



universität  
wien

# Diplomarbeit

Titel der Diplomarbeit

„Zu den Herausforderungen gemeinsamer Geldpolitik  
und wirtschaftspolitischer Koordinierung im  
Mehrebenensystem der Europäischen Union“

Verfasser

Markus Rupek

angestrebter akademischer Grad

Magister der Philosophie (Mag. phil.)

Wien, im November 2011

Studienkennzahl lt. Studienblatt : A 300

Studienrichtung lt. Studienblatt: Diplomstudium Politikwissenschaft

Betreuer: Univ.-Prof. Dr. Otmar Höll



# Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis .....	III
Tabellenverzeichnis.....	III
Abkürzungsverzeichnis .....	IV
1 Einleitung .....	1
1.1 Theoretische Annäherung zu Governance .....	4
1.2 Zum Governance-Begriff .....	8
2 Der Europäische Integrationsprozess .....	14
2.1 Stufen der ökonomischen Integration .....	15
2.2 One Market, One Money? .....	21
2.2.1 Faktorkombination .....	21
2.2.2 Kosten und Nutzen der ökonomischen Interdependenz .....	24
2.2.3 Offenheit der Volkswirtschaften und Binnenmarkt .....	26
2.2.4 Genese der WWU.....	29
3 Europäische Geld-, Fiskal- und Wirtschaftspolitik .....	35
3.1 Die EZB im ESZB.....	36
3.1.1 Geldpolitische Strategie und Instrumente .....	41
3.1.2 Geldpolitischer Transmissionsmechanismus .....	44
3.2 Ökonomische und fiskalische Überlegungen zur Wirtschaftsleistung.....	47
3.2.1 Verschuldung und Defizite des Staates .....	49
3.2.2 Inflation und HVPI.....	55
3.2.3 Wirtschaftswachstum und Produktionspotential .....	58
3.2.4 Disparitäten beim Wirtschaftswachstum.....	60
3.3 Internationale Wettbewerbsfähigkeit und nationale Disparitäten .....	63
3.3.1 Konvergenz und Disparitäten – Produktivität und Lohnstückkosten.....	66
3.3.2 Ungleichgewichte der Zahlungsbilanzen .....	72
3.3.3 Real-effektiver Wechselkurs .....	74
3.4 Koordinierung in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion .....	75
3.4.1 Moral Hazard und Kooperation.....	80
3.4.2 Intereuropäischer Wettbewerb .....	84
3.4.3 Ausprägungen der Koordinierung .....	86
3.4.3.1 Der Wechselkursmechanismus.....	90

3.4.3.2	Maastricht-Kriterien .....	91
3.4.3.3	Der Stabilitäts- und Wachstumspakt .....	95
3.4.3.4	The European Economic Recovery Plan .....	102
3.4.3.5	Europäische Anstrengungen zur Stabilisierung .....	104
3.4.3.6	Offene Methode der Koordinierung .....	106
3.4.3.7	Reinforcing Economic Governance – Eine Perspektive der EZB.....	108
4	Schlussfolgerungen und Kritik.....	111
4.1	Zur Deutung von Governance in der Koordinierungspraxis .....	112
4.2	Dialektik der Hierarchie und Verantwortung .....	115
4.3	Vielfalt – Trumpf oder Bürde? .....	121
4.3.1	Exkurs: Systemrelevanz .....	122
4.3.2	Dilemma der unterschiedlichen Wettbewerbsfähigkeit .....	123
4.3.3	Markt- oder Staatsversagen im Währungsclub? .....	125
4.4	Schluss.....	126
4.5	Zusammenfassung .....	128
	Literaturverzeichnis.....	133
	Anhang .....	140
	Abstract (deutsch) .....	140
	Abstract (englisch) .....	141
	Persönliche Erklärung .....	142
	Lebenslauf .....	143

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Kapitalmarktintegration mit zwei Mitgliedern.....	20
Abbildung 2: Das Europäische System der Zentralbanken.....	37
Abbildung 3: Der geldpolitische Transmissionsmechanismus .....	46
Abbildung 4: Renditen langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen.....	77
Abbildung 5: Wirtschaftspolitische Koordination .....	88

## Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Staatliche Kennzahlen I.....	54
Tabelle 2: Bruttowertschöpfung nach Sektoren .....	65
Tabelle 3: Staatliche Kennzahlen II .....	66

## Abkürzungsverzeichnis

BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich; Bank for International Settlements
BKA	Bundeskanzleramt (Österreich)
BMF	Bundesministerium für Finanzen (Österreich)
CESEE	Central, Eastern and Southeastern Europe; Zentral-, Ost- und Südosteuropa
EA-16	Euro Area (BE, DE, IE, EL, ES, FR, IT, CY, LU, MT, NL, AT, PT, SI, SK, FI)
ECOFIN	Rat für Wirtschaft und Finanzen
ECU	European Currency Unit; Europäische Währungseinheit
EEA	Einheitliche Europäische Akte
EERP	European Economic Recovery Plan
EFSF	European Financial Stability Facility; Europäische Finanzstabilitätsfazilität
EG-12	Europäische Gemeinschaft der 12 (BE, DE, FR, IT, LU, NL, DK, IE, GB, EL, PT, ES)
EK	Europäische Kommission
EL	Hellenische Republik
EMU	Economic and Monetary Union
EP	Europäisches Parlament
ERH	Europäischer Rechnungshof
ESFS	European System of Financial Supervision
ESVG	Europäisches System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWK	(nominaler) Effektiver Wechselkurs
EZB	Europäische Zentralbank
FDI	Foreign Direct Investment; Ausländische Direktinvestitionen
FMA	Finanzmarktaufsicht (Österreich)
GG	Grundgesetz (Deutschland)
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IEO	Independent Evaluation Office (IMF)
IMF	International Monetary Fund; Internationaler Währungsfonds
KÖST	Körperschaftssteuer (Österreich)
NZB	Nationale Zentralbank
OCA	Optimum Currency Area
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development; Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit
OMK	Offene Methode der Koordinierung
REWK	Real-Effektiver Wechselkurs
SVR	Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (Deutschland)
SWP	Stabilitäts- und Wachstumspakt
ToT	Terms of Trade; Realaustauschverhältnis
ULC	Unit Labour Cost; Lohnstückkosten
WFA	Wirtschafts- und Finanzausschuss
WIFO	Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung
WKM	Wechselkursmechanismus
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

# 1 Einleitung

Europäische Geldpolitik ist in der Europäischen Union wohl einer der Politikbereiche, bei welchem die Integration am weitesten fortgeschritten ist. Sie hat supranationalen Charakter und es gibt einen institutionellen Akteur, der den wesentlichen Teil der Lenkungsfunktion übernimmt. Dieser Akteur beeinflusst beispielsweise die Leitzinsen oder das Geldmengenwachstum und heißt Europäische Zentralbank (EZB). In dieser Arbeit wird davon ausgegangen, dass Geldpolitik nicht isoliert betrachtet werden kann, sondern (nationale) Fiskal- und Wirtschaftspolitik komplementäre Politikbereiche sind. Deren Miteinbeziehung ist eine Notwendigkeit, ohne die weder Entscheidungen, noch institutionelle Verhältnisse der EZB mit anderen Akteuren erklärbar wären. Die EZB befindet sich damit in einer institutionellen Entscheidungsnische und ist mit privilegierten Entscheidungskompetenzen ausgestattet, was eine klare und zielgerichtete Handlungs- beziehungsweise Entscheidungskultur erlaubt. Auf der anderen Seite ist sie einem Umfeld ausgesetzt, das aus einem diffusen Konglomerat unterschiedlichster Determinanten besteht. Dazu zählen etwa die Komplexität der historisch gewachsenen Strukturen der Nationalstaaten, nationale Eigenheiten der fiskalischen Kultur und Disziplin, Disparitäten der nationalen Produktionspotentiale und der internationalen (preislichen) Wettbewerbsfähigkeit sowie ein gemeinsamer Binnenmarkt, der aus einem Gefüge von siebzehn respektive siebenundzwanzig Nationalstaaten besteht. Dadurch kann für die EZB die unangenehme Situation entstehen, dass sie zwar angemessene Entscheidungen trifft, aber trotzdem das Feld ihres Aufgabenbereichs aufgrund exogener Handlungen seitens der nationalen Regierungen Inkonsistenzen aufweist. Es stellt sich also die Frage: Wie kann die europäische Geldpolitik funktionieren, wenn die Fiskal- und Wirtschaftspolitik weitgehend im nationalen Kompetenzbereich verbleibt? Es wird zu klären sein, ob horizontale Koordinierung der nationalen Fiskal- und Wirtschaftspolitiken ausreicht, um die Stabilität in der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) sicherzustellen. Die Hypothese ist, dass es keine Supranationalisierung der Fiskal- und Wirtschaftspolitiken braucht. Governance im Sinne einer losen Koordinierung und ohne Hegemon sollte genügen. Es liegt schließlich im Interesse der nationalen Regierungen als Mitglieder der Eurozone, was mit dem Verlust der geldpolitischen Autonomie einhergeht, die fiskalische Disziplin zu wahren und makroökonomische Stabilität anzustreben. Da es sich hierbei um von der Vernunft diktierte Ziele handelt, sollten eine horizontale Koordinierung der Mitgliedstaaten und das Vertrauen auf nationale Eigenverantwortung ausreichend sein.

Mit der Gründung der Montanunion nach dem Zweiten Weltkrieg wurde ein Prozess in Gang gesetzt, der ein Zeitalter des Friedens, der Solidarität und der gemeinsamen Politikgestaltung in Europa einläuten sollte. Die fortschreitende ökonomische Integration, die sich von einer Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft zur Europäischen Gemeinschaft ab dem Maastrichter Vertrag wandelte, gipfelte in ihrer Entwicklung in der Wirtschafts- und Währungsunion. Auch wenn im Jahr 2011 erst 17 der 27 Mitglieder der Europäischen Union an der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion teilnehmen, ist die supranationale Geldpolitik der EZB in Verbindung mit dem gemeinsamen Binnenmarkt Ausdruck des politischen Willens, den Wohlstand in Europa zu sichern. Die gemeinsame Währung ist dabei nicht nur ein Symbol für diesen Einigungsprozess, sondern sie ist geradezu Vorbedingung für eine Weiterentwicklung der europäischen Wirtschaft, beispielsweise im Hinblick auf Effizienz, Skalenvorteile, komparativen Kostenvorteile, Minimierung der Transaktionskosten und dergleichen. Ein Spezifikum des europäischen Integrationsprozesses ist, dass dieser ein Staatsgebilde hervorbrachte und hervorbringt, das ein politisches System *sui generis* ist. Die Europäische Union ist weder ein Staatenbund, noch ein Bundesstaat. Vielmehr wird sie als Staatenverbund bezeichnet. Ein Kennzeichen dieser Entwicklung ist, dass Politikbereiche unterschiedlich stark vergemeinschaftet sind. Auch die wirtschaftlichen Strukturen der Mitgliedstaaten sind historisch gewachsen und europaweit heterogen.

Die partielle Abgabe von Souveränität der Mitgliedstaaten von der nationalen zur supranationalen Ebene bewirkt eine Asymmetrie von Kompetenzbereichen im politischen Mehrebenensystem der Europäischen Union. Diese Asymmetrie ist dadurch gekennzeichnet, dass auf der einen Seite die Geldpolitik der Mitglieder der Eurozone von einer gemeinsamen Institution betrieben wird, auf der anderen Seite die Fiskal- und Wirtschaftspolitik weitgehend im nationalen Verantwortungsbereich verblieben ist. Aufgrund dieses Verhältnisses ist es notwendig, die nationalen Maßnahmen aus einer europäischen Perspektive zu koordinieren. Ein Beispiel dafür ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt. Gerade bei diesem Beispiel werden jedoch die potentiellen Unzulänglichkeiten sichtbar, die bei Koordination auftreten können. Im Hinblick auf Effektivität ist zu konstatieren, dass manche Mitglieder zuvor getroffene Vereinbarungen im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes nicht einhielten. Außerdem verursacht Koordinierung Kosten, welche rationaler Weise den Nutzen nicht übersteigen sollten. Eine weitere Herausforderung ist, effektive Koordinierung sicherzustellen, ohne dass die Akteure in einer hierarchischen Beziehung zueinander stehen. Ein Versuch, sich dieser Problemstellung anzunähern und einen Modus für Koordinierung im Mehrebenensystem der Europäischen Union zu finden, bildet (ökonomisches) Governance.

