur EU und zu ihrer Arbeitsweise werden begleitet durch eine Vielzahl von Protokollen, z.B. über die Satzung des ESZB und der EZB, das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, über die Konvergenzkriterien und die Euro-Gruppe. Hinzu kommen Erklärungen, z.B. zur Charta der Grundrechte der EU, zur Ausübung des Vorsitzes im Rat oder wiederum zum Verfahren bei übermäßigen Defiziten.

### **III. Die wirtschaftliche Entwicklung in der WWU**

Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsentwicklung in der WWU sind seit der Einführung der gemeinsamen Währung von dem zuvor skizzierten Regelwerk in entscheidenden Punkten

abgewichen. So wurden zum einen die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) mehrfach und ohne Sanktionierung verletzt. Im Jahre 2005 wurde der Pakt selber reformiert. Zum anderen kam es in der ersten Hälfte des letzten Jahrzehnts zu einer erheblichen Aufwertung des realen effektiven Wechselkurses der Eurozone. Noch stärker wertete der Euro im selben Zeitraum in nominaler effektiver Rechnung auf. Schließlich entwickelten sich die nominalen Lohnstückkosten und Inflationsraten zwischen den Mitgliedstaaten deutlich auseinander. Das Preisziel der EZB wurde im Aggregat der Eurozone annähernd gewahrt, bezogen auf einzelne Mitgliedstaaten jedoch nach oben wie nach unten verletzt. Die Folge waren Divergenzen sowohl in den Realzinsen als auch in der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zwischen den Mitgliedstaaten. Entscheidend war dabei, dass diese Divergenzen permanent und persistent in dieselbe Richtung wirkten und es nicht zu einem von vielen vorher behaupteten friktionsfreien marktmäßigen Ausgleich kam. Für Länder wie Spanien wirkte ein unterdurchschnittlicher Realzins stattdessen jedes Jahr aufs Neue positiv auf das Binnenwachstum ebenso wie sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit von Jahr zu Jahr und damit kumulativ verschlechterte. Für Länder wie Deutschland galt das Gegenteil. Entsprechend unterschiedlich fiel das Wachstumsmuster aus. Spanien verzeichnete einen starken Wachstumsbeitrag des nominalen wie realen Binnenwachstums und einen negativen Impuls des Außenbeitrags aufgrund des steigenden Leistungsbilanzdefizits. Deutschland wies dagegen eine schwache Binnendynamik bei steigendem Leistungsbilanzüberschuss auf. Wegen des in beiden Ländern erheblich höheren Anteils der Binnennachfrage gegenüber dem Außenbeitrag fielen das reale Wachstum und die Beschäftigung in Spanien wie in anderen Ländern der sog. Peripherie deutlich stärker aus als in Deutschland. Wie bei einem derartigen Unterschied im Realzins zu erwarten, trugen vor allem die Bauinvestitionen in Spanien deutlich positiv, in Deutschland - zusätzlich zu dem einigungsbedingten Anpassungsprozess - in der ersten Hälfte des neuen Jahrzehnts deutlich negativ zum Wachstum bei. Unterschiedlich entwickelten sich erwartungsgemäß auch die staatlichen Budgetsalden. Die sowohl real wie auch nominal stärkere Binnendynamik in Spanien sorgte für die Einhaltung der Defizit-Grenze bei tendenziellen Budgetüberschüssen und einem deutlichen Rückgang der Staatschuldenquote. Anders in Deutschland: hier wurde das Maastricht-Kriterium jahrelang verletzt. Ende 2007 musste die Mehrwertsteuer um drei Punkte erhöht werden, um die Defizitquote wieder leicht ins Plus zu bringen. Dadurch wurde die Binnendynamik tendenziell weiter geschwächt; durch die teilweise Verwendung des Aufkommens zur Absenkung der Lohnzusatzkosten wurde gleichzeitig die preisliche Wettbewerbsfähigkeit weiter nach oben verzerrt. Bei allen Unterschieden verschlechterte sich in beiden Ländern die

Einkommensverteilung zu Lasten der Arbeitseinkommen: die Einkommen aus Gewinn und Vermögen koppelten sich von der Lohnentwicklung Jahr für Jahr ab, in Spanien bei überdurchschnittlichen, in Deutschland bei unterdurchschnittlichen Lohnstückkosten-Veränderungen. Die Auswirkungen dieser Verteilungsänderung auf die Verwendung der Einkommen für den privaten Konsum als wesentliche Determinante der Binnennachfrage oder für Sparen auch in Form von Kapitalexport und damit auf das Wachstum insgesamt verdienen - nicht nur beschränkt auf die Eurozone - eine eigene Untersuchung vor allem auch im Zusammenhang mit der Entstehung der Finanzmarktkrise<sup>4</sup>.

Ab dem Herbst 2007 entwickelte sich die Krise auf den Finanzmärkten. Bei allen Mitgliedstaaten der Eurozone brachen Wachstum und Staatseinnahmen ein. Zur Krisenbewältigung wurden außerordentlich hohe Mittel für sog. Rettungsschirme für Finanzinstitute, Unternehmenssektor und Arbeitsmärkte aufgewandt. Krise und Krisenbewältigung hinterließen tiefe Spuren in den öffentlichen Finanzen: die Defizitquote schnellte hoch, ebenso die Staatsschuldenstände. Beides schärfte den Blick von Analysten, Investoren und Rating-Agenturen für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, insbesondere die Bedienung der Staatsschulden. Besonders betroffene Mitgliedstaaten sahen sich einem explosionsartigem Anstieg ihrer Spreads gegenüber, der seinerseits eine nachhaltige Bedienung der Staatsschuld aus eigener Kraft auf Dauer ausschloss. Stabilere Staaten wie Deutschland profitierten dagegen bei den Staatsanleihen von der „Flucht in Qualität“. Eine „Staatsschuldenkrise“ oder „Krise des Euro“ wurde ausgerufen. Es folgten Krisentreffen der Staats- und Regierungschefs in erhöhter Frequenz. Ihre Beschlüsse zielten dabei in Form von EFSF und ESM mehr auf die akute Finanzmarktsituation und auf die Reduzierung der Defizite als auf die Revitalisierung der Wachstumsdynamik in den betroffenen Ländern.

#### **IV. Defizite der bisherigen Governance**

Die zuvor skizzierte wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum legt gravierende Defizite in der Governance der WWU offen:

1. Die Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes wurden nicht eingehalten; ihre Verletzung wurde weder präventiv verhindert noch schnell korrigiert oder gar sanktioniert.

---

<sup>4</sup> s. Horn (2011), S. 167 ff.

Dies ist ein Mangel gegenüber selbstgesetzten Normen, der unabhängig davon zu sehen ist, ob man den SWP in seiner ursprünglichen oder reformierten Form für zieladäquat erachtet.

Fragt man allerdings nach der Angemessenheit des SWP, so ist festzustellen, dass nominale Budgetdefizite im Wirtschaftsablauf eine residuale Größe sind. Auf sie abzustellen, ist eine Politik des „end of pipe“. Zudem ist der Zusammenhang zwischen Budget-Salden und der gesamtwirtschaftlichen Preisstabilität, der ursprünglich den SWP mit motiviert hatte, keineswegs eng. Vor allem werden Budget-Salden wesentlich von der gesamtwirtschaftlichen Preisentwicklung mitbestimmt. In einer stärker inflatorischen Umgebung lässt sich eine Budgetdefizitgrenze - insbesondere bei einem progressiven Steuertarif - vor allem durch höhere Einnahmen, und zwar unmittelbar durch den höheren Deflator und mittelbar durch die Wirkung desselben auf Realzins und reales Wachstum, eher einhalten als bei einer Preisentwicklung, die deutlich unter dem Preisziel der EZB verläuft. Bei der Novellierung des SWP wurde von deutscher Seite, wenngleich ohne Nachdruck und Erfolg, der Versuch unternommen, die Preisentwicklung stärker und unmittelbar mit in die Beurteilung der Defizit-Entwicklung einzubeziehen. Der Kardinalfehler lag jedoch darin, dass die Politik aus makroökonomischer Sicht bei der Koordination fast ausschließlich auf residuale Budget-Salden abstellte, andere makroökonomisch relevante Größen gerade in einer Währungsunion nicht beachtete oder sich selbst überließ.<sup>5</sup>

2. Die starke Aufwertung des Euro im betrachteten Zeitraum belastete den Außenbeitrag der WWU. Geradezu paradox war, dass Aufforderungen der Geldpolitik an die Sozialpartner zu Lohnmoderation zur Wahrung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit mit dem Zulassen einer starken nominalen Aufwertung durch dieselbe Instanz konterkariert wurden. Mehrfach warnten die Vertreter der europäischen Arbeitgeberverbände *BusinessEurope*, früher *UNICE*, bei anstehenden Zinsanhebungen vor deren Auswirkungen auf den Eurokurs und damit auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der WWU.

3. Die Umsetzung der Lissabon-Strategie in ihrer ursprünglichen wie revidierten Form war einseitig auf Strukturreformen ausgerichtet. Zwar sah die ursprüngliche Lissabon-Strategie im Weiteren neben einer sozialpolitischen Zielsetzung explizit auch eine makroökonomische Komponente vor. Zugleich lagen mit dem Makroökonomischen Dialog seit 1999 sowohl eine Konzeption als auch eine Institutionalisierung für die Koordination eines wachstums- und

---

<sup>5</sup> So stellt der frühere Generaldirektor der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen der EU-Kommission und heutige Chef des EFSF, Klaus Regling, fest: „Es war ein Fehler, dass wir vor allem auf die Staatsfinanzen geschaut haben. Wir hätten ein breiteres Spektrum makroökonomischer Parameter überwachen sollen...Entwicklung der Lohnstückkosten, Leistungsbilanzdefizite, Immobilienblasen. Die Kommission hätte ein Mandat gebraucht, gegen diese Ungleichgewichte genauso vorzugehen wie gegen zu hohe Staatsverschuldung.“, Regling (2010)

stabilitätsorientierten makroökonomischen Policy-Mix vor. Beide Vorgaben wurden nicht ausgefüllt.

4. Lange Jahre achtete die Geldpolitik lediglich darauf, dass ihr Preisziel für den Euroraum insgesamt gewahrt blieb. Länderspezifische Preisentwicklungen sah sie nicht als ihr Interesse an. Erst als die Divergenzen ein pathologisches Ausmaß erreichten, schärfte sich auch seitens der Geldpolitik der Blick dafür, dass dadurch das Projekt des Euros gefährdet werden könnte.

5. Die Fiskalpolitik wurde ausschließlich national und in weiten Teilen prozyklisch betrieben. Dies trug von der Nachfrageseite zur Verfestigung und Verstärkung der überschießenden Divergenzen im Euroraum bei. Stattdessen wäre eine antizyklische Fiskalpolitik angezeigt gewesen, die bei überschießender Inflationsentwicklung Lohnsetzungs-, Kostenüberwälzungs- und Preisgestaltungsspielräume verengt statt erweitert hätte. Andererseits dämpfte eine restriktive, diskretionäre Fiskalpolitik Wachstumstempo und Preisentwicklung dort, wo beide ohnehin relativ schwach waren.

6. Die überschießenden Divergenzen in der Preisentwicklung wurden wesentlich von der Kostenseite verursacht. Die Nominallohn- und nominale Lohnstückkostenentwicklung zwischen den Mitgliedstaaten verliefen permanent und persistent gegenläufig. Dabei waren n beide nicht nur Treiber, sondern auch Getriebene der Preisentwicklung gewesen. Hinzu kam, dass in Reaktion auf exogene Preisschocks wie z.B. Ölpreissteigerungen die Lohnentwicklung zwischen den Mitgliedstaaten deutlich auseinander lief und so die Divergenzen weiter verstärkte. Dabei enthielten die „Grundzüge der Wirtschaftspolitik“ nicht erst seit Beginn der WWU eine Leitlinie, die die Mitgliedstaaten aufforderte, unter voller Berücksichtigung der Rolle der Sozialpartner für Rahmenbedingungen bei der Lohnbildung einzutreten, bei denen Nominallöhne und Arbeitskosten im Einklang mit Preisstabilität und mittelfristiger Produktivität verlaufen, unter Einbezug von Unterschieden in Qualifikation und Arbeitsmarktbedingungen. Mehr noch als beim SWP wurde diese von den Staats- und Regierungschefs selbst gesetzt und für die Funktionsfähigkeit der WWU zentrale Norm Jahr für Jahr verletzt, ohne dass daraus irgendwelche Folgerungen gezogen wurden, obgleich es an Warnungen und Mahnungen von Anfang an nicht gefehlt hat<sup>6</sup>.

All dies nicht erkannt bzw. dem nicht entgegengesteuert zu haben, ist ein Versagen der vertraglichen und auf WWU- und nationaler Ebene praktizierten Governance und damit Staatsversagen.

---

<sup>6</sup> So enthalten die „Grundzüge“ selbst auch die Aufforderung, „Inflationsunterschiede (zu) überwachen“ und unter den spezifischen Leitlinien für die Eurozone die Aufforderung, „... die Ursachen der Inflationsunterschiede zu analysieren mit dem Ziel, unerwünschte Inflationsunterschiede zu ermitteln, damit die Mitgliedstaaten sie unter Anwendung des ihnen zur Verfügung stehenden Instrumentariums bekämpfen.“, Rat (2003), Leitlinie 26

## V. Die Antwort der Politik

Das Regelwerk der WWU und seine Umsetzung haben sich offensichtlich nicht als ausreichend erwiesen. Eine Verbesserung ist unumgänglich. Die Vorstellungen davon werden entweder im *claire-obscure* belassen oder weichen - wenn sie konkret werden - stark voneinander ab. „Economic Governance“, „Gouvernement Économique“ oder „Wirtschaftsregierung“ sind nicht nationale Übersetzungen eines identischen Inhalts, sondern unterschiedliche Etikette für unterschiedliche nationalstaatliche Verständnisse. Die Bandbreite der inhaltlichen Vorstellungen reicht dabei von weiterer Integration in Form der „Vereinigten Staaten von Europa“ oder „Europäischen Republik“ bis hin zur Renationalisierung und Desintegration durch Ausschluss von bisherigen Mitgliedstaaten.

Schon 2008 hatte die Europäische Kommission (EU-KOM) in einem Bericht eine umfassende Bilanz von rd. 10 Jahren Eurozone gezogen<sup>7</sup>. Nach einem Rückblick und der Ableitung von „Zielen und Herausforderungen“ in wichtigen Feldern der Wirtschaftspolitik identifiziert der Bericht neben der Verbesserung der weltweiten Rolle der Eurozone als interne Hausaufgaben insbesondere die Vertiefung der Haushalts-Überwachung, aber auch eine Verbreiterung der makroökonomischen Überwachung. Vor allem sollte die Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit zwischen den Mitgliedstaaten einem Monitoring unterzogen werden. Der Bericht diskutierte - bei aller Skepsis bzgl. Methode und Aussagekraft - geeignet erscheinende Indikatoren hierfür. Schlusspunkt des Berichts sind Empfehlungen zu einer effektiveren Governance für die Eurozone. Generell werden die Verbesserung der bestehenden Institutionen und Instrumente sowie die Beseitigung des Defizits bei der Umsetzung eingefordert. Leitlinie ist dabei: „A transition in the policy-making from a system based on a collection of small open economies with strong focus on containing nominal exchange rate developments (before EMU) or on avoiding gross budgetary errors (in the early EMU) towards governing a large and much more heterogenous euro-area economy...“<sup>8</sup> Konkret geht es um das Zusammenspiel von ECOFIN-Rat und Euro-Gruppe, eine Aufwertung der Euro-Gruppe selbst, eine stärkere Einbeziehung der nationalen Parlamente zur Erhöhung der Legitimität der WWU-Governance, eine abgestimmte Position im Dialog mit der EZB sowie den Einbezug weiterer „stakeholders“ wie z.B. des Makroökonomischen Dialogs der EU zur Verbesserung von Koordination und wirtschaftspolitischer Governance in der Eurozone. Abschließend werden Verbesserungen erörtert, die der Vertrag von Lissabon gegenüber dem Maastricht-Vertrag für die Governance der WWU beinhaltet: Vorschlags-

---

<sup>7</sup> s. European Economy (2008)

<sup>8</sup> s. FN 7, p. 285

statt Initiativ-Recht der Kommission im Prozess überschießender Defizite, die Einführung speziell die WWU-Mitgliedstaaten betreffender Regelungen zur Verstärkung der Koordinierung und Haushaltsüberwachung sowie bei der Formulierung wirtschaftspolitischer Leitlinien, schließlich die formale Anerkennung der Euro-Gruppe durch ein neues Protokoll zum Lissabon-Vertrag.

Die Staats- und Regierungschefs der EU haben - nach Inkrafttreten des Lissabon-Vertrags - im Frühjahr 2010 in Anlehnung an den Bericht der EU-KOM „Europa 2020 - Eine neue europäische Strategie für Beschäftigung und Wachstum“ auf den Weg gebracht. Die Strategie enthält drei Prioritäten - Intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum - sowie fünf Kernziele in den Bereichen Erwerbsbeteiligung, Forschung und Entwicklung, Umweltschutz, Bildung und Reduzierung der Armut. Der Europäische Rat (ER) hat ferner Orientierungen vorgegeben für eine Stärkung des präventiven und korrektiven Arms des SWP, eine stärkere Berücksichtigung des Schuldenstandes sowie für eine verbesserte makroökonomische Überwachung einschließlich eines sog. Scoreboard für geeignete Indikatoren. Weitere Beschlüsse beinhalten den European Systemic Risk Board, die drei europäischen Aufsichtsbehörden sowie die Regulierung des Finanzsektors. Parallel dazu wurde der europäische Rettungsschirm mit dem EFSF als Kern beschlossen, der unter Ergänzung des Art. 136 AEUV in den ESM übergeleitet werden soll.

Der Europäische Rat verpflichtete sich ferner auf eine jährliche „Gesamtbewertung“ der Umsetzung der Strategie bei gleichzeitiger Prüfung der makroökonomischen und strukturellen Entwicklungen und der Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit zusammen mit einer Bewertung der allgemeinen Finanzmarktstabilität. Prozedural sollen die Nationalen Reformprogramme (NRP) und die Stabilitäts- und Konvergenzprogramme (SCP) zeitgleich, jedoch inhaltlich weiterhin getrennt vorgelegt werden. Schließlich wurde eine task force unter Leitung des Präsidenten des ER, van Rompuy, eingesetzt mit dem Ziel, Vorschläge für einen verbesserten Krisenbewältigungsrahmen und eine bessere Haushaltsdisziplin zu unterbreiten.

Im September 2010 hat die van-Rompuy-Arbeitsgruppe einen ersten Entwurf ihres Schlussberichts vorgelegt. Zeitlich parallel hierzu hat die Kommission ein Paket von sechs Verordnungsvorschlägen (sog. six-pack) formal eingebracht. Es enthält Vorschläge zur Verbesserung der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken einschließlich eines separaten Vorschlags zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte. Das ebenfalls beschlossene „Europäische Semester“ zielt auf eine stärkere Verzahnung und Rückkopplung zwischen EU-Vorgaben und nationaler Umsetzung in allen Bereichen der bisherigen und

neuen haushalts- und wirtschaftspolitischen Koordinierung. So legt im Januar die EU-KOM ihren Jahreswachstumsbericht vor. Darauf aufbauend geben Ministerrat, Europäisches Parlament und Europäischer Rat bis etwa Ende März Orientierungen und Leitlinien für die Abfassung der nationalen NRP und SCP vor. Im April legen dann die Mitgliedstaaten beide Berichte vor. Bis zum Ende des ersten „europäischen“ Halbjahres verabschieden auf Empfehlung der KOM Rat und ER Einschätzungen zu den SCP und länderspezifische Empfehlungen. Das zweite (nationale) Halbjahr dient der Umsetzung der Vorgaben der europäischen Ebene durch die Mitgliedstaaten.