Eine wesentliche Frage in diesem Zusammenhang ist, ob Governance im Bereich der Fiskal- und Wirtschaftspolitik ausreichend ist, oder ob es nicht doch eine stärkere Supranationalisierung in diesen Bereichen braucht. Ein zentrales Dilemma ist, dass auf der einen Seite immer mehr Politikbereiche ein gemeinsames und koordiniertes Vorgehen der Mitgliedstaaten sachlich erfordert, auf der anderen Seite die Akteure, die über die Letztentscheidungskompetenz verfügen, häufig nationalen Motivationen ausgesetzt sind. Um dieses Dilemma aufzulösen, bediente man sich in der Vergangenheit unterschiedlicher Rezepte. Eine Möglichkeit, in einem Politikbereich gemeinsame europäische Problemlösung sicherzustellen, ohne dass dies durch spezifische nationale Interessen konterkariert wird, ist eine entsprechende Institution einzurichten und sie mit einem hohem Maß an Unabhängigkeit auszustatten. Ein Beispiel hierfür sind die (Exekutiv-)Agenturen der Europäischen Union. Auch die Europäische Zentralbank ist in hohem Maße unabhängig, jedoch ist dies für eine Notenbank üblich und geboten. Die große Gefahr bei unabhängigen Institutionen ist die demokratische Legitimität ihres Wirkens, da der Bürger als Souverän an Macht und Mitbestimmung verliert. Eine andere Möglichkeit, einen europäischen Mechanismus für Problemlösung zu schaffen, ist die Übertragung von Kompetenzen von der nationalen auf die europäische Ebene. Dies geht jedoch mit einem Verlust an nationaler Handlungsautonomie einher, was politisch unerwünscht sein kann. Auf der Suche nach einem Ausweg aus diesem Dilemma könnte sich Koordinierung nationaler Akteure anbieten, die mit Governance als Modus des integrierten Zusammenarbeitens und der Deliberation nach Lösungen suchen, gleichzeitig jedoch zueinander in einer nicht-hierarchischen Beziehung stehen.

Für die Untersuchung ist in einem ersten Schritt eine theoretische Einordnung und Abgrenzung von Governance in der Politikwissenschaft vorzunehmen. Dabei wird der Bogen von basalen Überlegungen der Ethik, wo klassische Entscheidungsdilemmata von Akteuren diskutiert werden, über politikwissenschaftliche Denkmuster nach Werner Patzelt, bis hin zur konkreten Verwendung des Governance-Begriffs gespannt. Im nächsten Kapitel wird die historische Entwicklung des europäischen Integrationsprozesses bis hin zur Wirtschafts- und Währungsunion beschrieben. Daraufhin erfolgt eine Darstellung der institutionellen Ausprägung der europäischen Geldpolitik in Form des Europäischen Systems der Zentralbanken beziehungsweise der Europäischen Zentralbank. Aufgrund der bereits diskutierten Asymmetrie der Wirtschafts- und Währungsunion werden eine Reihe von Problemen aufgezeigt, die sowohl Interdependenzen verschiedener Politikbereiche, als auch Disparitäten von – für die Geldpolitik relevanten – ökonomischen Entwicklungen beinhalten. Dabei handelt es sich um Probleme, die Handlungserfordernisse erzeugen und politisch gelöst

werden müssen. Danach erfolgt eine Beschreibung von Beispielen und Mechanismen der Koordinierung, die in der Europäischen Union angewendet werden. Mit Hilfe einer Interpretation vorhandener Koordinierungsmodi wird schließlich die Adäquanz des Governance-Ansatzes im vorliegenden Kontext überprüft und die Anwendbarkeit respektive Eignung in der Wirtschafts- und Währungsunion diskutiert. Die hier zugrunde liegende Hypothese ist also, dass mit Governance die nationalen Fiskal- und Wirtschaftspolitiken in der Europäischen Union respektive der Eurozone hinreichend koordiniert werden können, ohne grundlegende Entscheidungskompetenzen auf die europäische Ebene zu verlagern.

Stabile politische Institutionen mögen keine hinreichende, aber sicherlich eine notwendige Voraussetzung sein, um den Bestand einer prosperierenden Gesellschaft sicherzustellen. Dabei müssen sie sowohl ihre zugetragene Funktion erfüllen, als auch in ein ausbalanciertes Machtgefüge integriert werden. Die Suche nach einer adäquaten institutionellen Konstruktion mag von individueller Neugier getrieben sein, das Finden ist eine wissenschaftliche Herausforderung.

“All of the major social sciences share an interest in the preconditions of reaching a socially relevant end or goal-state: in economics it may be wealth, in macro-sociology social integration, and in political science it is public welfare or *Gemeinwohl*, the *bonum commune* of old.”<sup>1</sup>

Global betrachtet ist der Wille von Machthabern, ein hohes Maß an Gemeinwohl zu erreichen, offensichtlich kein naturgegebenes Faktum. In einigen Regionen scheitern sogar ganze Staaten. Aufgrund der Fragilität sozialer Systeme, die sich unter anderem durch Mechanismen der Politik, der Ökonomie und des Rechts konstituieren, muss die politische Wirklichkeit in diesen komplexen Systemen fortwährend neu interpretiert und die Stabilität ihrer Funktionsweise durch Entscheidungsträger sichergestellt werden.

## 1.1 Theoretische Annäherung zu Governance

In der Ethik lassen sich unter anderem zwei Strömungen unterscheiden. Bei der deontologischen Ethik geht es um die innere Beschaffenheit von Handlungen. So ist beispielsweise die Pflicht, ein Versprechen einzulösen, in sich selbst gültig, weitgehend unabhängig von den Folgen der Handlung. Bei der teleologischen Ethik hingegen stehen die Konsequenzen der Handlungen im Vordergrund. Das bedeutet jedoch nicht, dass sich diese beiden Auffassungen diametral entgegenstehen.<sup>2</sup> Eine Schwierigkeit bei der deontologischen Ethik ist, dass das handelnde Individuum auf die Unzulänglichkeit des eigenen Verstandes

---

<sup>1</sup> Mayntz, 2009, S. 65.

<sup>2</sup> Vgl. Birnbacher/Hoerster, 1976/2007, S. 230.

und das Unvermögen der geistigen Projektionskraft vertrauen muss. Dies ist eine Gabe, die eine gewisse Unverträglichkeit mit den charakterlichen Voraussetzungen eines Spitzenpolitikers aufzuweisen scheint. Der Selektionsprozess, dem nach hohen politischen Ämtern strebende Personen ausgesetzt sind, verzeiht Kommunikation von Nicht-Wissen nur marginal. Auch mit dem Lügen ist es so eine Sache. Streng deontologisch genommen ist die Lüge als solche schlecht und ist konsequent abzulehnen.<sup>3</sup> Vor allem ergibt sich durch ein Abweichen von dieser Maxime die Problematik, dass sich die lügende Person selbst die Schuld der Konsequenzen der Lüge aufbürdet. Schopenhauer hingegen kritisiert diesen Ansatz und zitiert in seiner Preisschrift „Über die Grundlage der Moral“ unter anderem Campanella mit den Worten: „Schön ist das Lügen, wenn es viel Gutes stiftet.“<sup>4</sup>

Bei Entscheidungen auf Prinzipien zu vertrauen bietet überdies den Vorteil erkennbarer Konsistenz von Handlungen und gewährleistet nicht in einem Entscheidungsvakuum zu landen. Dies erinnert an die bildliche Illustration von René Descartes, der darauf besteht, in einem ihm unbekanntem Wald immer vorwärts zu gehen. Dadurch vermeidet man sich auf ewig im Wald zu verlieren und wird ihn früher oder später durchquert haben. Diese Überlegungen bringen die Vorzüge und Überlegenheit prinzipiengeleiteter Handlungsgrundsätze zum Ausdruck, welche auch von europäischen Institutionen nicht ignoriert werden sollten. Stehen Entscheidungsträger hinsichtlich der Konsequenzen ihrer Handlungen also im Nebel, ist eine auf Prinzipien aufgebaute und regelgebundene Politik sprunghafter und diskretionärer Politik vorzuziehen. Kurzfristig mögen Abweichungen zwar rational und geboten sein, langfristig jedoch kann ein regelmäßiges Abweichen von Prinzipien und Grundsätzen kostspielig werden. Nach dem Utilitarismus, etwa nach John Stuart Mill, stehen der Gesamtnutzen und die Vorteilhaftigkeit insgesamt im Vordergrund. „The creed which accepts as the foundation of morals, Utility, or the Greatest Happiness Principle, holds that actions are right in proportion as they tend to promote happiness, wrong as they tend to produce the reverse of happiness.“<sup>5</sup> Auch, wenn es beim Utilitarismus um den Schatz der Nützlichkeit und des Glücks insgesamt geht, so liegt es dennoch im Vermögen von Akteuren, diesen zu hüten und zu pflegen. Akteure wie beispielsweise politische Institutionen werden letztlich durch Entscheidungen von Individuen geleitet. Nun mag der Mensch zwar prinzipiell ein vernunftbegabtes Wesen sein; das heißt aber nicht, dass er sich seiner natürlichen Anlagen entziehen kann und noch weniger, dass er stets nach dem aristotelischen *ariston* strebt. Auf den ersten Blick erschiene es nur allzu naheliegend, dass durch die steigende Produktivkraft

---

<sup>3</sup> Immanuel Kant und Benjamin Constant haben dies hinlänglich diskutiert.

<sup>4</sup> Vgl. Schopenhauer, 2007, S. 124.

<sup>5</sup> Mill, 1871/2006, S. 22.

des Faktors Arbeit – nicht zuletzt durch die Mechanisierung der Landwirtschaft und Automatisierung in der Industrie – Potential beim Menschen frei wird, das für das Höhere verwendet werden könnte. „Hundert Jahre nach Marx wissen wir um den Trugschluß dieses Arguments nur zu gut Bescheid; die überschüssige Zeit des Animal laborans wird niemals für etwas anderes verbraucht als Konsumieren, und je mehr Zeit ihm gelassen wird, desto begehrlischer und bedrohlicher werden seine Wünsche und sein Appetit.“<sup>6</sup>

Nacht Werner Patzelt lässt sich der Gegenstandsbereich der Politik mit drei Begriffen konkreter beschreiben: Inhalte (policy), Prozesse (politics) und Strukturen (polity).<sup>7</sup> Dabei kann keine dieser Dimensionen ausgeblendet werden. In Kombination mit topischen Schemata wie etwa dem MINK-Schema, bei welchem die vier Dimensionen Macht, Ideologie, Normen und Kommunikation beleuchtet werden, stehen für die Bearbeitung eines Themas hilfreiche Kategorien zur Verfügung.<sup>8</sup> Auch das AGIL-Schema ist ein Diagnoseinstrument politischer Wirklichkeit. *Adaption* steht in diesem Zusammenhang für die Anpassung des Systems an seine Umwelt. *Goal Attainment* bedeutet, dass sowohl Ziele vereinbart und erreicht werden müssen, als auch Erfolge evaluiert werden. *Integration* meint den stabilen Zusammenhalt des Systems. *Latent pattern maintenance* zielt auf die Struktur des Systems im Hinblick auf die Grundprinzipien ab. Dabei spielen Normen und Wertvorstellungen ebenso eine Rolle wie auch das akkumulierte Wissen.<sup>9</sup> Will ein System seine Existenz nicht gefährden, muss es all diese Aufgaben erfüllen. Patzelt schlägt zur Orientierung bei politikwissenschaftlichen Theorien vor, zwei Dimensionen zu beachten. Einerseits ist darauf zu achten, ob sich die Perspektive auf die Mikroebene oder auf die Makroebene richtet. Andererseits ist zu differenzieren, ob eher Akteure oder Systeme im Zentrum des Erkenntnisinteresses stehen.<sup>10</sup>

Ähnlich der weiter unten diskutierten Unterscheidung von Akteurskonstellationen in Form von Parallelpolitik und Geben-und-Nehmen weist Fritz Scharpf im Rahmen des *akteurzentrierten Institutionalismus* darauf hin, dass es keine zusätzliche Legitimation von politischen Maßnahmen braucht, wenn die Präferenzen aller im Einklang stehen. Aber in Bereichen, wo die Präferenzen der Beteiligten divergieren, ist eine Legitimierung politischer Maßnahmen sehr wohl erforderlich.<sup>11</sup> Den Maßstab für die Beurteilung bildet dabei wiederum

---

<sup>6</sup> Arendt, 1967/2008, S. 157.

<sup>7</sup> Vgl. Patzelt, 2003, S. 29.

<sup>8</sup> Vgl. ebenda, S. 38.

<sup>9</sup> Vgl. ebenda, S. 51.

<sup>10</sup> Vgl. ebenda, S. 477.