Der ER hat im Frühjahr 2011 seine Beschlüsse bekräftigt und um den Euro-Plus-Pakt mit vier „Leitvorgaben“ - Förderung der Wettbewerbsfähigkeit, Förderung der Beschäftigung, Verbesserung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und Stärkung der Finanzstabilität - ergänzt. Die NRP beschreiben deshalb insbesondere die Überführung der fünf EU-2020-Kernziele in nationale Ziele und beinhalten das jeweils nationale Aktionsprogramm zur Umsetzung des Euro-Plus-Pakts, letzteres nur für die daran teilnehmenden Mitgliedstaaten. In ihrer Erklärung vom 21. Juli 2011 haben sich die Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets und die EU-Organe u.a. auf ein neues Programm für Griechenland, die Flexibilisierung von EFSF und ESM sowie weitere Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung, Wachstum und wirtschaftspolitische Steuerung geeinigt.

## **VI. Anforderungen an eine „Gesamtstrategie“**

Welches sind die Anforderungen, die an eine „Gesamtstrategie“, bestehend aus Stärkung des SWP, der neuen wirtschaftspolitischen Koordinierung einschließlich „Europa 2020“, dem Europäischen Semester, EFSF und ESM sowie der Aufsicht und Regulierung des Finanzsektors, im Lichte des Reformbedarfs bei der Governance zu richten sind?<sup>9</sup> Reicht die neue, erweiterte Architektur aus oder bedarf es eines weiteren qualitativen Integrationsschrittes über die bisherige (Wirtschafts-)Verfassung hinaus?

Die Diskussion um eine europäische Verfassung hat gezeigt, wieweit die Mitgliedstaaten bereit waren, in Richtung einer vertieften Integration zu gehen. Der damalige Entwurf einer Verfassung war einigen Mitgliedstaaten zu weitgehend, wengleich innenpolitische Aspekte, aber auch die unbefriedigende wirtschaftliche Entwicklung die ablehnenden Voten mitbestimmten. Der Vertrag von Lissabon ist damit bis auf weiteres der größte

---

<sup>9</sup> s. Bundesministerium der Finanzen (2011), S. 39 ff.



gemeinschaftliche Nenner. Eine weitergehende Integration wird derzeit eher aus der besonderen Situation der Krisenbewältigung gefordert, weniger aufgrund einer allgemein gesellschaftspolitischen Motivation. In der Vergangenheit war mal die politische, mal die wirtschaftliche Integration in der Vorhand:

- Im Fall der deutschen Einigung war der politische Einigungswille Vorreiter. Die Wirtschaftspolitik hatte sich an die politischen Vorgaben einer raschen Wiedervereinigung anzupassen und daraus das ökonomisch Beste zu machen.
- Umgekehrt ist die Europäische Union selbst ein Beispiel dafür, dass wirtschaftliche Integration weitergehende politische Integration z.B. in Form der gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik (GASP) nach sich zieht.
- Die dritte Stufe der WWU verharrt derzeit in einer Position „in between“. Der Übergang zu einer gemeinsamen Währung und Geldpolitik beinhaltet für diesen Bereich das maximale Maß an politischer Integration, ohne dass diesem Schritt ein ähnliches Maß an Integration in anderen (wirtschafts-)politisch relevanten Bereichen gefolgt wäre.

Die entscheidende Frage ist daher, ob ein völlig neues Vertragswerk erforderlich ist, um diese Schiefelage in der Governance der WWU zu beseitigen, oder ob die notwendige Korrektur durch eine bessere Ausfüllung und die geplante Ausweitung des bisherigen Rahmenwerks möglich ist.

Die Integrationspyramide stellt sich dabei - von oben nach unten - wie folgt dar: Allgemeine Verfassung, Wirtschaftsverfassung oder -ordnung, wirtschaftspolitische Ziele und Instrumente, die Zuordnung von Instrumenten zu den Zielen, schließlich die Umsetzung durch Wirtschaftspolitik im Sinne von Koordinierung und Steuerung. Letzteres wäre zugleich die schwächste Interpretation von „Wirtschaftsregierung“. Wer integrationspolitisch ein „subsidiäres“ Vorgehen präferiert, wird an dieser untersten Stufe der Integrationspyramide ansetzen, bevor er zur nächsten Stufe nach oben fortschreitet. Aber auch aus einer eher pragmatischen Sicht empfiehlt es sich, so vorzugehen, da sich Defizite der vorgelagerten Stufe nicht durch eine Verbesserung der nachgelagerten Stufe heilen lassen. Ein Verzicht auf nationale Souveränität und damit auch auf rein einzelstaatlich bestimmtes Handeln ist über die gemeinsame Geld- und Währungspolitik hinaus auch im bisherigen und um die „Gesamtstrategie“ erweiterten Rahmenwerk klar angelegt. Sowohl das Verfahren zur Vermeidung übermäßiger Defizite als auch das neue Verfahren zur Vermeidung übermäßiger Ungleichgewichte verlangen eine Unterordnung nationaler Finanz- und Wirtschaftspolitik einschließlich der Lohnentwicklung unter Normen, die auf EU- bzw. WWU-Ebene

entsprechend den Bedürfnissen einer Wirtschafts- und Währungsunion beschlossen wurden. Dass dieser Grad an Integration und Souveränitätsverzicht bisher nicht deutlich genug wurde, liegt nicht an fehlenden Normen, sondern daran, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht eingehalten wurde und das Verfahren zur Überwachung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte bisher noch nicht existierte. Beide Verfahren beinhalten eine sanktionsbewehrte Verpflichtung auf eine „harte“ Koordination hin zu einer *auf makroökonomischer und EU- bzw. WWU-Ebene konsistenten Politik*, die, wenn sie umgesetzt wird, gerade den *Verzicht auf autonomes nationalstaatlich orientiertes Verhalten* verlangt.

In der Tat durchzieht den Vertrag von Lissabon wie die „Gesamtstrategie“ im Bereich der Wirtschaftspolitik die Forderung nach verstärkter und erweiterter Koordinierung wie ein roter Faden. Koordinierungsbedarf ist immer dann gegeben, wenn die wirtschaftspolitischen Akteure in ihrem Handeln in Bezug auf ihre eigenen Ziele nicht *autark* und in Bezug auf die Ziele der jeweils anderen Akteure nicht *neutral* sind. Diese Situation besteht in der WWU mehrfach bei

- den Ebenen der Union, und zwar vertikal zwischen Union und Mitgliedstaaten sowie horizontal zwischen den Mitgliedstaaten,
- den wirtschaftspolitischen Instrumenten von Union und Mitgliedstaaten, und zwar auf Ebene der Union und auf der Ebene der Mitgliedstaaten

Hinzu muss eine Regulierung der Finanzmarkt-Sphäre treten, die dafür sorgt, dass die Finanzmärkte die realwirtschaftliche Entwicklung befördern und nicht (zer-)stören.

Vorab bedarf es vor allem adäquater wirtschaftspolitischer Ziele, ggfls. einer Rangordnung unter den Zielen sowie einer theoriegeleiteten Zuordnung der Instrumente zu den Zielen (Assignment). Andernfalls ist jede Form der Koordinierung von vornherein zum Scheitern verurteilt. Jedoch kann bei entsprechender Koordinierung auch ein nicht-adäquates formales Assignment korrigiert werden.

*Wirtschaftspolitische Ziele* liegen mit Art. 3 EVU, den „Grundsätzen“ gemäß Art. 119, Abs. 3 sowie Art. 147 AEUV vor. Zu nennen sind Wirtschaftswachstum, Preisstabilität, hoher Beschäftigungsstand bis hin zur Vollbeschäftigung, ein öffentlicher Haushalt ohne übermäßige Defizite sowie eine Art außenwirtschaftliches Gleichgewicht durch eine „dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanz“. Es ist angesichts der zwischenzeitlichen realwirtschaftlichen Entwicklung geradezu tragisch, dass das Ziel einer „dauerhaft finanzierbaren Zahlungsbilanz“ nur für die WWU als Ganze, nicht aber auch für die Leistungsbilanz eines jeden Mitgliedstaats formuliert worden war. Eine *Rangfolge* innerhalb

der genannten Ziele wäre hier nur erforderlich, wenn ein Ziel ein anderes ausschließen würde. Das erscheint aus theoretischer Sicht nicht zwingend.

Als *Instrumente* kommen Geld- und Währungspolitik, Fiskalpolitik, die Lohnentwicklung und Strukturreformen in Betracht.

Bezüglich der *Zuordnung* weist der AEUV der Geldpolitik die Preisstabilität als primäres Ziel, nachrangig die Unterstützung der anderen Ziele der EU zu. Die Lohnfindung durch die Sozialpartner trägt gemäß den „Grundzügen“ zugleich stabilitäts- wie beschäftigungspolitische Verantwortung. Eine andere Formulierung des Assignment hätte der Geldpolitik die einen hohen Beschäftigungsstand unter der Nebenbedingung der Einhaltung des Inflationsziels sowie der Lohnentwicklung die Preisstabilität zuordnen können. Schließlich gibt es, wie im Falle der amerikanischen FED, deren Geldpolitik sowohl auf Preisstabilität als auch auf Beschäftigung gerichtet ist, auch die Zuordnung eines Instruments zu zwei Zielen, was jedoch die Frage der Koordinierung nicht aufhebt, sondern nur innerhalb des einen Instruments und Politikbereichs vorverlagert.

Es bedarf wenig Überlegung um zu sehen, dass gerade bei der Form des Assignments, wie es der AEUV vorsieht, weder Zielautarkie noch Wirkungsneutralität bestehen, und zwar für alle drei Politikbereiche. Entweder ist ein Politikbereich - wie bei der Lohnentwicklung - bei seinem (Beschäftigungs-)Ziel besonders auf die Unterstützung durch die Geldpolitik angewiesen oder aber er erreicht - wie die Geldpolitik im Konfliktfall einer inflatorischen Lohnentwicklung - sein (Preisstabilitäts-)Ziel nur unter den gravierenden Nebenwirkungen einer Stabilisierungsrezession. Eine gesunde Budgetentwicklung ist wiederum von einem wachstumsorientierten Zusammenspiel von Geldpolitik und Lohnentwicklung abhängig. Im alternativ skizzierten Assignment erscheint der Koordinierungsbedarf geringer, weil jeder Bereich primär für das Ziel zuständig ist, das er *unmittelbar* beeinflussen kann. Aber auch unter dem Assignment des AEUV ist eine optimale Zielerreichung für alle möglich, allerdings unter Voraussetzungen, die durch Koordinierung geschaffen werden können: In dem Maße, wie die Lohnentwicklung im Ergebnis durch Orientierung am gesamtwirtschaftlichen Verteilungsspielraum aus Produktivitätssteigerung und Preisziel der EZB sowie die Fiskalpolitik durch Begrenzung ihrer Defizite kosten- und nachfrageseitig Preisstabilität fördern, kann und muss die Geldpolitik durch möglichst günstige monetäre Bedingungen zur Ausschöpfung und Erweiterung des Wachstums- und Beschäftigungspotenzials beitragen.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> „Je stärker die Geldpolitik bei ihrer Stabilitätsaufgabe durch angemessene Haushaltspolitiken und Lohnentwicklung entlastet wird, desto eher werden die monetären Rahmenbedingungen, einschließlich der Wechselkurse und der langfristigen Zinsen, Wachstum und Beschäftigung begünstigen.“, Rat (1997)

Durch diese Konstellation wird auch dem Ziel der Fiskalpolitik am besten gedient und erübrigt im konjunkturellen Normalfall deren diskretionären Einsatz.

Eine derartige Lohnentwicklung ist ihrerseits nicht nur stabilitätsorientiert, sondern auch verteilungsneutral wie auch neutral in Bezug auf die internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit und dient insofern auch dem Ziel eines außenwirtschaftlichen Gleichgewichts. Sie erleichtert insofern auch die Aufgabe der Währungspolitik, indem sie einen lohnstückkostenbedingten Anpassungsdruck auf den realen Wechselkurs vermeidet, der andernfalls in einem sonst unveränderten weltwirtschaftlichen Umfeld durch nominale Auf- oder Abwertung abgebaut werden müsste.

Eine derartige Koordinierung der wirtschaftspolitischen Instrumente auf WWU-Ebene, z.B. zur Erhaltung der Preisstabilität, ist notwendig, aber nicht hinreichend für den Bestand der WWU. Hinreichend ist sie nur, wenn auch jeder Mitgliedstaat für Preisstabilität sorgt. Dann aber ist automatisch auch WWU-weit Preisstabilität gegeben. Andernfalls kann es auch bei WWU-weiter Preisstabilität zwischen den Mitgliedstaaten zu starken Divergenzen kommen mit überschießenden Effekten bei Realzinsen und preislicher Wettbewerbsfähigkeit, wie die bisherige Geschichte der WWU gezeigt hat. Im Falle einer Verletzung des Preisziels durch die nationalen Tarifparteien kann die WWU-weite Geldpolitik diese nicht korrigieren; hier bedarf es einer Korrektur auf der Ebene des Mitgliedstaates durch die nationale Fiskal- und Arbeitsmarktpolitik. So kann in einem drohenden oder eingetretenen Konfliktfall einer inflatorischen oder deflatorischen Lohnentwicklung die Fiskalpolitik durch antizyklische Ausrichtung ein Über- oder Unterschließen des Preisziels präventiv verhindern oder korrektiv abmildern oder beseitigen.

Entscheidend für den Erfolg der Koordinierung ist schließlich die richtige *Wahl des Politikbereichs und der Art der Koordinierung*. Die bisherige Koordinierung der EU wie der WWU war - neben dem SWP - primär auf Strukturreformen gerichtet. Ihre Ausprägung fand sie in der ursprünglichen und reformierten Lissabon-Strategie. Bevorzugtes Instrument war die sog. Offene Methode der Koordinierung (OMK) im Wege eines freiwilligen peer review- und peer pressure-Prozesses sowie eines best practice-Austausches zwischen den Mitgliedstaaten. Strukturreformen sind wichtig und eine Daueraufgabe. Dabei geht es darum, die richtigen Reformen zu identifizieren und sie richtig umzusetzen. Sie sollen in allen Politikfeldern Wandel gestalten und auf Wandel reagieren, indem sie die (Arbeits-)Produktivität, Erwerbsbeteiligung sowie Innovationskraft erhöhen. Das stärkt das „potenzielle Potenzial“, das die Geldpolitik stabilitätskonform für mehr Wachstum und Beschäftigung realisieren kann. Hierzu gehört auch eine Wettbewerbspolitik, die dafür sorgt,

dass Marktmacht begrenzt und zumindest nicht missbräuchlich ausgenutzt wird. Andernfalls kann sich im Ergebnis die gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung von einer stabilitätsorientierten Lohnbildung nach oben abkoppeln und sich die Einkommensverteilung deutlich verschieben. Allerdings können Strukturreformen Defizite in der makroökonomischen Koordinierung nach Wirkung und Fristigkeit nicht ersetzen, wie umgekehrt makroökonomische Expansion strukturellen Reformbedarf nicht überspielen können.

Wie zuvor ausgeführt, ist die bisherige makroökonomische Governance der WWU gekennzeichnet durch

- die primäre Fixierung auf öffentliche Defizite und ohne Bereinigung um eine zwischen den Mitgliedstaaten unterschiedliche gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung,
- eine eher passive Hinnahme auch von stärkeren Wechselkursänderungen,
- das Fehlen einer WWU-weit orientierten Fiskalpolitik im makroökonomischen Policy-Mix<sup>11</sup>,
- einen stark ausgeformten Prozess im Falle übermäßiger nationaler öffentlicher Defizite mit präventivem und korrektivem Arm sowie Sanktionen,
- einen unverbindlichen Informations- und Gedankenaustausch im Bereich des makroökonomischen Policy-Mix auf EU-Ebene unter Einbezug der Sozialpartner in Gestalt des Makroökonomischen Dialogs,
- die Fixierung auf WWU-weite Preisstabilität,
- eine Vernachlässigung der Lohn- und Preisentwicklung auf nationaler Ebene,
- eine Vernachlässigung der Entwicklung der bilateralen Leistungsbilanzen, obgleich in den „Grundsätzen“ gemäß Art. 119, Abs. 3 AEUV eine „dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanz“, wenngleich nur für die Eurozone als Ganze, eingefordert wird.

Diese „Schieflage“ in der Architektur der Koordinierung führte zu

- einer im Vergleich mit den USA und UK bis zum Vorfeld der Krise unterdurchschnittlichen Wachstums- und Beschäftigungsentwicklung im Euroraum insgesamt,
- den zuvor beschriebenen überschießenden Divergenzen bei Realzinsen und preislicher Wettbewerbsfähigkeit und damit zu überschießenden Divergenzen bei Binnendynamik, Außenbeitrag und nominaler und realer Wirtschaftsentwicklung zwischen den Mitgliedstaaten des Euroraums,

---

<sup>11</sup> vgl. unter der Vielzahl von Vorschlägen zuletzt Collignon (2011)

- einer durch diese Divergenzen verursachten Verschärfung der Finanzmarktkrise im Euroraum und letztlich zu
- neuen Vorschlägen zur Verbesserung der Governance in der WWU, wie dargestellt.

## VII. Bewertung der neuen „Gesamtstrategie“

Wie ist die neue „Gesamtstrategie“ vor den beschriebenen Anforderungen zu bewerten?

Die vorgesehene *Verbesserung des SWP* in seinem präventiven und korrektiven Arm verstärkt und erweitert bereits bestehende Regelungen:

- Einführung einer Begrenzung der Ausgabenentwicklung, gemessen an einem Referenzwert für die mittelfristige Wachstumsrate des BIP. Demnach sollen sog. windfall-Einnahmen nicht für weitere Ausgaben, sondern zur Schuldentilgung verwendet werden. Eine Zuwiderhandlung kann Sanktionen in Höhe von 0.2% des BIP auslösen.
- Rückführung des Schuldenstandes in bestimmten Schritten, soweit er 60% des BIP überschreitet, auch dann, wenn das Defizit unterhalb von 3% liegt.
- Abgestuftes Sanktionsverfahren, beginnend mit einer verzinslichen Einlage über deren Umwandlung in eine unverzinsliche Einlage bis hin zur einer Strafzahlung von bis zu 0.5% des BIP
- Entscheidung über die Sanktionen im Wege einer sog. umgekehrten qualifizierten Mehrheit, d.h. ein Vorschlag der EU-KOM ist angenommen, wenn er nicht mit qualifizierter Mehrheit des Rates abgelehnt wird.

Eine „Bereinigung“ der nationalen Defizit-Quote um Divergenzen in der nationalen Preisentwicklung ist aber nach wie vor nicht vorgesehen. Damit bleibt es bei der Verzerrung derart, dass Mitgliedstaaten mit tendenziell stärkerer inflatorischer und inflatorisch angetriebener realwirtschaftlicher Entwicklung ihr Defizitziel leichter erfüllen können als Mitgliedstaaten mit schwächerer Preisentwicklung. Gelingt es allerdings, im Rahmen des Euro-Plus-Paktes oder des neuen makroökonomischen Überwachungsverfahrens, auch die nationalen Preisentwicklungen am Preisziel der EZB auszurichten und somit einander anzugleichen, entfällt für diesen Mangel des SWP die Grundlage.

Die Strategie „*Europa 2020*“ nennt als eine ihrer drei Prioritäten „Integratives Wachstum“ und konkretisiert diese als „Förderung einer Wirtschaft mit hoher Beschäftigung...“. Ein hoher Beschäftigungsstand ist aber bereits Bestandteil des EUV und AEUV. „*Europa 2020*“

bestätigt insofern nur das bisher schon Geforderte. Das dieser Priorität zugeordnete „Kernziel“ interpretiert diese Vorgabe im Sinne einer Erhöhung der Beschäftigungsquote. Das dürfte allerdings nicht gelingen, wenn wie in der Vergangenheit dieses Ziel nur mit Strukturreformen im Bereich der Arbeitsmarktpolitik verfolgt wird. Notwendig sind mehr noch die Wiederherstellung und Wahrung einer dynamischen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Euroraum und in den Mitgliedstaaten.