<sup>11</sup> Vgl. Scharpf, 2006, S. 40.

das Gemeinwohl. Neben Theorien beschreibt Scharpf eine zweite Form der Herangehensweise, den Ansatz,

„...der unser bereits vorhandenes (wissenschaftliches und vorwissenschaftliches) Wissen darüber strukturiert, was wir in dem uns interessierenden Ausschnitt der Realität zu erwarten haben, der die Fragen hervorhebt, die es wert sind, beantwortet zu werden, der die Faktoren herausstellt, die wahrscheinlich ein hohes Erklärungspotential besitzen, und der uns auf die Daten hinweist, mit denen bestimmte Erklärungen belegt oder widerlegt werden können.“<sup>12</sup>

Im Rahmen des akteurzentrierten Institutionalismus geht es unter anderem darum, politische Entscheidungen in der Vergangenheit zu erklären. In der hier vorliegenden Arbeit liegt der Fokus jedoch auf den (ökonomischen) Ursachen, die zu Handlungserfordernissen führen und von der (europäischen) Politik gelöst werden müssen.

Armin Schäfer ordnet den Governance-Ansatz im Zusammenhang mit der Europäischen Beschäftigungspolitik in eine Vier-Felder-Matrix ein. Danach argumentieren die Institutionalistische politische Ökonomie und der Neofunktionalismus strukturalistisch und mit Institutionen. Der Intergouvernementalismus und der Governance-Ansatz sind hingegen akteurzentriert und interaktionsorientiert. Neben der Kategorie „Politik als Interessenpolitik“ werden die beiden anderen theoretischen Zugänge Neofunktionalismus und der Governance-Ansatz als „Politik als Problemlösen“ klassifiziert.<sup>13</sup> Der Governance-Ansatz bietet einen Begriffsapparat, mit dessen Hilfe komplexe Politikprozesse beschrieben werden können. „Er versucht aber nicht, wie dies Neofunktionalismus und Intergouvernementalismus anstreben, die Ursachen der Integration zu erklären, sondern bemüht sich vielmehr, ihre Folgen zu verstehen.“<sup>14</sup> Dezentrale Formen der Steuerung haben den Vorteil, dass das Wissen zur Steuerung nicht zentral vorzuliegen braucht. Außerdem bleibt die Entscheidungskompetenz im Handlungsbereich legitimer Akteure, was bei einer Supranationalisierung nicht immer gewährleistet werden kann. Dieser Vorteil wird jedoch häufig durch einen Mangel an Verbindlichkeit und Effektivität erkaufte.

Nach neofunktionalistischer Denkart entwickelt sich bei einem Integrationsprozess wie in der Europäischen Union eine endogene Dynamik, aufgrund derer ein Fortschreiten der Integration unter Miteinbeziehung von immer mehr Bereichen eine logische Konsequenz ist. Wessels spricht in diesem Zusammenhang auch von einer institutionellen Sachlogik und *spill-over*-

---

<sup>12</sup> Ebenda, S. 64.

<sup>13</sup> Vgl. Schäfer, 2002, S. 6.

<sup>14</sup> Ebenda, S. 32.

*Prozessen*.<sup>15</sup> In der Tat mag sich der Neofunktionalismus entsprechend eignen, um Entwicklungen des Integrationsprozesses nachzuvollziehen. Auch die Diskussion um gemeinsame europäische Staatsanleihen mag sich vorzüglich in das Bild dieser Überlegung einfügen, da dies nach der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion als logischer nächster Schritt erscheint. Damit kann mit Hilfe des Neofunktionalismus ein Verständnis dafür erarbeitet werden, *warum* sich der Integrationsprozess weiterentwickelt hat und weiterentwickelt. Aber erstens können Institutionen nicht immer als geronnene Problemlösung interpretiert werden, da diese Perspektive Machtinteressen der handelnden Akteure nicht entsprechend abzubilden vermag. Diese Gefahr besteht – wenn auch eingeschränkt – auch beim Governance-Ansatz, obwohl Governance Vorteile hinsichtlich der demokratischen Selbstbestimmung oder dem höheren Informationsniveau haben kann. „Man muss sich jedoch vor dem funktionalistischen Fehlschluss hüten, dass die besondere Art von Governance im modernen Staat absichtsvoll aufgrund solcher Ziele gewählt worden wäre.“<sup>16</sup> Zweitens sollen in dieser Arbeit die Koordinationsschwierigkeiten institutioneller Akteure diskutiert und hermeneutisch interpretiert werden. Daher bietet das Governance-Konzept zum einen den Vorteil, ähnlich dem Neofunktionalismus einen Problemlösungsbias zu unterstellen; zum anderen brauchen ähnlich dem Intergouvernementalismus Machtinteressen der involvierten Akteure nicht ausgeblendet zu werden. Das Governance-Konzept lässt dabei genügend Freiraum um ergründen zu können, *wie* sich politische Koordinierungsbemühungen vor dem Hintergrund ökonomisch determinierter Probleme darstellen können. Die hier immer wiederkehrende Frage ist, ob es eine verstärkte Supranationalisierung von Kompetenzen braucht, oder ob Governance als Politikmodus ausreichend ist. Denn wie dies Scharpf im Zusammenhang mit der Fähigkeit komplexer Akteure strategisch handeln zu können zeigt, kann die Akzeptanz von Geben-und-Nehmen eine zentrale Kategorie sein. „In der *evaluativen* Dimension setzt die Fähigkeit zu strategischem Handeln eine Integration der Präferenzen voraus. Allgemein ausgedrückt bedeutet dies die Fähigkeit, einige Verluste hinzunehmen, um größere Gesamtvorteile zu gewinnen (...).“<sup>17</sup>

## 1.2 Zum Governance-Begriff

Governance ist ein sehr vielschichtiger und komplexer Begriff. Das ist jedoch kein Grund, sich vor seinem Gebrauch zu scheuen. Auch Demokratie oder Staat sind äußerst komplexe Begriffe. Jedoch ist es notwendig, den Begriff und vor allem den Kontext, in dem er

---

<sup>15</sup> Vgl. Wessels, 1997, S. 59.

<sup>16</sup> Mayntz, 2010, S. 43.

<sup>17</sup> Scharpf, 2006, S. 108.

verwendet wird, näher zu erläutern. Weitgehend Konsens herrscht in der Literatur darüber, dass Governance die Art und Weise des Regierens beschreibt. Ob nun hinter dem Begriff eine eigene Theorie steckt, oder nur von einem Governance-Konzept oder Governance-Ansatz gesprochen werden kann, ist strittig. Beispielsweise erkennt Renate Mayntz durchaus eine Governance-Theorie,<sup>18</sup> Arthur Benz hingegen hält eine Theoriebildung aufgrund der Komplexität im Zuge einer Governance-Analyse für unmöglich, doch „...[d]ie Governance-Perspektive verändert allerdings die Grundlage der Theoriebildung.“<sup>19</sup> Ob nun Theorie oder nicht, der Governance-Begriff bietet – nicht zuletzt aufgrund seiner Unschärfe – die Möglichkeit, äußerst komplexe Sachverhalte zu bearbeiten. Dabei ist es weder notwendig, einerseits das Erkenntnisinteresse schon im Vorhinein aufgrund der Selektivität einer Theorie so stark zu fokussieren, dass wesentliche Interdependenzen ausgeblendet werden müssen; noch ist es andererseits notwendig, völlig ohne Theoriegebäude und erprobte Denkfiguren auszukommen und damit gänzlich agnostisch zu arbeiten.

Politische Steuerung und Koordination hat in der Regel das Ziel, ein Problem zu lösen. Zumindest soll hier von einem solchen normativen Problemlösungsbias ausgegangen werden. Nun lässt sich eine Problemlösung grundsätzlich anhand von zwei Kriterien bewerten: Erstens ist zu prüfen, ob die Problemlösungsstrategie effektiv ist, das heißt *ob* sie tatsächlich gelingt. Zweitens ist zu prüfen, ob sie effizient ist, das heißt *wie* kostenintensiv sie ist. Das zweite Kriterium deutet auch schon einen Ursprung der Denkfigur Governance an, nämlich die Transaktionskosten-Ökonomie, die Teil der *Neuen Institutionenökonomie* ist und von Williamson maßgeblich mitgeprägt wurde.<sup>20</sup> Neben den Wirtschaftswissenschaften lassen sich noch weitere Disziplinen ausmachen, die den Begriff ursprünglich geprägt haben. Zum einen wurde der Governance-Begriff von internationalen Organisationen wie der Weltbank verwendet (good governance), zum anderen von der *Commission on Global Governance* in den Internationalen Beziehungen.<sup>21</sup>

Abseits der teils diffusen Begriffsverwendung von Governance haben Benz und Dose einen weitgehend konstanten Begriffskern identifiziert, der wiederkehrende Inhalte, mit denen der Begriff assoziiert wird, auf hohem Abstraktionsniveau beschreibt. Demnach ist unter Governance Steuerung und Koordination zu verstehen. Dabei ist es von Interesse, wie die Handlungen von Akteuren gelenkt werden können. Diese Akteure sind verschiedensten Interdependenzen ausgesetzt und deshalb braucht es für Steuerung und Koordination

---

<sup>18</sup> Vgl. Mayntz, 2009, S. 11.

<sup>19</sup> Benz/Dose, 2010b, S. 273.

<sup>20</sup> Vgl. Benz/Dose, 2010a, S. 17.

<sup>21</sup> Vgl. Behrens, 2010, S. 93.

institutionalisierte Regelsysteme wie beispielsweise Vertragsregeln, Mehrheitsregeln, Verhandlungsregeln etc. Auch Interaktionsmuster und Modi kollektiven Handelns wie Netzwerke oder wechselseitige Anpassung im Wettbewerb können im Governance-Begriff enthalten sein. Darüber hinaus ist der Governance-Begriff nicht auf staatliche Akteure beschränkt, sondern vielmehr in der Lage, auch nichtstaatliche Akteure als Teil der Interaktionen zu berücksichtigen.<sup>22</sup>

Im deutschsprachigen Raum wurde die Untersuchung von sozioökonomischen Strukturen und Prozessen häufig im Rahmen der Steuerungstheorie vorgenommen und damit Governance mit politischer Steuerung synonym verwendet.<sup>23</sup> Der Begriff Governance besitzt wie schon erwähnt eine gewisse Unschärfe. Renate Mayntz verwendet den Begriff Governance, um eine Form des Regierens zu beschreiben, die sowohl den Staat, als auch korporative Akteure einschließt.<sup>24</sup> Zentral für den Governance-Begriff ist die Frage der Beziehung der Akteure zueinander. Hier bietet es sich an, zwischen hierarchischen und nicht-hierarchischen Formen des Zusammenwirkens zu unterscheiden. Nun mag häufig der Governance-Begriff gerade für nichthierarchische Formen der Zusammenarbeit und Regelung verwendet werden. Der Nachteil einer solchen Definition ist jedoch, dass damit Hierarchie per Definition ausgeblendet wird und sich damit einer Untersuchung entzieht.<sup>25</sup> Das heißt bei Regelungsformen, die aus einer Kombination von hierarchischen und nichthierarchischen Beziehungen bestehen, muss der Governance-Begriff auch in der Lage sein, diese Beziehungsformen anzusprechen und womöglich auch zu umschließen. Nach Renate Mayntz entstehen Netzwerke typischerweise dann, wenn Macht auf die Akteure verteilt ist und es dabei keinen Hegemon gibt. Hat keiner der Akteure eine dominante Stellung und erfordert die Problemlösung – um effektiv zu sein – Kooperation, bieten Netzwerke einen potentiellen Ausweg. Die Fähigkeit von Netzwerken, Probleme zu lösen, ist jedoch begrenzt.<sup>26</sup>

Im Hinblick auf die Rolle des Staates bei Governance können grundsätzlich drei Formen unterschieden werden. Bei *Governance without government* findet der Koordinationsprozess zwischen nichtstaatlichen Akteuren statt. Bei *Governance with government* ist ein staatlicher Akteur involviert, ohne dass dieser in einer vertikalen hierarchischen Beziehung zu den nichtstaatlichen Akteuren stehen würde. Bei *Governance by governments* hingegen existiert

---

<sup>22</sup> Vgl. Benz/Dose, 2010a, S. 25.

<sup>23</sup> Vgl. Mayntz, 2009, S. 13.

<sup>24</sup> Vgl. ebenda, S. 8.

<sup>25</sup> Vgl. ebenda, S. 9.

<sup>26</sup> Vgl. ebenda, S. 17.

sehr wohl eine Hierarchie mit staatlicher Dominanz als übergeordnete Instanz.<sup>27</sup> Benz und Dose unterscheiden drei wichtige Analysedimensionen. Neben Governance-Mechanismen differenzieren die Autoren Governance-Formen und schließlich Governance-Regime, wobei bei den Governance-Mechanismen die Koordinierung unter anderem über Nachahmung, Anpassung durch Beeinflussung oder Vereinbarungen durch Verhandlungen erfolgen kann.<sup>28</sup> Damit erinnern Governance-Mechanismen sehr stark an die OMK.