Im (fakultativen) *Euro-Plus-Pakt* entscheidet jeder Mitgliedstaat selbst, welche Maßnahmen er ergreifen will. Die Freiheit der Wahl der Ziele dürfte dazu verleiten, (nur) das in das NRP aufzunehmen, was aus nationaler Opportunität ohnehin geplant ist, ohne „Mehrwert“ für die Agenda auf EU- und WWU-Ebene.

Höhere Erwartungen richten sich auf das neue *Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte*, da es über Art. 121 im AEUV verankert und in einer gleichlautenden Verordnung präzisiert ist. Ermutigend ist auch die Auswahl der Kriterien im Rahmen des Frühwarn-Scoreboard. Hierzu zählen die Leistungsbilanz, die realen effektiven Wechselkurse, die private Verschuldung, der öffentliche Verschuldungsgrad, das Nettoauslandsvermögen, die Exportanteile, die Lohnstückkosten, die Immobilienpreise und die Kreditvergabe an den privaten nicht-finanziellen Sektor. Der Stellenwert dieser Größen für eine effektive Überwachung ist dabei unterschiedlich. Um „measurement without theory“ zu vermeiden, müssen sie in eine theoretisch begründete Rang- und Reihenfolge gebracht werden. So sind die Lohnstückkosten eine primäre Größe, da sie entscheidend auf die Preisentwicklung wirkt. In der Vergangenheit haben sich jedoch die Preise von den Lohnstückkosten immer weiter nach oben entfernt. Deshalb ist auch die Gewinnentwicklung unter dem Aspekt der Wettbewerbsintensität bzw. Vermachtung von Märkten mit einzubeziehen. Nicht zuletzt beeinflussen auch Veränderungen in den staatlichen Abgaben die Preisentwicklung. Aus den genannten Gründen sollte auch die gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung explizit in den Kranz der Indikatoren mit aufgenommen werden. Diese beeinflusst ihrerseits Realzinsen und realen Wechselkurs und damit Exportanteile, Leistungsbilanz und daraus resultierende Nettoauslandsposition. Die Differenzierung in private Kreditaufnahme und Verschuldung und entsprechende öffentliche Salden ist notwendig, der Ausweis des Nettoauslandsvermögen entscheidend für die Beantwortung der Frage, ob Schulden gegenüber Inländern oder dem Ausland bestehen. Werden die Warnschwellen der Scoreboard-Indikatoren überschritten, werden die Werte einer „vertieften Analyse“ unterzogen, in die weitere Indikatoren einbezogen werden. Soweit dabei makroökonomische Ungleichgewichte festgestellt werden, ist das Ergebnis eine Empfehlung

von Kommission und Rat nach Art. 121, Abs. 2. AEUV. Werden diese Ungleichgewichte als „übermäßig“ festgestellt, greift die Verordnung über „Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger Ungleichgewichte im Euroraum“ im Rahmes einer „excessive imbalance procedure (EIP)“. Es erfolgt eine Empfehlung mit der Aufforderung zu korrektiven Maßnahmen, deren Nichtbeachtung mit finanziellen Sanktionen bewehrt ist. Insbesondere die Entscheidung über eine jährliche Strafzahlung in Höhe von 0.1% des Vorjahres-BIP wird mit umgekehrter qualifizierter Mehrheit getroffen; sie kann also nur mit qualifizierter Mehrheit verhindert werden.

Aber gerade in der Umsetzung des neuen Koordinierungs- und Überwachungsverfahrens stellen sich Fragen:

- Wie weit wird die Bandbreite der Warnschwellen ausgelegt?
- Wird im Falle übermäßiger Ungleichgewichte die Anpassung symmetrisch oder asymmetrisch eingefordert? Selbst wenn sich über- und unterschießende Mitgliedstaaten anpassen müssen, ist dann auch die Art der Anpassung symmetrisch? Die Tendenz geht hier eher zu einer „asymmetrischen Symmetrie“, derart dass z.B. Länder mit überschießenden Lohnstückkosten diese unmittelbar korrigieren müssen, solche mit unterdurchschnittlichen Lohnstückkosten eher auf allgemeine Maßnahmen zur Stärkung der Binnennachfrage und des Wachstumspotenzials durch Strukturreformen verwiesen werden.<sup>12</sup>
- Werden die Signale des Scoreboard durch die anschließende „vertiefte Analyse“ tatsächlich gehärtet oder eher verwässert, um Sanktionen zu vermeiden? Zwar gibt es die Vorkehrung, dass der betroffene Mitgliedstaat nicht mitstimmen darf, aber diese war schon im bisherigen SWP ohne Biss.
- Wie sollen die vorgesehenen Sanktionen ausgestaltet werden? Sind sie angemessen, um insbesondere Anreize zum Wohlverhalten bzw. zur Korrektur von Fehlentwicklungen auszulösen? Wenn ja, lassen sie sich durchsetzen? Die bisherigen Erfahrungen mit dem SWP stimmen eher skeptisch.
- Besitzen Rat und Kommission überhaupt die reale wirtschaftspolitische Kompetenz, um ihr Koordinierungs- und Überwachungsziel zu erreichen? Die hierfür entscheidende Entwicklung der Lohnstückkosten und Preise entzieht sich jedenfalls

---

<sup>12</sup> Die von Deutschland lange geforderte Asymmetrie scheint zwar mit der Einigung von Breslau (s. FN 15) in ihrer kategorischen Form vom Tisch, dennoch lässt der Text für die Umsetzung eine Differenzierung offen: „...surveillance of excessive macroeconomic imbalances covering countries with both current account deficits and surpluses, with their appropriate treatment.“ Eine analoge Formulierung findet sich im Ergebnis des Kompromiss-Verfahrens mit dem EP: „..., with appropriate differentiation as regards the urgency of policy responses and the type of corrective actions required.“, Council (2011), p.5



dem unmittelbaren Zugriff der Regierungen. Die nominalen Tarifabschlüsse liegen in der Zuständigkeit der Sozialpartner, deren Autonomie in den Verträgen, „Grundzügen“ und an anderen Orten immer wieder betont wird. Die zweite Komponente der Lohnstückkosten, die Arbeitsproduktivität, hängt wesentlich von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ab. Bricht diese ein, explodieren - wie die jüngste Krise unübersehbar gezeigt hat - die Lohnstückkosten, ohne dass sich die Nominallöhne verändert hätten. Schließlich hat sich in der Vergangenheit die gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung zunehmend von den Lohnstückkosten abgekoppelt.

Allerdings können die Regierungen, wie zuvor dargestellt, - zusätzlich zu einer strukturellen Wettbewerbspolitik - über eine antizyklische Fiskalpolitik Lohnüberwälzungs- und Preisgestaltungsspielräume verengen. Eine derart intendierte Fiskalpolitik stellt aber von der Effektivität und Effizienz her das nur bei weitem second-best dar. Sie ähnelt im Kosten-Nutzen-Kalkül auf WWU-Ebene dem Einsatz einer restriktiven Geldpolitik, wenn sie das Preisziel um den Preis einer Stabilisierungsrezession erreichen will.

### **VIII. Vorschläge zur Umsetzung der „Gesamtstrategie“**

Die neuen politischen Vorschläge zur Verbesserung der Governance in der WWU zeigen, dass die Politik die Notwendigkeit erkannt hat, die Koordinierung über die Kontrolle von Defizit und Schuldenstand bei den öffentlichen Haushalten hinaus auf die Entwicklung von exzessiven Ungleichgewichten bei anderen Größen zu erweitern.

Die Einsicht hin zu einer verstärkten makroökonomischen Koordinierung, und zwar sowohl auf WWU- als auch auf nationaler Ebene, war aber schon vor Beginn der WWU bei einigen Akteuren vorhanden:

- Für die *Eurozone* hat der ER Köln unter deutscher Präsidentschaft im Juni 1999 einen Europäischen Beschäftigungspakt beschlossen, innerhalb dessen die vorhandene Koordinierung der Arbeitsmarkt- und Beschäftigungspolitiken sowie der Strukturreformen ergänzt wird um die „Koordinierung der Wirtschaftspolitik und Verbesserung des wechselseitigen Zusammenwirkens von Lohnentwicklung sowie der Geld-, Haushalts- und Finanzpolitik durch einen Makroökonomischen Dialog, um eine nachhaltige und nicht-inflationäre Wachstumsdynamik freizusetzen (Köln-Prozess)“<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> s. Presse- und Informationsamt der Bundesregierung (1999), S. 509 bzw. S. 519

- Für die *länderspezifische Preis- und Lohnentwicklung* hat dieselbe deutsche Präsidentschaft im Jahreswirtschaftsbericht der Bundesregierung 1999 im Zusammenhang mit dem o.g. makroökonomischen Policy-Mix klar zum Ausdruck gebracht: „Erfolg kann eine solche Politik letztlich aber nur haben, wenn im Gebiet der Europäischen Währungsunion die gleiche Ausrichtung der Lohnpolitik, nämlich eine Orientierung an den jeweiligen trendmäßigen Fortschrittsraten der Produktivität und an dem Preisstabilitätsziel der Europäischen Zentralbank, verfolgt wird.“<sup>14</sup> Auch die „Grundzüge“ enthalten - wie bereits dargestellt - bereits vor Beginn und während der gesamten Laufzeit der Eurozone eine entsprechende Aufforderung an die Mitgliedstaaten.

Leider ist die Wirtschaftspolitik dieser Erkenntnis auf WWU-Ebene nur unzureichend, auf nationaler Ebene nahezu überhaupt nicht gefolgt. Geradezu paradox ist dabei, dass die Staats- und Regierungschefs die o.g. Leitlinie ebenso oft missachtet haben wie sie selbst diese im Rahmen der „Grundzüge der Wirtschaftspolitik“ Jahr für Jahr beschlossen oder bestätigt haben. Die aktuelle Situation, aber auch die neuen Politikvorschläge geben Anlass, beide Aufforderungen erneut aufzugreifen und durch konkrete Vorschläge, die an den bisherigen anknüpfen, zu ergänzen.<sup>15</sup>

Seit 1999 besteht der Makroökonomische Dialog der EU (MED) mit der oben beschriebenen Zielsetzung auf Ebene der EU und damit auch der WWU. Er ist Bestandteil der Koordinierungs-Architektur der EU und vereinigt als einziges Gremium der EU Vertreter von Geld- und Währungspolitik, Fiskalpolitik, Sozialpartnern und EU-Kommission an einem Tisch. Von Anfang an war aber klar, dass er in seiner für die EU ausgelegten Form nicht den Besonderheiten der WWU voll Rechnung tragen konnte. So nehmen die (derzeit 27) Finanzminister der EU nur über die jeweilige Präsidentschafts-Troika und - seit einigen Jahren auch - durch den Vorsitzenden der Euro-Gruppe teil. Zugleich ist im MED der EU neben dem Präsidenten der EZB auch ein Repräsentant der Zentralbanken der Nicht-Euro-Länder vertreten.<sup>16</sup>

In der Euro-Gruppe sind andererseits zwar für die Geldpolitik nur die EZB und für die Finanzpolitik alle Finanzminister vertreten, nicht aber die Sozialpartner. Auf diese kommt es

<sup>14</sup> s. Bundesministerium der Finanzen (1999), Ziff. 60. Zu nennen ist hier neben anderen vor allem Heiner Flassbeck, der schon früh und immer wieder auf die Gefahr der Divergenzen bei den Lohnstückkosten hingewiesen hat und zuletzt fordert, „...alles dafür zu tun, dass sich die Lücke in den Lohnstückkosten im Euroraum über einen Zeitraum von zehn Jahren schließt.“ Flassbeck (2010), S. 272

<sup>15</sup> In ihrer Pressemitteilung über die Einigung der Finanzminister zum „Governance-Paket“ für die EU nennt die polnische Präsidentschaft im Anschluss an das informelle Treffen der Finanzminister am 16./17.09.2011 in Breslau als eine entscheidende Veränderung des bisherigen Entwurfs: „...improving the dialogue on macroeconomic issues between European institutions;“

<sup>16</sup> s. zur Bewertung des MED u.a. Hallwirth/Koll (2009), S. 467 ff. und Koll/Hallwirth (2009), S. 26 ff.

aber gerade an, wenn über die WWU-weite oder nationale Lohnentwicklung gesprochen werden muss. Diesen Mangel beseitigt auch nicht der jüngste Vorschlag von Bundeskanzlerin Merkel und Staatspräsident Sarkozy, eine „Wirtschaftsregierung“ in Form halbjähriger Gipfeltreffen der Staats- und Regierungschefs der Eurozone zu etablieren. Deshalb war schon seit langem vorgeschlagen worden, ein dem MED nachgebildetes neues Koordinierungsgremium ausschließlich für die Eurozone einzurichten<sup>17</sup>. Hierfür gab es unter den in Frage kommenden Akteuren durchaus Befürworter, aber nicht alle konnten damals überzeugt werden.

Ein derartiger „EUROMED“ hätte gegenüber dem MED auf EU-Ebene folgende notwendige Modifikationen:

- *Alle* Finanzminister der Eurozone nehmen teil
- Für die Geldpolitik ist *nur* die EZB vertreten
- Die Sozialpartner nehmen wie bereits im MED der EU teil, jedoch ohne Vertretung von Organisationen außerhalb der WWU.

Beim hier vorgeschlagenen EUROMED kommt es am allerwenigsten auf die Bezeichnung an. Auch braucht kein neues Gremium geschaffen werden. Es reicht aus, wenn die Sozialpartner z.B. regelmäßig zweimal jährlich und zusätzlich bei besonderem Bedarf zu einer Sitzung der bestehenden Euro-Gruppe eingeladen werden. Vorbereitet werden könnten diese Treffen auf der Ebene des Wirtschafts- und Finanzausschusses, ebenfalls unter Beteiligung der Sozialpartner. Ziel und Tagesordnung können vom existierenden MED übernommen werden:

- Austausch über die aktuelle Lage und Perspektiven der wirtschaftlichen Entwicklung in der Eurozone,
- Wirtschaftspolitische Herausforderungen zur Erreichung und Gewährleistung einer nachhaltigen und inflationsfreien Wachstumsdynamik, insbesondere die Benennung des jeweils eigenen Beitrags sowie der Anforderungen an die jeweils anderen Teilnehmer mit dem Ziel eines konsistenten Policy-Mix.

Mindestens eben so wichtig wie diese neue Form ist eine Verbesserung des Inhalts gegenüber dem status quo. Zu nennen sind hier z.B. folgende Punkte:

- stärkere Verbindlichkeit der politischen Beiträge in Richtung einer ex-ante-Koordinierung,
- stärkere Berücksichtigung der fiskalpolitischen Ausrichtung auf WWU-Ebene für einen adäquaten Policy-Mix,
- stärkerer Einbezug der Wechselkursentwicklung und –politik,

---

<sup>17</sup> u.a. durch den Autor als langjähriges Mitglied des MED

- bessere Objektivierung des Dialogs anhand quantitativer Szenarien bei alternativen Annahmen,
- bessere Sichtbarkeit durch Veröffentlichung nicht-kontroverser Beratungsergebnisse,
- Einbezug des Europäischen Parlaments, insbesondere durch ausdrückliche Unterrichtung und vor allem
- eine Überwachung der Lohn- und Preisentwicklung auf nationaler Ebene.

Aber auch ein derartiger EUROMED sieht sich dem Problem gegenüber, dass die Repräsentanz und damit auch die Verbindlichkeit seiner Mitglieder unterschiedlich sind. Für die Geldpolitik spricht nur die EZB, für die Finanzpolitik neben der Kommission jedoch jeder der nationalen Vertreter. Am schwierigsten erscheint die Position der Sozialpartner. So hat z.B. der Europäische Gewerkschaftsbund (EGB) keinen unmittelbar wirksamen Einfluss auf die Tarifabschlüsse. Diese liegen in der Verantwortung der nationalen Tarifvertragsparteien. Zwar gibt es auf der Ebene des EGB seit 1999 einen Koordinierungsausschuss für Tarifverhandlungen in Europa. Dessen Ziel ist auch, den EGB auf tarifpolitische Diskussionen im Makroökonomischen Dialog der EU vorzubereiten. Er veröffentlicht einen Jahresbericht und bereitet einen Resolutionsentwurf vor, der vom Exekutivkomitee behandelt und verabschiedet wird<sup>18</sup>. Allerdings ist diese Form der Koordination bestenfalls „indikativer“, auf keinen Fall „imperativer“ Art und hat so eine wichtige, aber eben nur Signalfunktion.

Verbindliche Tarifabschlüsse werden bisher nur auf (sub-)nationaler Ebene getätigt. Die deutsche Präsidentschaft hatte deshalb einen nationalen Makroökonomischen Dialog für Deutschland 1999 zeitgleich mit dem MED auf EU-Ebene vorgeschlagen, und zwar in der Verbindung des damaligen „Bündnisses für Arbeit, Ausbildung und Wettbewerbsfähigkeit“ mit dem Europäischen Beschäftigungspakt. Teilnehmen sollten an diesem nationalen Gremium die Deutsche Bundesbank als Mitglied des ESZB, Vertreter der Bundesregierung mit wirtschaftspolitischer Verantwortung wie Bundeskanzleramt, Finanz-, Wirtschafts- und Arbeitsressort sowie die Spitzenorganisationen der Sozialpartner. Die Gewerkschaften hatten einem solchen Gremium auf politischer Ebene bereits zugestimmt, seine weitere Realisierung scheiterte jedoch am Streit um die Agenda 2010. Der nationale Dialog wurde allerdings auf Abteilungsleiter-Ebene umgesetzt und begleitet den MED auf EU-Ebene bis heute.

Wegen der fundamentalen Bedeutung zur Vermeidung von überschießenden Divergenzen bei der Lohn-, Preis- und Zahlungsbilanzentwicklung wird deshalb erneut vorgeschlagen, einen

---

<sup>18</sup> s. Janssen (2004), S. 170

Makroökonomischen Dialog für jeden Mitgliedstaat („MEDNAT“) einzurichten.<sup>19</sup> Die Teilnehmer sollen der Konstellation des MED auf EU-Ebene entsprechen. Allerdings weichen hier die Rollen und Inhalte vom MED auf EU-Ebene ab:

- Die Geldpolitik hat keine nationale Ausprägung und insofern eine eher mittelbare Rolle.
- Fiskal-, Wirtschafts- und Arbeitsmarktpolitik sowie Sozialpartner können dagegen mit originärer Legitimation und Kompetenz agieren.

Das entspricht auch dem Koordinationsbedürfnis auf nationaler Ebene als Ergänzung zur WWU-Ebene:

- Nationale Fiskalpolitik und Tarifpartner können gegenüber der WWU-einheitlichen Geldpolitik ihre stabilitätsorientierte Ausrichtung bei der Wahrung des Preisziels bekräftigen.
- Die Tarifpartner können die Eigenheiten länderspezifischer Lohnfindung und insbesondere die Orientierung der Abschlüsse am Verteilungsspielraum aus Produktivitätssteigerung und Preisziel der EZB darlegen.
- Die Wettbewerbspolitik kann dafür sorgen, dass sich z.B. eine stabilitätsorientierte Lohnfindung auch in eine stabilitätsorientierte Preisentwicklung übersetzt.
- Die Fiskalpolitik kann über die Vermeidung übermäßiger Defizite hinaus darauf hinwirken, dass stabilitätsgerechte Bruttolohnabschlüsse unter Berücksichtigung staatlicher Abgaben und Transfers auch befriedigende Nettolohnabschlüsse bleiben.
- Bei einer drohenden bzw. eingetretenen Verletzung der Stabilitätsorientierung der Lohnentwicklung nach oben oder nach unten kann die Fiskalpolitik ebenfalls symmetrisch durch die Ankündigung bzw. Umsetzung eines antizyklischen Kurses präventiv bzw. korrektiv entgegenwirken.
- Die derzeit aufgelaufenen Divergenzen bei den Lohnstückkosten müssen in jedem Mitgliedstaat gesamtwirtschaftlich verträglich und koordiniert abgebaut werden. Zur Vermeidung deflatorisch-rezessiver Tendenzen soll der Ausgleich auf einem möglichst hohen Niveau gesamtwirtschaftlicher Dynamik, nicht durch ein „race to the bottom“ realisiert werden. Das heißt Verstärkung der Lohnentwicklung und des Fiskalimpulses in den Ländern mit seit Beginn der Eurozone unterdurchschnittlicher Preis- und Wirtschaftsdynamik, Disinflation bei den Nominallöhnen, mittelfristige strukturelle Haushaltskonsolidierung bei kurzfristiger Flexibilität zur Erhaltung der Wachstumsdynamik sowie Vermeidung von Deflation und Rezession bei den zuvor

---

<sup>19</sup> s. Koll (2004), S. 149

„überschießenden“ Mitgliedstaaten. Die Krise hatte hier bereits eine (temporäre) Wende in die richtige Richtung eingeleitet; diese muss aber in dauerhafte und gesamtwirtschaftlich verträgliche Bahnen geführt werden.