Der Geldpolitik stehen als Pendant die marktlichen Wirtschaftsprozesse gegenüber, auf die sie reagieren muss. Dabei ist ein Teil der Wirtschaftsprozesse vom Staat unmittelbar oder zumindest mittelbar beeinflussbar, der andere Teil mag zwar beispielsweise über Steuern mit dem Staat verbunden sein, ist jedoch nicht Ausdruck staatlicher Intention. Wirtschaftspolitik ist daher auch eine bewusste Manipulation von Marktmechanismen, wobei es zunächst unerheblich ist, ob diese Manipulation darauf gerichtet ist, Formen des Marktversagens zu verhindern oder schlicht politische Ziele zu erreichen. Stellt sich nun die Frage, wie denn die wirtschaftliche Entwicklung zu koordinieren sei, ist die Unterscheidung von staatlich intendierten und staatlich nicht-intendierten Wirtschaftsprozessen wesentlich. Renate Mayntz unterscheidet zwei Fassungen des Begriffs Governance:

„Im Unterschied zu der weiten gesellschaftstheoretischen Fassung des Begriffs schließt der auf die absichtsvolle Regelung kollektiver Sachverhalte im Staat bezogene Begriff von Governance die Koordination über ungesteuerte Marktprozesse, die Handlungskoordination in unorganisierten Gemeinschaften und generell Prozesse ‚emergenter‘ Strukturbildung durch das gleichgerichtete Anpassungsverhalten zahlreicher Individuen aus.“<sup>29</sup>

Diese Differenzierung ist in der Tat von Relevanz. Die Geldpolitik reagiert auf die Entwicklung der gesamten Wirtschaft unter anderem mit Veränderungen des Leitzinses oder der Geldmenge und aktiviert dadurch die gewünschten Anpassungsprozesse bei den wirtschaftlichen Akteuren. Zu beachten ist, dass es in der Eurozone mit der EZB im Jahr 2011 eine einheitliche Geldpolitik für 17 Staaten gibt. Unterscheidet man bei den wirtschaftlichen Prozessen marktliche und staatliche, so sind diese beiden Kategorien unterschiedlicher Natur. Der Grund hierfür ist, dass wirtschaftliche Aktivitäten, die auf den Staat zurückzuführen sind, sehr wohl koordiniert werden können. Marktliche Wirtschaftsprozesse allerdings sind ja per Definition den Marktmechanismen unterworfen respektive gehorchen diesen. Marktliche Wirtschaftsprozesse können und brauchen nicht zentral koordiniert werden, denn genau dies ist ja die Leistung des Marktes, der Mehrwert einer Marktwirtschaft. Es existiert beim Markt

---

<sup>27</sup> Vgl. Benz/Dose, 2010a, S. 26.

<sup>28</sup> Vgl. Benz/Dose, 2010b, S. 251f.

<sup>29</sup> Mayntz, 2010, S. 37.

– damit Tauschprozesse zustande kommen und Allokationseffizienz erreicht wird – keine übergeordnete zentrale Instanz; es braucht auch keine übergeordnete Instanz<sup>30</sup>, die *a priori* ein Sollen der wirtschaftlichen Entwicklung erkennen und Handlungen über Hierarchie erzwingen muss. Der Zwang entsteht vielmehr durch die Marktmechanismen auf horizontaler Ebene, wodurch das Informationsdefizit<sup>31</sup>, das einer übergeordneten Instanz (fast) immer inhärent ist, irrelevant wird.

Größere Organisationen oder politische Systeme werden häufig in Ebenen eingeteilt, was unter anderem dann sinnvoll ist, wenn ein territorialer Bezug vorliegt. Dies impliziert jedoch lediglich Arbeitsteilung der Ebenen im Hinblick auf ihre Zuständigkeiten, nicht jedoch eine hierarchische Ordnung mit einem Kompetenzgefälle von oben nach unten in dem Sinne, als dass die obere Ebene die untere Ebene überstimmen kann. „Governance in Mehrebenensystemen (Multilevel Governance) ist also nicht gleichzusetzen mit einer hierarchischen Ordnung.“<sup>32</sup> Um Governance in Mehrebenensystemen beschreiben und analysieren zu können beschreibt Benz vier Kriterien<sup>33</sup>: Erstens müssen die Probleme, die Ziele und die zu erfüllenden Aufgaben bekannt sein. Zweitens sind die Akteure auszumachen und es ist zu untersuchen, wie und in welchem Kontext diese eingebunden sind. Drittens müssen die Wechselwirkungen zwischen intra- und intergouvernementalen Governance-Mechanismen beachtet werden. Viertens stehen auch die eingesetzten Steuerungs- und Koordinationsmechanismen im Erkenntnisinteresse.

Bei internationalen Institutionen wie der World Trade Organisation (WTO), die internationale Normen und Standards setzen, arbeiten Entscheidungsträger aus diesem institutionellen Körper mit Vertretern der Mitglieder zusammen. Bei der WTO sind nicht nur die Mitgliedstaaten der EU als Mitglieder anerkannt, sondern auch die EU selbst. Interessant an solchen Institutionen ist unter anderem, dass die Deliberation und der Diskurs bezüglich neuer Normen und Standards nicht etwa zwischen einem Parlament und einer Regierung, sondern unter Regierungen und durch Vertreter internationaler Institutionen geführt werden. Ein weiteres Beispiel wäre etwa der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht. „Die Koordinationsleistungen werden mit dem Basler Komitee von einem Gremium erbracht, das

---

<sup>30</sup> Formen des Marktversagens wie beispielsweise natürliche Monopole seien hier vorerst ausgenommen.

<sup>31</sup> Gemeint ist das Wissen um das Sollen, welches intendierter Weise nicht gefunden werden kann, wenn man es als synthetisches Urteil *a priori* kategorisiert. Dies steht jedoch nicht zwingend mit (neo-)liberalen Denkfiguren im Einklang, da diese Mechanismen nur partiell in bestimmten Systemen wie dem Markt Effizienz erzeugen können, gleichzeitig jedoch negative Externalitäten in anderen Bereichen verursachen können.

<sup>32</sup> Benz, 2010, S. 111.

<sup>33</sup> Vgl. ebenda, S. 116.

weder dem Markt noch dem Staat zugeordnet werden kann, sondern einen Mischtyp darstellt.<sup>34</sup> Abstrakter lässt sich formulieren:

„Horizontale Verhandlungs- und Kooperationsverfahren ergänzen hier [transnationale Governance] nicht, sondern ersetzen hierarchische Steuerungsstrukturen (...) [durch] ‚governance among governments‘, deren ‚funktionale Selbststeuerung‘ im Wesentlichen durch ihre Effektivität legitimiert wird (output-Legitimität).“<sup>35</sup>

Als weiteres konkretes Beispiel für die semantische Deutung des Governance-Begriffs dient der Internationale Währungsfonds. Der Internationale Währungsfonds ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen und bildet neben der Weltbankengruppe und dem Internationalen Fonds für landwirtschaftliche Entwicklung eine der Finanzorganisationen der *United Nations Organization*. Insgesamt existieren – im Jahr 2006 – weltweit 17 Sonderorganisationen.<sup>36</sup> Er ist neben der Weltbankengruppe eine *Bretton-Woods-Institution* und agiert unter anderem als *lender of last resort*. Das *Independent Evaluation Office (IEO)* des IWF bezieht den Begriff Governance auf die institutionelle Ausgestaltung des Fonds, aber auch auf die Art und Weise, wie Entscheidungsprozesse ablaufen. “It [this evaluation] defines governance as the institutional structure and the formal and informal relationships that govern the organization’s decision-making processes and activities.”<sup>37</sup> Wie bei internationalen Organisationen üblich, wird der Begriff *good governance* hervorgehoben, worunter in erster Linie ein entsprechendes Maß an Legitimität und Transparenz gemeint ist. In der hier diskutierten Evaluation werden vier zentrale Analysedimensionen unterschieden: Effektivität (*effectiveness*), Effizienz (*efficiency*), Rechenschaftspflicht (*accountability*) und Mitspracherecht (*voice*). Nach den Autoren der Evaluation werden drei Entitäten des IWF, nämlich der Internationale Währungs- und Finanzausschuss (*International Monetary and Financial Committee, IMFC*), das Exekutivdirektorium (*Board*) und das Management im Zusammenhang mit Governance beleuchtet. Dabei ist zu beachten, dass über diesen Organen der Gouverneursrat (*Board of Governors*) steht. Dieser hat jedoch den Großteil seiner Befugnisse an das Exekutivdirektorium delegiert.<sup>38</sup>

Das IEO definiert die Analysedimension Effektivität als Vermögen des Fonds, Entscheidungen zeitgerecht und mit hoher Qualität herbeizuführen. Dies bedeutet, dass sich die Akteure auf Ziele und Strategien einigen müssen, um anschließend diese auch umzusetzen und die Ergebnisse zu überwachen. Unter Effizienz versteht man gemeinhin das Verhältnis

---

<sup>34</sup> Behrens, 2010, S. 97.

<sup>35</sup> Papadopoulos, 2010, S. 242f.

<sup>36</sup> Vgl. Gareis/Varwick, 2006, S. 53.

<sup>37</sup> IEO, 2008, S. 2.

<sup>38</sup> Vgl. ebenda, S. 2.

von Kosten und Nutzen. Das IEO hingegen berücksichtigt lediglich die Kosten in der Analysedimension Effizienz, da der Nutzen in den anderen drei Dimensionen erfasst wird. Dabei werden sowohl Kosten in Form von Finanzbedarf, als auch in Form von Arbeitsstunden in die Überlegungen aufgenommen. Zentral ist hier natürlich eine kluge Arbeitsteilung unter den Organen, unter anderem um Redundanzen und Doppelgleisigkeiten zu vermeiden. Die Rechenschaftspflicht umfasst vor allem das Einigen auf Standards und Vorschriften, denen die Entscheidungsträger entsprechen müssen. Eine Überprüfung, ob die Entscheidungsträger ihren Anforderungen gerecht werden, erfolgt mittels Benchmarks. Diese beinhalten beispielsweise eine Beurteilung ihrer erbrachten Leistungen, ein entsprechendes Berichtswesen, Kontrollmechanismen, klare Kompetenzverteilung und gegebenenfalls Sanktionsmöglichkeiten. Bezüglich des Mitspracherechts stellt sich die Frage, inwiefern und über welche Kanäle involvierte Akteure Gehör finden und sich einbringen können.<sup>39</sup>

Bei der Stärken-Schwächen-Analyse unterstreicht das IEO, dass Effektivität zu den großen Stärken des IWF gehört. Die zentralisierte Struktur mit dem *Managing Director* an der Spitze ermöglicht ein hohes Maß an Flexibilität und Konsistenz. Die kompakte Managementstruktur ermöglicht einen raschen Informationsfluss und klare Entscheidungen. In Krisensituationen greift der IWF verstärkt auf informelles Governance zurück, was den Vorteil von schnellen und flexiblen Entscheidungen mit sich bringt. Der Nachteil hingegen ist, dass es dadurch sowohl an Transparenz während einer Krise, aber auch an Rechenschaft und zurechenbarer Verantwortlichkeit im Nachhinein fehlen kann.<sup>40</sup> Nicht zuletzt daraus erklärt sich, weshalb die Rechenschaftspflicht zu den großen Schwächen des IWF gehört.

## 2 Der Europäische Integrationsprozess

Der nach dem Ersten Weltkrieg beginnende Einigungsprozess in Europa hat seinen Ursprung wohl eher im politischen Willen der damaligen politischen Entscheidungsträger als in den ökonomischen Interessen der Unternehmen. Mit der Gründung der Montanunion, das heißt der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (EGKS) 1951/1952, gelang es die kriegswichtige Montanunion unter die Kontrolle einer Hohen Behörde mit supranationalem Charakter zu stellen.<sup>41</sup> Die vor diesem Hintergrund stehende Hypothese, den Frieden in Europa durch gegenseitige Kontrolle, ökonomische Interpendenz und ökonomischer sowie politischer Integration zu sichern, hat nun etwa sechzig Jahre lang gehalten.<sup>42</sup> Im Auszug der

---

<sup>39</sup> Vgl. ebenda, S. 4f.

<sup>40</sup> Vgl. ebenda, S. 6.

<sup>41</sup> Die Gründerstaaten waren Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Luxemburg und Niederlande.

<sup>42</sup> Vgl. Nienhaus, 2007, S. 617f.