- Neben den Lohnstückkosten sollten auch andere national zu vergleichende Indikatoren des vorgeschlagenen Scoreboard überwacht und der vorgesehenen vertieften Analyse unterzogen werden.

Wegen der bisherigen Architektur der Governance der Eurozone kann aber weder die WWU- noch die nationale Ebene das Koordinierungsproblem autark lösen. Deshalb ist ein Austausch zwischen den Ebenen notwendig. So könnte jeder Mitgliedstaat im Rahmen der im Europäischen Semester vorgesehenen Nationalen Reformprogramme über die makroökonomische Koordinierung auf nationaler Ebene berichten. Die Ergebnisse würden dann im EUROMED länderspezifisch- und –übergreifend behandelt werden, ebenfalls anhand des Scoreboard und der Vertieften Analyse. Im Verlauf des Europäischen Semesters kann wiederum die WWU-Ebene Orientierung für die nationale Koordinierung geben.

Der gesamte Prozess sollte von einem unabhängigen Sachverständigenrat auf Euroebene begleitet werden, dessen Mandat sich an dem des deutschen Sachverständigenrats anlehnen könnte. Er könnte die aktuelle und absehbare WWU-weite wirtschaftliche Entwicklung und Wirtschaftspolitik begutachten und bewerten. Insbesondere sollte er präventiv Gefahren übermäßiger Defizite und Ungleichgewichte aufdecken und Maßnahmen zu ihrer Abwehr benennen. Sein Bericht könnte zum Ende jeden Jahres vorgelegt werden. Die EU-KOM sollte verpflichtet werden, in ihrem Jahreswachstumsbericht zu dem Bericht des Euro-Sachverständigenrat Stellung zu nehmen.

Die hier skizzierten Vorschläge stehen unter der Annahme, dass die Tarifvertragsparteien so verfasst sind, dass sie die ihnen zugeschriebene makroökonomische Koordinierungsfunktion auch wahrnehmen können. Dies setzt ein Mindestmaß an zentraler bzw. koordinierter Lohnfindung voraus. Diese Voraussetzung ist nicht für alle Bereiche der Volkswirtschaft und auch nicht für jeden Mitgliedstaat der WWU in gleicher Weise gegeben. Ausreichend ist, wenn ein Bereich eine Art Lohnführerschaft mit „Pionierabschlüssen“ inne hat, an denen sich andere Bereiche orientieren. Dasselbe gilt in der Relation eines Mitgliedstaates zu anderen. In Deutschland dürfte in der für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit zentralen Industrie ein ausreichendes Maß an kollektiver Lohnbildung gegeben sein, um die notwendige makroökonomisch relevante Koordinierungsfunktion auch mit Ausstrahlung auf andere Bereiche und Mitgliedstaaten auszuüben. Darüber hinaus sollten die Gewerkschaften auf EU-

Ebene im Rahmen des EGB die vorhandenen Koordinationsmöglichkeiten stärker nutzen. Wo all das nicht ausreicht, muss die Vermeidung von über- und unterschießender Preisdynamik und Divergenzen primär durch die nationale Fiskal- und Arbeitsmarktpolitik geleistet werden.

## **IX. Governance im Krisenmodus**

Wenn die Krise im Euroraum - ähnlich wie die globale Finanzmarktkrise zuvor und wie in Abschnitt IV belegt - das Ergebnis von Staatsversagen ist, dann ist auch ihre Korrektur Aufgabe des Staates. Hierzu gehören zum einen eine Verbesserung der Governance für den Normalfall - wie dargestellt -, um Wiederholungen zu vermeiden, zum anderen die Entschärfung und Bewältigung der aktuellen Probleme durch eine „Governance im Krisenmodus“. Die zentralen Krisenursachen - gravierende und persistente Lohn- und Preisdivergenzen, wachsende Niveauunterschiede bei Wettbewerbsfähigkeit und Leistungsbilanzsalden sowie nicht nachhaltige export- oder konsumlastige Wachstumsstrategien - waren bereits zu Beginn der WWU angelegt und hatten schon vor der globalen Finanzmarktkrise alarmierende Ausmaße angenommen. Schon hier hätten sich auch Finanzmarktakteure, Investoren, Analysten und Wissenschaftler die Frage nach der Zahlungsfähigkeit von Staaten ohne hinreichende Exportbasis stellen müssen. In Bezug auf die Tragfähigkeit der Haushaltsentwicklungen wurden dagegen - gerade auch nach der Reform des SWP im Jahr 2005 - ganz überwiegend beachtliche Fortschritte in den Euroländern erzielt. Zwar hat die globale Finanzmarktkrise die Haushaltsprobleme aller Euroländer erheblich verschärft, dennoch wäre es falsch, die Haushaltsprobleme als wichtigste Ursache der Eurokrise anzusehen. Ebenso wenig kann über eine forcierte ausgabenseitige Haushaltskonsolidierung die Krise gelöst werden.

Im Rahmen des Krisenmanagements kommt es darauf an, die richtigen Notmaßnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte und der Realwirtschaft rasch umzusetzen. Parallel dazu bedarf es strategischer Weichenstellungen, um aus der Krise unter Vermeidung negativer Sekundärwirkungen auf die realwirtschaftliche Entwicklung herauszuwachsen und mittelfristig den Schuldenstand auf ein nachhaltig tragbares Maß abzubauen.

Das setzt voraus, dass gegenüber dem Ausland verschuldete Staaten die Möglichkeit haben, Überschüsse zu erwirtschaften. Hierfür muss die bisher defizitäre Leistungsbilanz umgekehrt werden. Vom Volumen her gelingt das, wenn sich das Wachstumsdifferential zwischen bisherigen Defizit- und Überschussländern umkehrt. Das kann theoretisch durch extreme

Restriktion bei der Binnennachfrage der Defizitstaaten geschehen, ist aber weder ein gesellschaftlich akzeptabler noch wirtschaftlich erfolgversprechender Weg. Deshalb muss die Umkehr primär durch eine Steigerung der Binnendynamik und damit der Absorption der bisherigen Überschussländer bewirkt werden. Dieser mengenmäßige Effekt muss ergänzt werden durch einen Swing in der relativen Wettbewerbsfähigkeit. Auch hier ist Deflation im Schuldnerland keine Option. Die Umkehr muss durch eine Akzeleration in den Preisen und Lohnstückkosten der Überschussländer - ohne inflatorisch zu überschießen - und eine entsprechende Dezeleration in den Defizitländern herbeigeführt werden<sup>20</sup>. Die Forderung, dass nur die Defizitländer sich mengenmäßig und preislich anpassen hätten - die sog. asymmetrische Anpassung – kann wegen der begrenzten konjunkturellen Belastbarkeit dieser Länder keine Option sein.<sup>21</sup> Sie übersieht, dass für überschießende Salden Schuldner wie Gläubiger Verantwortung tragen, sei es auf staatlicher- oder auf einzelwirtschaftlicher Ebene. Asymmetrie ist ökonomisch nur vertretbar, wenn die stärkeren Länder stärker tragen, ohne Anreize und Sanktionen zu verzerren und moral hazard zu befördern.

Hinzukommen müssen Maßnahmen zum strukturellen Budgetausgleich auf Einnahmen- wie auf Ausgabenseite. Welche Rolle der verschärfte SWP oder die Einführung von „Schuldenbremsen“ spielen können und ob die Konsolidierung primär über die Einnahme- oder Ausgabenseite erfolgen soll, ist vor allem auch mit Blick auf die Auswirkung auf die konjunkturelle Dynamik zu bewerten.

Für beide Aufgaben hilfreich sind Transferleistungen, die zugleich das Wachstumspotenzial erhöhen. Deshalb sind die europäischen Strukturfonds auf die Defizitländer zu konzentrieren und so zu modifizieren, dass eine nationale Kofinanzierung, sofern sie nicht möglich ist, verringert oder ganz ausgesetzt wird. So ist es auch selbst für ein reiches Land wie Deutschland im Zuge der deutschen Wiedervereinigung, aber auch nach Ende des Zweiten Weltkriegs geschehen. Das Ende der Weimarer Republik belegt drastisch, wie es nicht gehen kann. Erleichterungen des Schuldendienstes wie Verbilligung der Zinskosten oder Streckung der Tilgung, wie sie mittlerweile im Krisenmechanismus vorgesehen sind, sind flexible Elemente zur Stabilisierung der Finanzen.

Ein Ausgleich zwischen den Mitgliedstaaten ist unabdingbar. Aber er verteilt bestehende und weiter stark ansteigende Belastungen und Risiken der öffentlichen Finanzen - auch im Urteil der Finanzmärkte - nur anders unter den Mitgliedstaaten und ihren Bürgern um, wenn nicht

---

<sup>20</sup> Wie auch andere Autoren fordert Andrew Watt hier die „...Bereitschaft der Zentralbank, zumindest übergangsweise eine etwas höhere Durchschnittsinflationsrate zu tolerieren.“, Watt (2011), S. 20

<sup>21</sup> So macht z.B. de Grauwe angesichts der verschärfte Beobachtung, unter denen die Defizite schwacher Mitgliedstaaten der WWU durch die Finanzmärkte stehen, auf die Unmöglichkeit eines automatischen oder diskretionären antizyklischen deficit spending in diesen Ländern aufmerksam, de Grauwe (2011/1)



die WWU-Ebene mit ins Spiel kommt. Nur sie kann dafür sorgen, dass der notwendige zwischenstaatliche Ausgleich auf einem noch vertretbaren Maß fiskalischer Lasten und auf einem möglichst hohen Niveau der Wachstumsdynamik in der WWU insgesamt zustande kommt. Wie im Normalfall der Governance ist auch im Krisenmodus ein wachstums- und beschäftigungsorientierter makroökonomischer Policy-Mix unter Wahrung der Preisstabilität zwischen Geld- und Währungspolitik, Fiskalpolitik und Lohnentwicklung erforderlich.

Auf WWU-Ebene hat die Geldpolitik die Hauptrolle, da nur sie ausschließlich auf dieser Ebene agiert und die Fiskalpolitik bei ihrer Stabilisierungsaufgabe durch Intervention und Bereitstellung zusätzlicher Liquidität entlasten muss. Wie im Normalfall kann Wahrung der Preisstabilität auch bei der Bewältigung der Krise ihr primäres Ziel bleiben. Im Falle der Krise bedeutet das aber stärker als im Normalfall, Preisstabilität auch dadurch zu wahren, dass die Geldpolitik (Preis-)Erwartungen auch nach unten stabilisiert, d.h. Deflation verhindert, indem sie vorausschauend Rezession und Depression gegensteuert. Ein Element ist dabei, verbleibenden Zinssenkungsspielraum vorausschauend zu nutzen. In der Krise muss darüber hinaus die EZB klar signalisieren, dass sie zur Stabilisierung der Finanzmärkte und der Realwirtschaft unbegrenzt als „Kreditgeber der letzten Instanz“ zur Verfügung steht, solange die Preisstabilität mittelfristig gewahrt bleibt. Die potenzielle Refinanzierung von EFSF bzw. ESM ist dabei ausdrücklich einzubeziehen. Allein die Ankündigung der Bereitschaft, diese Funktion zu übernehmen, trägt zur Stabilisierung der Märkte und der Realwirtschaft bei. Sollte die EZB gezwungen sein, tatsächlich am Sekundärmarkt für Staatsanleihen oder zur Bankenstützung aktiv zu werden, sind die Maßnahmen jeweils so zu dosieren, wie es zur Stabilisierung der Märkte und der Realwirtschaft erforderlich ist. Primäres Ziel ist nicht die völlige Beseitigung der spreads - was zwangsläufig mit Fehlanreizen für Marktteilnehmer und Euroländer verbunden wäre -, sondern die Vermeidung von Instabilitäten auf den Finanzmärkten und deren negativer Rückwirkungen auf die Realwirtschaft. Diese Rückwirkungen würden - wie zur Zeit beobachtbar - die Finanzmärkte weiter destabilisieren und einen gefährlichen Teufelskreis in Gang setzen. Seit Beginn der Turbulenzen im Euroraum hat die EZB ihre Bereitschaft zum Aufkauf von Staatsanleihen nie klar signalisiert. Sie hat diese Ankäufe immer als quantitativ und zeitlich begrenzte Maßnahme zur Sicherung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus kommuniziert und damit die Signalfunktion der Maßnahme selbst untergraben. Darüber hinaus ist sie für diesen angeblichen Sündenfall auch noch heftig kritisiert worden, was die Instabilität zusätzlich genährt hat. Zur Stabilisierung der Erwartungen sind starke präventive und vorausschauende Signale notwendig, die überzeugend kommuniziert werden. Diese könnten der Krise in kürzester Zeit

den Nährboden entziehen. Liegt doch ein wesentlicher Unterschied - auch in der Einschätzung durch die Finanzmärkte und Rating-Agenturen - zwischen den USA und UK einerseits und der WWU andererseits darin, dass in den beiden angelsächsischen Staaten, falls erforderlich, eine unbegrenzte Bereitstellung von Liquidität durch die Geldpolitik als gegeben vorausgesetzt wird.<sup>22</sup>

Wie im Normalfall kann die Geldpolitik in der WWU die zuvor skizzierte Rolle nur dann vertretbar und belastbar spielen, wenn mögliche offene Flanken für Missbrauch und Gefährdung der Preisstabilität nach oben gedeckt sind. Zu den strikten Nebenbedingungen einer derartigen geldpolitischen Strategie gehören deshalb

- eine klare und belastbare Bindung der Fiskalpolitik an eine mittelfristige strukturelle Konsolidierung,
- ein stabilitätsorientierter Kurs in der Lohnentwicklung auf Ebene der Mitgliedstaaten und damit auf WWU-Ebene,
- eine Re-Regulierung und Beaufsichtigung der Finanzmärkte, die verhindern, dass die Bereitstellung von Liquidität zur realwirtschaftlichen Krisenbewältigung nicht wieder für Exzesse auf den Finanzmärkten missbraucht werden kann.

Hinzukommen muss eine weltweite Währungspolitik, die überschießende Volatilität begrenzt, kompetitive Abwertungen vermeidet und sich wieder an der Stabilisierung der realen effektiven Wechselkurse orientiert.

## **X. Schlussbemerkung**

Angesichts der beschriebenen Defizite und Divergenzen muss in jedem Fall die notwendige und gebotene makroökonomische Überwachung um Elemente der Koordination ergänzt werden, wie sie oben dargestellt wurden. Wenn das nicht ausreicht, muss über einen weiteren „Quantensprung“ in der wirtschaftspolitischen Governance und allgemeinpoltischen Integration über das bisherige intergouvernementale Regime hinaus befunden werden. Hierzu kann bereits die Ausgestaltung der Rettungsmaßnahmen zur Bewältigung der Finanzkrise Anlass geben, soweit damit ein weiterer Verzicht auf nationale Souveränitätsrechte verbunden ist<sup>23</sup>. Jeder weitere Integrationsschritt muss dabei von einer entsprechend stärkeren Legitimation der Institutionen und Politiken untermauert werden. Er muss vor allem auf

<sup>22</sup> s. hierzu z.B. vielfältige Ausführungen von Paul de Grauwe, zuletzt de Grauwe (2011/2)

<sup>23</sup> Ein gradueller Integrationsschritt dürfte zunächst einmal in der Erweiterung der WWU um Nicht-Eurozonenmitglieder der EU bestehen.

einem ökonomisch soliden Fundament stehen. Denn die Akzeptanz sowohl der bestehenden als auch insbesondere einer stärkeren Integration durch die Bürger hängt nicht zuletzt von einer guten Wirtschaftsverfassung und Wirtschaftspolitik und einer durch sie geförderten guten wirtschaftlichen Entwicklung bei Wachstum und Beschäftigung ab. Auch hier gilt: nichts ist überzeugender als der Erfolg.

### Literaturverzeichnis

Bundesministerium der Finanzen (1999), Volks- und Finanzwirtschaftliche Berichte, „Neue Wege zu mehr Beschäftigung“, Jahreswirtschaftsbericht der Bundesregierung 1999

Bundesministerium der Finanzen (2011), „Die Gesamtstrategie zur Stabilisierung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion“, Monatsbericht des BMF April 2011.

Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2011), Nationales Reformprogramm Deutschland 2011, Dokumentation Nr. 596

Collignon, Stefan (2011), „My two-step solution to Europe’s democratic and economic crisis“, in: Social Europe Journal, Wednesday 7 September 2011

Council of the European Union, “Council confirms agreement on economic governance”, Luxembourg, 4 October 2011, 14998/11, Presse 344

De Grauwe, Paul (2011/1), “The Governance of a Fragile Eurozone”, Economic Policy, CEPS Working Documents

De Grauwe, Paul (2011/2), “The European Central Bank as a lender of last resort”, Vox, 18 August 2011

Eucken, Walter (1947), „Die Grundlagen der Nationalökonomie“, Fünfte veränderte Auflage, Godesberg 1947

Eucken, Walter (1990), „Grundsätze der Wirtschaftspolitik“, Hrsg. v. Edith Eucken und K. Paul Hensel, 6., durchgesehene Auflage..., Tübingen 1990

European Economy, (2008); [“EMU@10, Successes and challenges after 10 years of Economic and Monetary Union”](#), 2/2008

Flassbeck, Heiner, „Die Marktwirtschaft des 21. Jahrhunderts“, Frankfurt a.M./München 2010

Hallwirth, Volker/ Koll, Willi (2009), „Zehn Jahre Makroökonomischer Dialog - eine Zwischenbilanz“, Wirtschaftsdienst 2009.1

Horn, Gustav A. (2011), „Des Reichtums fette Beute - Wie die Ungleichheit unser Land ruiniert“, Frankfurt a. M., 2011

Koll, Willi (2004), „Makroökonomischer Dialog - Entstehung und Intentionen“, in: Eckhard Hein/Torsten Niechoj/Thorsten Schulten/Achim Truger (Hrsg.), „Europas Wirtschaft gestalten – Makroökonomische Koordinierung und die Rolle der Gewerkschaften“, Hamburg 2004

Koll, Willi/ Hallwirth, Volker (2009), „Macro Matters - Der Makroökonomische Dialog der Europäischen Union“, WSI-Mitteilungen 9/2009

Presse- und Informationsamt der Bundesregierung (1999), Europäischer Rat Juni 1999, Schlussfolgerungen des Vorsitzes sowie Anhang I, Entschließung des Europäischen Rates über den Europäischen Beschäftigungspakt, Bulletin, Nr.49

Rat (1997), Empfehlung des Rates vom 7. Juli 1997 über die Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft

Rat (2003), Empfehlung des Rates vom 26. Juni 2003 zu den Grundzügen der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft (Zeitraum 2003-2005)

Regling, Klaus (2020), Interview „Rettungsfonds - Der Bund verdient eine ordentliche Marge“, in: Berliner Zeitung vom 23./24. November 2010, S.2

Watt, Andrew (2011), „Von außen gesehen“, in IMK Report, Nr. 65 Oktober 2011

---

**Publisher:** Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Germany

**Phone:** +49-211-7778-331, [IMK@boeckler.de](mailto:IMK@boeckler.de), <http://www.imk-boeckler.de>

**IMK Policy Brief is an irregular online publication series.**

The views expressed in this paper do not necessarily reflect those of the IMK or the Hans-Böckler-Foundation.

All rights reserved. Reproduction for educational and non-commercial purposes is permitted provided that the source is acknowledged.

Hans **Böckler**  
**Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

---