Erklärung vom 9. Mai 1950 des französischen Außenministers Robert Schuman heißt es, die EGKS sei die erste Etappe einer europäischen Föderation und: „Die Solidarität der Produktion, die so geschaffen wird, wird bekunden, daß jeder Krieg zwischen Frankreich und Deutschland nicht nur undenkbar, sondern materiell unmöglich ist.“<sup>43</sup>

## 2.1 Stufen der ökonomischen Integration

Staaten haben nicht nur die Möglichkeit, politisch zusammenzuarbeiten, sondern auch ökonomisch. Eine eher schwache Form der ökonomischen Integration ist eine Freihandelszone, wie beispielsweise die 1960 gegründete *European Free Trade Association* (EFTA). Dabei heben die Mitglieder der Freihandelszone untereinander keine Zölle auf gehandelte Güter und Dienstleistungen ein. In einer tieferen Integrationsstufe wird der Außenzoll gegenüber Drittstaaten vereinheitlicht. Der nächste Schritt ist noch gravierender: Die Mitglieder beseitigen Beschränkungen für die Produktionsfaktoren. Das heißt, die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital können sich innerhalb der Zollunion frei bewegen. Durch diese Mobilität der Produktionsfaktoren entsteht ein gemeinsamer Markt. Um genau dies für die Europäische Union zu gewährleisten, findet sich beispielsweise diese Bestimmung in Art 28 Abs 1 AEUV im EU-Primärrecht wieder:

„Die Union umfasst eine Zollunion, die sich auf den gesamten Warenaustausch erstreckt; sie umfasst das Verbot, zwischen den Mitgliedstaaten Ein- und Ausfuhrzölle und Abgaben gleicher Wirkung zu erheben, sowie die Einführung eines Gemeinsamen Zolltarifs gegenüber dritten Ländern.“

Wird nun diese Integrationsstufe um Koordination der Wirtschaftspolitik und Supranationalisierung von wirtschaftspolitischen Entscheidungen bereichert, so kann von einer Wirtschaftsunion gesprochen werden. Die höchste Stufe der ökonomischen Integration wird erreicht, wenn zusätzlich ein gemeinsamer Währungsraum etabliert wird und somit eine Wirtschafts- und Währungsunion errichtet wird.<sup>44</sup>

Bei dieser Betrachtung von einer eher losen Verbindung von unabhängigen Staaten, die in erster Linie lediglich durch ein Nicht-Vorhandensein von gegenseitigen Zöllen gekennzeichnet ist, hin zu einer Wirtschafts- und Währungsunion, fällt der historische Bezug ins Auge. Ist die im vorigen Absatz gezeigte Darstellung der verschiedenen Stufen der ökonomischen Integration doch vielmehr eine theoretisch konstruierte Vorstellung, die durch ihre logische Einfachheit *prima facie* einem Falsifikationsversuch durch reale Entwicklungen nicht standzuhalten scheint, so folgte dennoch die ökonomische Integration (West-)Europas

---

<sup>43</sup> Vgl. Wessels, 2008, S. 63.

<sup>44</sup> Vgl. Nienhaus, 2007, S. 618.

weitgehend diesem Muster. „Für die EWG wurden in Form einer ‚Zollunion‘ und eines ‚gemeinsamen Markts‘ Ziele einer marktwirtschaftlichen Ordnung geplant und eine allgemeine und unbestimmte politische Perspektive von ‚engeren Beziehungen zwischen den Staaten‘ (...)“<sup>45</sup> beschlossen. Im Hinblick auf die sechs Gründungsstaaten der Europäischen Union lassen sich fünf Stufen der Integration ausmachen: Auf die Freihandelszone, die 1957 bis 1968 etabliert wurde, folgte eine Zollunion ab 1968. 1993 folgte die Errichtung des Europäischen Binnenmarktes (*European Single Market*), wobei im nächsten Schritt die Koordination nationaler Wirtschaftspolitiken weiter intensiviert wurde. Der idealtypische Finalzustand wäre totale wirtschaftliche Integration (*Total Economic Integration*), die jedoch noch nicht gänzlich erreicht ist.<sup>46</sup> Mit der dritten Stufe der WWU hat die Europäische Union „...eines der größten wirtschaftspolitischen Experimente der Wirtschaftsgeschichte eingeleitet.“<sup>47</sup> Ende der 1980er Jahre ging man davon aus, dass eine höhere Marktintegration in der EG-12 eine Kettenreaktion auslösen würde, da beispielsweise der Abbau von Grenzschränken unmittelbar die Produktionskosten reduziert und somit Preise gesenkt werden können, was positive Wohlfahrtseffekte zur Folge hat. Makroökonomisch lässt sich – mit einer Portion Optimismus – formulieren: Höhere Kaufkraft belebt die Nachfrage und höhere Wettbewerbsfähigkeit verbessert Wachstum und den Außenhandel. Außerdem wird der Inflationsdruck reduziert und die öffentlichen Haushalte werden entlastet, da durch Marktliberalisierung die Preise sinken.<sup>48</sup>

„Der Weg Europas zur technologischen und wirtschaftlichen Weltspitze beginnt mit der Beseitigung der nichttarifären Handelsschränken. Sie setzt schrittweise die erforderlichen dynamischen Kräfte frei, die sich gegenwärtig wegen der Zersplitterung in zwölf Einzelmärkte nicht entfalten können.“<sup>49</sup>

Die Motive zur Etablierung eines gemeinsamen Marktes lagen unter anderem bei der deutschen Industrie, für welche sich neue Absatzmärkte ergaben und zum anderen bei den französischen Interessensgruppen der Agrar- und Entwicklungspolitik. Außerdem bildet der EURATOM-Vertrag einen besseren Rahmen um die Nukleartechnologie kontrollieren zu können.<sup>50</sup> Mit François Mitterrand, Helmut Kohl und Jacques Delors gelang es, eine Revision der Verträge voranzubringen, nämlich die Einheitliche Europäische Akte von 1987. Damit waren die Weichen für einen europäischen Binnenmarkt gestellt. Gleichzeitig existierte bereits das Bewusstsein, dass die europäischen Volkswirtschaften historisch gewachsene

---

<sup>45</sup> Wessels, 2008, S. 69.

<sup>46</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 16.

<sup>47</sup> Breuss, 2002, S. 581.

<sup>48</sup> Vgl. Cecchini, 1988, S. 131.

<sup>49</sup> Ebenda, S. 104.

<sup>50</sup> Vgl. Wessels, 2008, S. 69.

Strukturen aufweisen und die Entfernung von Handelsschranken nach komplementären Politikmaßnahmen verlangen.

“Furthermore, Community policies in support of a broadly balanced development are an indispensable complement to a single market. Indeed, the need to back up the removal of market barriers with a strengthening of common regional and structural policies was clearly recognized in the Brussels package of measures agreed in February 1988.”<sup>51</sup>

Vor diesem Hintergrund wird noch zu diskutieren sein, inwieweit die Regionalpolitik mit ihren Struktur- und Kohäsionsfonds als europäische Solidarität und als positiver Impuls für den Binnenmarkt gedacht war, oder womöglich auch die negativen Folgen des gemeinsamen Marktes für die „Verlierer“ dieser Entwicklung abfedern sollte. Freilich schließen sich diese Motive nicht zwingend aus. „Sicher bedürfen auch die Regionen, die von den industriellen Umstrukturierungsprozessen der kommenden Jahre in Mitleidenschaft gezogen werden, der Unterstützung durch die Gemeinschaft.“<sup>52</sup> Wird ein gemeinsamer Markt errichtet, ergeben sich neue Möglichkeiten für Unternehmen – unter anderem durch *mergers & acquisitions* – Skalenvorteile bzw. *economies of scale* zu nutzen. Wird in einer Region ein gewisser Grad an *economies of scale* und Investitionstätigkeit erreicht, kann dies wiederum Folgeinvestitionen noch profitabler machen, es entsteht ein *cycle of investment*.<sup>53</sup> Unter diesem Gesichtspunkt ließe sich die Hypothese formulieren, dass wirtschaftliche Kernregionen und Zentren von einem gemeinsamen europäischen Markt mehr profitieren als die Peripherie, ja sich die Situation für die Peripherie sogar noch verschärft, sei es durch Abwanderung von Arbeitskräften und Unternehmen oder durch einen relativen Verlust der Standortattraktivität für Wirtschaftssubjekte im Allgemeinen und Investitionen im Besonderen. Dass diese Befürchtungen durchaus nicht aus der Luft gegriffen sind, sondern von einem der gedanklichen Väter der WWU als reales Risiko ernst genommen wurden, zeigt folgendes Zitat:

“Historical experience suggests, however, that in the absence of countervailing policies, the overall impact on peripheral regions could be negative. (...) The economic and monetary union would have to encourage and guide structural adjustment which would help poorer regions to catch up with the wealthier ones.”<sup>54</sup>

Nun mag *prima facie* nahezu nichts gegen eine starke Struktur- und Regionalpolitik sprechen, ließe sich doch vermuten, dass die Förderung von strukturschwachen Regionen brach liegende Potentiale zu aktivieren vermag. “Community policies in the regional and structural

---

<sup>51</sup> Delors, 1989, S. 5.

<sup>52</sup> Cecchini, 1988, S. 138.

<sup>53</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 83.

<sup>54</sup> Delors, 1989, S. 12.

field would be necessary in order to promote an optimum allocation of resources and to spread welfare gains throughout the Community.”<sup>55</sup> Dennoch sei erstens kritisch angemerkt, dass die europäische Regionalpolitik unter der Überschrift der europäischen Solidarität betrieben wird<sup>56</sup> und sich zweitens die Frage stellt, ob das Steuergeld optimal investiert wird oder nicht doch anderswo besser eingesetzt werden könnte. Darüber hinaus ist bei den Strukturfondsprojekten bzw. Kohäsionsfondsprojekten festzuhalten, dass im Jahr 2006 nur 31 Prozent und 2007 nur 46 Prozent der repräsentativen statistischen Stichprobe des Europäischen Rechnungshofes frei von Rechtsmäßighkeits- und Ordnungsmäßighkeitsfehlern waren.<sup>57</sup> In den Jahren 2008 und 2009 haben sich die Zahlen hinsichtlich der fehlerbehafteten Vorgänge in den Politikbereichen „Beschäftigung und Soziales“ sowie „Regionalpolitik“ zwar gebessert, bleiben aber weiterhin auf einem hohen negativen Niveau.<sup>58</sup> Da strukturschwache Regionen häufig unattraktiv für Arbeitnehmer sind und gleichzeitig eine strukturschwache Region als Wirtschaftsstandort suboptimal sein kann, scheint es plausibel anzunehmen, dass auch die Investitionstätigkeit unter diesem Umstand leidet. Auch vor diesem Hintergrund wurde schon im Delors-Report eine Aufstockung der finanziellen Mittel angedacht. “Secondly, the reform of the structural Funds and doubling of their resources would be fully implemented in order to enhance the ability of Community policies to promote regional development and to correct economic imbalances.”<sup>59</sup> Wiederholt stellt sich die Frage, ob mit Steuergeld auf diese Art und Weise ökonomische Ungleichgewichte ausgeglichen werden können und sollen. Natürlich ist der europäische Integrationsprozess auch im Hinblick auf den gemeinsamen Binnenmarkt ein sehr langfristiges Projekt. Es mag argumentierbar sein, in Übergangszeiten, in welchen sich der Wettbewerb in Europa intensiviert, den Transformationsprozess der Wirtschaft zu erleichtern und negative Auswirkungen abzufedern. Dennoch steht wohl außer Zweifel, dass langfristig für die Mitgliedstaaten der Europäischen Union der Nutzen die Kosten übersteigen sollte.

Eine totale fiskalische Integration wäre ein gemeinsames europäisches Budget bzw. eine starke Ausweitung der supranationalen Komponente der nationalen Budgets, wobei dies derzeit nicht auf der politischen Agenda zu stehen scheint. Die jährliche Obergrenze der EU-Eigenmittel betragen 1,24 % des EU-Bruttonationaleinkommens.<sup>60</sup> Fruchtbare sind in diesem Kontext Vergleiche mit anderen Währungsräumen wie zum Beispiel den Vereinigten Staaten

---

<sup>55</sup> Ebenda, S. 12.

<sup>56</sup> Verlierer einer gewollten Entwicklung finanziell zu unterstützen ist wohl kein Fall von reiner Nächstenliebe und Agape.

<sup>57</sup> Vgl. ERH, 2008, S. 147.

<sup>58</sup> Vgl. ERH, 2010, S. 108.

<sup>59</sup> Delors, 1989, S. 23.

<sup>60</sup> Vgl. EK, 2010b, S. 70.

oder Kanada. Mit diesen Analogien sind fiskalische Mechanismen in diesen Währungsräumen gemeint, die in den Budgets eingebaut und als ausgleichende Umverteilungseffekte zu verstehen sind. Solche Mechanismen werden in den Vereinigten Staaten und auch in Kanada eingesetzt, in der EU wird dies jedoch – bis jetzt – politisch nicht gewünscht. „Sollte sich später ein System des föderalen Fiskalismus als notwendig erweisen, so könnte ein dafür vorgesehener Fonds entweder aus einem Teil der Seigniorage der EZB gespeist werden (...) oder aus den bis dahin in den meisten WWU-Ländern erzielten Budgetüberschüssen.“<sup>61</sup> Dabei sei angemerkt, dass für diesen Zweck der Nachteil der Seigniorage ihre geringe Kontinuität sein dürfte und die direkte Umverteilung von Budgetüberschüssen wohl an der politischen Umsetzung bzw. der Akzeptanz scheitern würde. Ein Beispiel für einen Mechanismus, der hilft, die Heterogenität der wirtschaftlichen Entwicklung unter Mitgliedstaaten einer Währungsunion zu verringert, ist in den USA und in Kanada das Instrument des automatischen Budgetausgleichs. Beim Auftreten eines asymmetrischen exogenen Schocks werden budgetäre Mehreinnahmen eines nicht betroffenen Staates zu dem benachteiligten Staat durch den *fiscal federalism* umverteilt. So ein Mechanismus wurde in der WWU von vornherein ausgeschlossen.<sup>62</sup>

Mit dem Vertrag von Maastricht 1993 und seiner Tempelkonstruktion fand der Politikbereich der Wirtschafts- und Währungsunion Einzug in die erste der drei Säulen, der Europäischen Gemeinschaft (EG). „Einen zentralen Baustein des Maastrichter Vertrags bildeten der verbindliche Zeitplan sowie die programmatische und institutionelle Ausgestaltung der Wirtschafts- und Währungsunion.“<sup>63</sup> Im Hinblick auf die ökonomische Dimension der Integration ist festzuhalten, dass durch eine Union von Staaten, insbesondere bei einer Zollunion und in weiterer Folge auch bei der Errichtung eines echten Binnenmarktes mit Mobilität und Flexibilität der Produktionsfaktoren, positive Wohlfahrtseffekte erhofft werden. Vor allem durch Handelsschaffung und Handelsumlenkung haben die Mitglieder einer Union die Möglichkeit, sich selbst und die Partnerstaaten besser zu stellen. Bei Handelsschaffung werden Güter, die vorher im Inland produziert wurden, nun aus einem Partnerstaat importiert, wenn sie dort effizienter hergestellt werden können, d.h. kostengünstiger bei annähernd gleicher Qualität. Hingegen werden bei Handelsumlenkung Güter nicht mehr aus Drittstaaten importiert, sondern aus einem Partnerstaat der Union, da ein gemeinsamer Außenzoll die Wettbewerbsfähigkeit zu Gunsten der Partnerstaaten verzerrt.<sup>64</sup> Wird nun die Integrationstiefe

---

<sup>61</sup> Breuss, 2002, S. 590.

<sup>62</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 130.

<sup>63</sup> Wessels, 2008, S. 90.

<sup>64</sup> Vgl. Nienhaus, 2007, S. 619.

noch weiter erhöht und ein gemeinsamer Markt geschaffen, ermöglicht dies eine noch günstigere Allokationseffizienz und nicht zuletzt Skalenerträge bzw. Größenvorteile. Ende der 1980er Jahre ging man davon aus, dass der Wohlstand in der Europäischen Gemeinschaft von 12 Mitgliedern durch eine Marktintegration um durchschnittlich 5,3 Prozent des BIP zunehmen wird, und zwar als Folge des Abbaus der Handelsschranken und Grenzbarrieren, höherem Wettbewerb und Größenvorteilen.<sup>65</sup>

Im folgenden Beispiel<sup>66</sup> wird der Fall einer Zollunion mit Staat I und Staat P gezeigt. In der

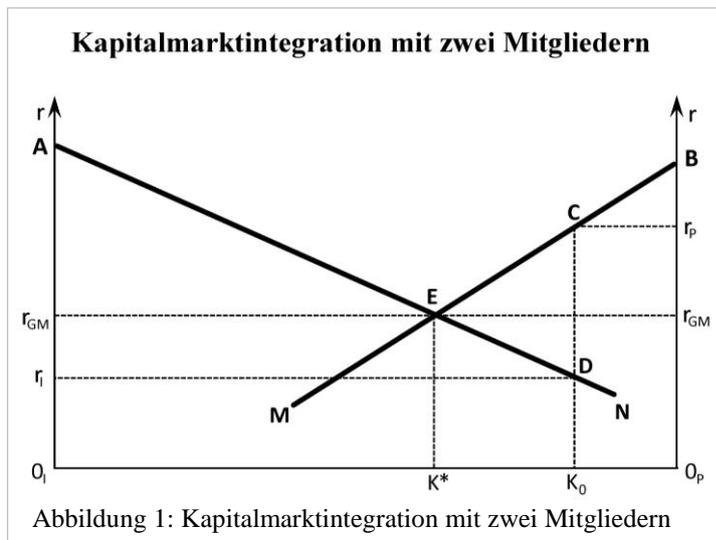


Abbildung wird eine Kapitalmarktintegration mit zwei Mitgliedern dargestellt.<sup>67</sup> In der Phase einer bloßen Zollunion waren die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital nicht mobil. Gehen die beiden Staaten nun von einer Zollunion zu einem gemeinsamen Markt über, bei welchem die Produktionsfaktoren

mobil sind, ist folgende Entwicklung zu erwarten: In der Ausgangssituation ist in Staat I Kapital in Höhe von der Strecke  $0_I$  bis  $K_0$  vorhanden, in Staat P in Höhe von  $K_0$  bis  $0_P$ . Die Linien AN und BM zeigen, dass je höher der Kapitaleinsatz ist, desto niedriger ist seine Grenzproduktivität. Die Grenzproduktivität des Kapitals ist der Realzins, der im jeweiligen Staat angeboten wird. „Der Realzinssatz, der für die Investitionsentscheidungen der Unternehmen und die Konsumentscheidungen der privaten Haushalte relevant ist, ergibt sich aus der Differenz zwischen nominellem Zinssatz und Inflationsrate.“<sup>68</sup> In P ist der Realzins höher, weil Kapital knapper ist, wie die vergleichsweise kurze Strecke  $K_0$  bis  $0_P$  zeigt.

Gehen die beiden Staaten nun zu einem gemeinsamen Markt über und erlauben den freien Verkehr von Kapital und Arbeit, d.h. Mobilität der Produktionsfaktoren sei gegeben, wird Kapital von I nach P wandern, da der Realzins dort höher liegt. Dieser Kapitalfluss wird solange fortwähren, bis der Realzins in P auf den Realzins des gemeinsamen Marktes  $r_{GM}$  sinkt, da ja in P der Kapitalmangel beseitigt wurde. Damit ist Schnittpunkt E der beiden Geraden der Grenzproduktivität des Kapitals erreicht, womit die Aufteilung des Kapitals nicht

<sup>65</sup> Vgl. Cecchini, 1988, S. 122.

<sup>66</sup> Vgl. Nienhaus, 2007, S. 622f.

<sup>67</sup> Modifiziert übernommen aus: Nienhaus, 2007, S. 623.

<sup>68</sup> Ederer, 2010, S. 595.

mehr mit  $K_0$ , sondern mit  $K^*$  determiniert ist. Vor diesem Hintergrund ist der Wohlfahrtsgewinn mit der Fläche E-C-D bestimmt. Diese Wohlfahrtsgewinne resultieren aus einer Produktionsausweitung in P und einer Produktionsverringering in I. Hier sei angemerkt, dass der augenscheinliche Vorteil für P relativiert werden muss, da nämlich das nach P gewanderte Kapital immer noch in Besitz der Kapitaleigner von I ist. Somit gehören in Wirklichkeit die Kapitaleigner von I zu den Profiteuren der Kapitalmarktintegration. Einen Nachteil haben die Kapitaleigner in P, da sie nun einen geringeren Realzins haben. Beim Produktionsfaktor Arbeit verhält es sich genau umgekehrt. Geht man davon aus, dass der Faktor Arbeit nicht mobil ist, so haben die Arbeitnehmer in I nun einen Nachteil aufgrund der geringeren Produktionskapazität. Die Arbeitnehmer in P haben einen Vorteil, da die Produktion ausgeweitet wurde und somit die Nachfrage nach und der Preis für Arbeit gestiegen ist. Zusammenfassend lässt sich also prinzipiell festhalten: Im vorher schon reicheren I haben die Kapitaleigner durch den gemeinsamen Markt einen Vorteil, die Arbeitnehmer einen Nachteil. In P ist Sache genau umgekehrt.

## 2.2 One Market, One Money?

Wozu soll nun eigentlich eine Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (*Economic and Monetary Union*) errichtet werden? Im Großen und Ganzen sind es vier (optimistische) Erwartungshaltungen, die für eine Einführung einer gemeinsamen Währung sprechen: Die mikroökonomische Effizienz nimmt zu, d.h. das Wechselkursrisiko erlischt und die Transaktionskosten nehmen ab. Die makroökonomische Stabilität nimmt unter anderem dadurch zu, dass sich die teilnehmenden Staaten verpflichten, die Budgetdisziplin zu wahren und die Variabilität des Outputs der wirtschaftlichen Produkte, der Preise etc. abnimmt. Außerdem ist bei der Einführung einer gemeinsamen Währung im Hinblick auf die Verteilungsgerechtigkeit mit regional ausgleichenden Effekten zu rechnen sowie mit positiven externen Effekten, beispielsweise die international starke Rolle einer europäischen Gemeinschaftswährung.<sup>69</sup>

### 2.2.1 Faktorkombination

Nach Mundell ist eine Währungsunion vor allem dann sinnvoll, wenn die Faktormobilität hoch genug ist.<sup>70</sup> Liegen keine entsprechenden Freiheitsgrade der Produktionsfaktoren vor, stellt dies ein Hemmnis für eine effiziente Allokation dar. In diesem Lichte waren die in der Einheitlichen Europäischen Akte formulierten Grundfreiheiten eine notwendige – wenn auch

---

<sup>69</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 31.

<sup>70</sup> Vgl. Wood/Mills/Crafts, 2011, S. 199.

sicher nicht hinreichende – Bedingung für die gemeinsame Währung, den Euro. Auch das Herkunftslandprinzip, über welches beispielsweise ein öffentlicher Diskurs vor dem Hintergrund der Dienstleistungsrichtlinie geführt wurde, gehört idealtypisch zu den Grundprinzipien eines gemeinsamen Marktes, weil nur dadurch ein optimaler und effizienter Zustand erreicht werden kann. Jedoch wurde von diesem Prinzip – vermutlich vorerst – abgewichen.<sup>71</sup> Vor allem aufgrund starker Proteste von Arbeitnehmerverbänden in wohlhabenderen Mitgliedstaaten, die bei Anwendung des Herkunftslandprinzips ein *race to the bottom* im Hinblick auf Lohn- und Sozial-Dumping befürchteten, einigten sich schließlich Kommission, Rat und EP auf das Ziellandprinzip. Das heißt: Werden in der Europäischen Union Dienstleistungen eines Unternehmens in einem anderen Mitgliedstaat erbracht, gelten die Bedingungen des Staates, in welchem die Dienstleistung zur Verfügung gestellt wird. Solche Bedingungen können beispielsweise kollektivvertragliche Bestimmungen sein.

Die OCA-Theorie wurde eigentlich entwickelt, „...to define the optimal geographic jurisdiction of a given money;“<sup>72</sup>. Bei der Europäischen Währungsunion verhält es sich jedoch genau umgekehrt, es wird nicht nach einem optimalen geographischen Geltungsbereich einer gegebenen Währung gesucht, sondern nach einer optimalen Währung für ein gegebenes Territorium. *Optimum* in diesem Zusammenhang bezieht sich in erster Linie auf eine optimale Faktorkombination von Kapital und Arbeit, damit ein hoher Grad an Allokationseffizienz erreicht wird. Dies kann unter anderem bedeuten, dass Preise und Löhne flexibel sein sollen oder auch eine Integration der Finanzmärkte vollzogen wird. Anders gewendet: Ein Optimum liegt dann vor, wenn mit den vorhandenen Mitteln bzw. Ressourcen ein möglichst hoher Nutzen bei gleichzeitig minimalen Kosten realisiert werden kann. Mobilität der Produktionsfaktoren führt zu mehr Effizienz und Wohlfahrt. Ist diese Mobilität nicht gegeben, stellt dies ein Problem dar, mit dem insbesondere kurzfristig zu rechnen ist, denn „...labour mobility is likely to be low in the short run, due to significant costs, such as for migration and retraining.“<sup>73</sup> Die Grenzen der europäischen Nationalstaaten mögen ökonomisch immer mehr verblassen, doch nicht alle Restriktionen lassen sich per Verordnung aufheben.

“Labour mobility within the Community can also be expected to increase but is bound to remain limited, except for specific skills, due to cultural and linguistic barriers. (...) A reasonable assumption for EMU is therefore that the degree of integration of markets will be high for capital, still limited but increasing for goods and services, and low for labour.“<sup>74</sup>

---

<sup>71</sup> Vgl. Nienhaus, 2007, S. 653.

<sup>72</sup> Emerson u.a., 1992, S. 28.

<sup>73</sup> Mongelli, 2008, S. 2.

<sup>74</sup> Emerson u.a., 1992, S. 34.

Durch Preis- und Lohnflexibilität werden Wechselkursanpassungen weniger wichtig.<sup>75</sup> Freilich liegt dieser Aussage die Hypothese zugrunde, dass Märkte und ganze Volkswirtschaften durch Marktmechanismen *a priori* eine Tendenz zu einem Gleichgewicht hin aufweisen und beispielsweise Lohnanpassungen auch tatsächlich im erforderlichen Ausmaß durchsetzbar sind. Während der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 traten Schocks auf den Finanzmärkten, aber auch in der Realwirtschaft auf. “The nature of shocks in EMU is crucial, since it presents the origin of the potential cost.”<sup>76</sup> In der Industrie hatten unter anderem Zulieferbetriebe Österreichs im industriellen Sektor mit einem Nachfrageschock zu kämpfen, da die Aufträge von 119,1 im Jahr 2008 auf 92 im Jahr 2009 massiv zurückgingen.<sup>77</sup> Dieser Umstand hatte – wie üblich – eine verzögerte Auswirkung auf die Beschäftigung und Arbeitslosigkeit. Durch das wirtschaftspolitische Instrument der Kurzarbeit wurde vorübergehend die zu leistende Arbeitszeit der Arbeitnehmer verkürzt und die betriebswirtschaftliche Position der Lohnstückkosten durch einen staatlichen Eingriff entlastet. Die Lohnflexibilität – nach unten – war in diesem Beispiel also temporär gegeben. Ist nun Lohnflexibilität langfristig nicht gegeben, sodass die Löhne stärker steigen als es die Entwicklung der Arbeitsproduktivität zulassen würde, so sinkt die internationale Wettbewerbsfähigkeit. Solch einem Problem könnte Abhilfe geschaffen werden, wenn die Währung der Volkswirtschaft im Vergleich zu anderen Währungen abgewertet wird. In einer Währungsunion ist dies innerhalb der Union jedoch nicht mehr möglich. “In this case the loss of direct control over the nominal exchange rate instrument represents a cost.”<sup>78</sup> Dieses Beispiel zeigt somit einen konkreten Nachteil einer Währungsunion, nämlich den Verlust der Möglichkeit, den Wechselkurs der Währung eines Landes anzupassen. Die Crux dieses Absatzes sei nochmals wiederholt: Je höher die Preis- und Lohnflexibilität und die Mobilität von Kapital und vor allem Arbeit in bzw. unter den potentiellen Partnerstaaten ist, desto weniger schmerzlich ist der Verlust über den Wechselkurs im eigenen Land bestimmen zu können. Entgegen den bisherigen Ausführungen finden sich auch kritische Stimmen, die vom Nettonutzen der Kapitalfreizügigkeit und Effizienzgewinnen aufgrund der Offenheit einer Volkswirtschaft nicht überzeugt sind. In der empirischen Literatur sind laut Pitlik die Ergebnisse nicht eindeutig, denn es gibt “...no conclusive results supporting either hypothesis, i.e. it is not clear whether increasing capital mobility and trade openness lead to a

---

<sup>75</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 2.

<sup>76</sup> Emerson u.a., 1992, S. 146.

<sup>77</sup> Auftragseingangindex im Industriebereich mit Basisjahr 2005=100, online abrufbar unter URL: [http://www.statistik.at/web\\_de/services/wirtschaftsatlas\\_oesterreich/industrie/024415.html](http://www.statistik.at/web_de/services/wirtschaftsatlas_oesterreich/industrie/024415.html) [25.05. 2011].

<sup>78</sup> Mongelli, 2008, S. 2.

re-allocation of spending in favor of efficiency enhancing investment, or higher spending for social security purposes.”<sup>79</sup>

### 2.2.2 Kosten und Nutzen der ökonomischen Interdependenz

Durch die zunehmende wirtschaftliche Integration und der Errichtung des europäischen Binnenmarktes haben Staaten aus West- und Zentraleuropa wie beispielsweise Deutschland und Österreich die Möglichkeit, für kostenintensive Teile ihrer Produktion das niedrigere Lohnniveau in anderen Mitgliedstaaten zu nutzen. Damit gehört unter anderem Österreich zu den Profiteuren der EU-Osterweiterung, da sie „...eine Kostenreduktion durch die Auslagerung von Produktionsschritten in die EU-Mitgliedstaaten Zentral-, Ost- und Südosteuropas ermöglichte.“<sup>80</sup> Ein weiteres Argument, das für die Integration der Finanzmärkte spricht, ist die Risikodiversifikation bzw. *international risk-sharing*, weil Einkommensquellen differenziert werden können. “Such ex ante insurance allows the smoothing of both temporary and permanent shocks as long as output is imperfectly correlated.”<sup>81</sup> Ausländische Investoren sehen sich in einem Umfeld, das durch unterschiedliche und nicht aneinander gekoppelte Währungen gekennzeichnet ist, einem erhöhten Risiko ausgesetzt. Tätigt ein Investor in einem Währungsraum eine Investition und muss in weiterer Folge befürchten, dass die Währung abgewertet wird, so kann dies zu einem Wertverlust der Investition führen und auch die Dividenden und Erträge der Investition im Verhältnis zur Währung im Herkunftsland schmälern. Diese *exchange rate risk* kann durch eine fixe Koppelung der Währungen oder durch eine gemeinsame Währung eliminiert werden.<sup>82</sup> Eine gemeinsame Währung minimiert also das Wechselkursrisiko, ermöglicht aber weiterhin das *international risk-sharing*. Die Risikodiversifikation hilft logischerweise, sich gegen asymmetrische Schocks zu schützen. Damit versichern sich die Staaten in gewisser Weise gegenseitig und haben durch das höhere Maß an Interdependenz ein größeres politisches als auch ökonomisches Interesse am Wohle der Partner. Dies kann verdeutlicht werden am Beispiel der österreichischen Kreditinstitute und deren Engagement im osteuropäischen Raum, der Region in *Central-, Eastern- and Southeastern Europe* (CESEE). Wobei an dieser Stelle angemerkt sei, dass es durchaus Kritik an den österreichischen Banken gibt, da sie „...in Mittelosteuropa Devisen investiert [haben], die Menschen haben dort

---

<sup>79</sup> Pitlik, 2010, S. 14.

<sup>80</sup> Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 86.

<sup>81</sup> Mongelli, 2008, S. 3.

<sup>82</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 125.

konsumiert. Diese Scheinpartnerschaften sind zusammengebrochen.<sup>83</sup> Dieses vom Präsidenten des Bundesverbands der Deutschen Industrie formulierte Argument beinhaltet den Hinweis, dass Investoren mit einem Interesse an langfristigen und stabilen Beziehungen den Partnern auch vor Ort eine Wertschöpfungskette ermöglichen sollten.

Gleichzeitig sei erwähnt, dass die zunehmende Verflechtung der Banken in Europa nicht nur das Potential der Risikodiversifizierung, sondern auch die Gefahr einer intensiveren Risikoverflechtung im Sinne einer negativen konjunkturellen Ansteckungsgefahr birgt, wie Breuss bereits 2002 konstatiert:

„Es ist nicht ausgeschlossen, dass die WWU die ‚systemimmanenten‘ Risiken nicht verkleinert, sondern vergrößert. Ein solches Risiko würde schlagend, wenn ein Bankenzusammenbruch in einem Land einen Spill-over auf andere Banken in der Euro-Zone auslöste.“<sup>84</sup>

Genau diese Risiken machte die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 deutlich. So kamen beispielsweise österreichische Kreditinstitute durch ihr großes Engagement in Osteuropa in Bedrängnis. Auch das Engagement britischer Banken in Irland oder spanischer Banken in Portugal wurde im Zuge potentieller Zahlungsschwierigkeiten dieser Staaten intensiv diskutiert. Die Kapitalmarktintegration ist in der EU sehr weit fortgeschritten. „Around 70% of EU banking assets are held by 43 cross-border banking groups.“<sup>85</sup> Durch dieses sehr hohe Maß an Interdependenz ist das Wohl des Kapitalmarktes eines Mitgliedstaates im Interesse aller anderen. Leider haben solche Abhängigkeiten durch Interdependenz nicht nur die Stärkung des Bewusstseins zur Folge, dass gewisse Ziele gemeinsam erreicht werden müssen, sondern bergen gleichzeitig die Gefahr von *moral hazard*. Durch die starke Verflechtung der europäischen Staaten lässt sich ein rationales Interesse der anderen Mitgliedstaaten der EU ableiten, dass die makroökonomische Stabilität aller EU-Mitgliedstaaten nicht gefährdet wird. Geht man darüber hinaus davon aus, dass die makroökonomische Stabilität und die Funktionsfähigkeit von privaten Akteuren abhängt, wie dies bereits bei systemimmanenten Kreditinstituten der Fall war, stellt sich die Frage einer verstärkten Überwachung bzw. Koordinierung hinsichtlich privater Verschuldung.<sup>86</sup> In diesem Fall ist es jedoch kaum vorstellbar, dass sich beispielsweise Kreditinstitute von sich aus und freiwillig untereinander koordinieren. Vielmehr findet Koordination auf der Ebene der Europäischen Aufsichtsarchitektur, dem Europäischen Finanzaufsichtssystem (*European System of*

---

<sup>83</sup> Gaulhofer, Karl/Schellhorn, Franz: Deutscher Industrie-Chef: Aufschwung kein Wunder, in: Die Presse vom 27. Oktober 2010, S. 17.

<sup>84</sup> Breuss, 2002, S. 589.

<sup>85</sup> EK, 2009a, S. 80.

<sup>86</sup> Vgl. Dullien/Schwarzer, 2009, S. 3.

*Financial Supervision, ESFS*), statt. Die Ausprägungen der makro- und mikroprudentiellen Aufsicht auf europäischer Ebene werden weiter unten noch genauer diskutiert.

### 2.2.3 Offenheit der Volkswirtschaften und Binnenmarkt

Nun wurde weiter oben das Instrument der Wechselkursanpassung bzw. die Abwertung der Währung diskutiert. Dabei ist jedoch anzumerken, dass mit dem Fortschreiten der Globalisierung und internationalen Deregulierungstendenzen die Offenheit der Volkswirtschaften zunimmt. „Mit zunehmender internationaler Handelsverflechtung wird es für jedes Land im Hinblick auf seine wirtschaftliche Entwicklung immer wichtiger, seine Wettbewerbsfähigkeit zu wahren.“<sup>87</sup> Dieser Offenheitsgrad kann unter anderem durch die Export- und Importquoten ausgedrückt werden. Anders gewendet: Wird beispielsweise in ein Land vergleichsweise viel importiert respektive aus einem Land viel exportiert, gilt diese Volkswirtschaft als relativ offen. Für den Euroraum spielen diese Überlegungen eine besonders große Rolle, denn während „...in den USA und in Japan Exporte rund 8 % bzw. 14 % der Wirtschaftsleistung (BIP) ausmachen, sind es im Euroraum rund 33 %.“<sup>88</sup> Der Welthandel in den Neunzigerjahren wuchs mehr als doppelt so schnell wie die reale Wirtschaftsleistung.<sup>89</sup> Durch diese Offenheit steigt der Einfluss der Weltmarktpreise, in erster Linie auf die Preise von handelbaren Gütern, den *tradeables*. Wird die Währung abgewertet, müssen für Importe höhere Ausgaben getätigt werden, beispielsweise könnte sich der Preis von Weizen für private Haushalte real erhöhen. Aus diesem Grund reduziert sich die Wirksamkeit des Instruments der Wechselkursanpassung und es ist davon auszugehen, dass sich diese Entwicklung noch verstärkt.<sup>90</sup> Es ist weiters anzunehmen, dass monetäre Integration die Offenheit der Volkswirtschaft noch weiter forciert, was als eine *endogeneity of OCA* interpretiert werden kann. Außerdem geht Mongelli davon aus, dass durch die *endogeneity of OCA*, d.h. durch die Wirkung des gemeinsamen Währungsraums, die Konvergenz der teilnehmenden Staaten erhöht wird. Durch die Errichtung einer Währungsunion wird mehr innereuropäischer Handel und eine zunehmende Angleichung der Einkommen erwartet.<sup>91</sup> Hingegen kann als Beispiel für *exogeneity of OCA* die Lissabon-Strategie gedeutet werden. Beim Gipfeltreffen des Europäischen Rates im März 2000 in

---

<sup>87</sup> Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 72.

<sup>88</sup> Ebenda, S. 73.

<sup>89</sup> Vgl. ebenda, S. 72.

<sup>90</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 3.

<sup>91</sup> Vgl. ebenda, S. 7.

Lissabon einigte man sich auf das Ziel, „...die Union zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten wissensbasierten Wirtschaftsraum in der Welt zu machen.“<sup>92</sup>

Die Erwartungen an einen gemeinsamen Wirtschafts- und Währungsraum sind und waren sehr hoch. Mit einer EG-Marktintegration wurden Ende der 1980er Jahre, d.h. unmittelbar vor Beginn der WWU, überwiegend positive Wirkungen assoziiert. Dabei wurden nicht nur die Vorteile eines gemeinsamen Binnenmarktes diskutiert, sondern auch die Kosten der Nichtverwirklichung.<sup>93</sup> Der Abbau nichttarifärer Handelsschranken – wie sie im Übrigen heute im Jahr 2010 immer noch beispielsweise im Energiesektor in Frankreich aufgrund von diversen Abschreibungsregeln existieren<sup>94</sup> – und auch Kostensenkungen für die Wirtschaft *et cetera* wurden erhofft. Es wurde Ende der achtziger Jahre des vorigen Jahrhunderts davon ausgegangen, dass die Marktintegration einen eigendynamischen Prozess auslöst, der die Nachfrage belebt, Umsatzsteigerungen zur Folge hat und die europäischen Unternehmen am Weltmarkt wettbewerbsfähiger werden.<sup>95</sup>

„Unter dem Einfluß des zu erwartenden Wirtschaftsaufschwungs werden die öffentlichen Schuldenberge schrumpfen. Der in der Regel mit Wachstum einhergehende Preisauftrieb wird durch die Folgen des offenen Wettbewerbs gedämpft. So könnte die Gemeinschaft den Aufschwung sichern, ohne daß dies negative Folgen für ihre Außenhandelsposition hätte.“<sup>96</sup>

Untersuchungen der Europäischen Kommission zufolge ist die Steigerung des Lebensstandards in den letzten fünfzig Jahren in der EU zu rund einem Fünftel der gestiegenen Offenheit der Weltwirtschaft geschuldet.<sup>97</sup> Es wird nicht nur davon ausgegangen, dass in der Europäischen Union das Wechselkursrisiko verringert bzw. eliminiert wird und dadurch mehr Stabilität und Planungssicherheit bei den Wirtschaftsprozessen erreicht wird, sondern es wird ein beinahe umfassender Konvergenzprozess erhofft, der zu einer Angleichung bzw. Homogenisierung der Wettbewerbsfähigkeit der teilnehmenden Staaten, zu mehr Direktinvestitionen innerhalb der Gemeinschaft, zu homogenerer bzw. erhöhter wirtschaftlicher Produktivität, zu höherer Resistenz gegenüber Marktchocks, zu einer Synchronisierung der Konjunkturzyklen, zu höherer Integration der Finanzmärkte und zu vertiefter politischer Integration führt.<sup>98</sup> Die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 hat

---

<sup>92</sup> Schlussfolgerungen des Vorsitzes, Europäischer Rat von Lissabon, 23. Und 24. März 2000.

<sup>93</sup> Vgl. Cecchini, 1988, S. 15.

<sup>94</sup> Der österreichische Energieversorger Verbund AG hält laut Geschäftsbericht 2009, S. 6, 46 % am französischen Stromversorger Poweo S.A. und hat damit die operative Führung inne. Durch mangelnde Liberalisierung des französischen Energiemarktes und teils wettbewerbsverzerrende gesetzliche Bestimmungen ist es laut Verbund jedoch kaum möglich, das Unternehmen profitabel zu führen.

<sup>95</sup> Vgl. Cecchini, 1988, S. 17.

<sup>96</sup> Ebenda, S. 18.

<sup>97</sup> Vgl. Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 72.

<sup>98</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 7.

gezeigt, dass die Staaten der Eurozone sehr unterschiedlich auf asymmetrische Nachfrageschocks reagieren. Die erwarteten positiven Effekte scheinen sich nach einem Jahrzehnt der Währungsunion noch nicht nachhaltig eingestellt zu haben, auch wenn zugestanden werden muss, dass eine Dekade wahrlich kein entsprechend langer Zeitraum für eine solche Entwicklung ist. Im Allgemeinen befinden sich die Ambitionen einer Regierung im Spannungsfeld mehrerer, sich teilweise widersprechender Bereiche. Sich der positiven Effekte durch einen hohen Offenheitsgrad und hohe Mobilität der Produktionsfaktoren, feste Wechselkurse und monetäre Autonomie gleichzeitig zu erfreuen, ist nicht möglich. Paradoxerweise ist geldpolitische Autonomie notwendig, um Wechselkursschwankungen im Zaum zu halten. “The ‘impossible trinity’ refers to the fact that three desiderata of governments – i.e. free trade and capital mobility, monetary policy autonomy, and fixed exchange rates – cannot be reconciled.”<sup>99</sup> In der Eurozone wurde versucht diese Problemstellung zu lösen, indem zwar einerseits ein Binnenmarkt geschaffen wurde mit einer Kernregion von Staaten, die Mitglied der Eurozone sind und nationalstaatlich gesehen keine geldpolitische Autonomie mehr haben, andererseits wurde jedoch diese Kompetenz auf die supranationale Ebene verlagert und vor allem gegenüber EU-Drittstaaten die Wechselkursflexibilität erhalten. Darüber hinaus gibt es eine Reihe von Zwischen- bzw. Mischformen. So haben die neuen EU-Mitgliedstaaten des ehemaligen Ostblocks größtenteils freie Wechselkurse gegenüber der Eurozone. Slowenien, Slowakei und Estland haben den Euro bereits eingeführt und Bulgarien<sup>100</sup> hat seine Währung an den Euro gebunden. Dänemark und das Baltikum mit Lettland und Litauen befinden sich im Wechselkursmechanismus II (WKM II), haben also ihre Währung mit einer Bandbreite von höchstens  $\pm 15\%$  an den Euro gekoppelt. Montenegro und der Kosovo hatten zuvor die Deutsche Mark als Zahlungsmittel; mit der Umstellung auf die europäische Gemeinschaftswährung haben diese beiden Staaten nun den Euro mit übernommen, ohne jedoch Mitglied in der Europäischen Union zu sein. Wiederum liegt die Motivation, die *unmögliche Trinität* respektive das Trilemma der Währungspolitik<sup>101</sup> aufzulösen letztlich im Bestreben, die Wohlfahrt insgesamt zu steigern. Es liegt in der Sachlogik, dass bei einer fortschreitenden Integration der Finanzmärkte unter Staaten die Vorteile einer gemeinsamen Währung immer größer werden. Das primäre Rezept, um Wohlstand in einer Gesellschaft zu fördern, ist Wirtschaftswachstum zu erzielen. Nun folgen einige Argumente, die das Für und Wider einer gemeinsamen europäischen Währung und Überlegungen hinsichtlich Effizienz und Wachstumschancen zum Inhalt haben: Hohe

---

<sup>99</sup> Ebenda, S. 13.

<sup>100</sup> Bulgarien hatte vorher seinen Lew an die D-Mark gebunden.

<sup>101</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 32.

Schwankungen in den Wechselkursen erzeugen Unsicherheit bei den wirtschaftlichen Akteuren, d.h. bei Unternehmen, bei Investoren und auf den Finanzmärkten. Empirisch zeigt sich zwar, dass die am europäischen Wechselkursmechanismus teilnehmenden Staaten weniger Variabilität ihrer Währung aufweisen, aber die Schwankungen des realen Wechselkurses wurden vor Inkrafttreten der ersten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion wenig untersucht. Dass eine gemeinsame Währung einen positiven Effekt auf Transaktionskosten hat, liegt wohl auf der Hand, obwohl dies quantitativ nur schwer abschätzbar sein dürfte. “He [Gagnon] finds that the impact is numerically very small. In his model the switch from the Bretton Woods to the floating exchange rates regime in the 1970s, which was followed by a very large increase in exchange rate variability, would have reduced global international trade only by about 1%.”<sup>102</sup>

#### **2.2.4 Genese der WWU**

Die Erwartung an einen europäischen Binnenmarkt mit seinen kollateralen Begleitmaßnahmen sowie politischen und wirtschaftlichen Folgeerscheinungen war durchaus ambitioniert. Der Binnenmarkt werde das europäische und weltweite Wirtschaftswachstum beschleunigen, den sozialen Fortschritt vorantreiben, den sozialen Zusammenhalt stärken, industrielle Strukturreformen begünstigen und nach dem Jacques Delors Bericht eine stille Revolution auslösen. Bereits dem Cecchini-Bericht ist zu entnehmen:

„Dieser große Binnenmarkt ist durch seine Ausmaße ebenso wie durch die neuen Möglichkeiten, die er den Europäern für die wissenschaftliche, technologische und handelspolitische Zusammenarbeit bietet, ein unersetzlicher Trumpf, den wir zugunsten der Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen und der Schaffung neuer Arbeitsplätze einsetzen können.“<sup>103</sup>

Das Vorhaben, eine Wirtschafts- und Währungsunion zu bilden, geht auf ein Papier der Europäischen Kommission zurück. Das Marjolin-Memorandum aus dem Jahre 1962 könnte – im weitesten Sinne – als Beginn der Bemühungen für eine währungspolitische Integration gesehen werden.<sup>104</sup> Dies zeigt bemerkenswerterweise, dass bereits wenige Jahre nach den Römischen Verträgen erste Überlegungen für eine gemeinsame europäische Währung vorhanden waren. Doch während dieser Periode existierte bereits ein System, das seit dem Ende des zweiten Weltkrieges die Wechselkurse der verschiedenen Währungen regelte, nämlich das Bretton-Woods-System. Durch das Abkommen aus dem Jahre 1944 wurde eine Vielzahl von Währungen – mitunter die damals global wichtigsten – an den Dollar gekoppelt, der wiederum zu einem festen Kurs in Gold umgetauscht werden konnte. Nach

---

<sup>102</sup> Emerson u.a., 1992, S. 73.

<sup>103</sup> Cecchini, 1988, S. 9.

<sup>104</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 15.

dem britischen Pfund wurde damit der US-Dollar zur globalen Leitwährung und gleichzeitig war es möglich, mit der Errichtung des Internationalen Währungsfonds (IWF), Zahlungsbilanzprobleme beteiligter Staaten in den Griff zu bekommen und damit das internationale Finanzsystem zu stabilisieren.<sup>105</sup> 1973 scheiterte schließlich jedoch das Bretton-Woods-System. Seit diesem Zeitpunkt hat die Fiskalpolitik an Bedeutung verloren und die Stabilisierungsverantwortung wurde an die Geldpolitik übertragen.<sup>106</sup> „Die US-Wirtschaft der Nachkriegszeit war zu ihrer weiteren Entwicklung paradoxerweise auf die Stärkung der eigenen Konkurrenz angewiesen. (...) Dieser Rückgang [der Profitabilität] war am deutlichsten in den USA, wo die Profitrate der verarbeitenden Industrie zwischen 1965 und 1973 um 43,5% fiel (...).“<sup>107</sup> An dieser Stelle sollte historisch mitgedacht werden, dass die erste Ölkrise und der damit einhergehende Wirtschaftseinbruch in diese Zeit fallen. Die Vereinigten Staaten befinden sich mit dem Dollar als Leitwährung in einer privilegierten Stellung. Doch die europäischen Staaten sind bis zu einem gewissen Grad in der Lage,

„...das Regime [Dollar-Wall Street-Regime] nicht nur hinzunehmen, sondern auch mitzugestalten – nicht zuletzt innerhalb der G7-Strukturen der Financial Governance. Dazu dient vor allem die kontinuierliche Koordination der Politik von Finanzministerien und Zentralbanken sowie die Abstimmung gegenüber anderen multilateralen Institutionen, insbesondere dem IWF.“<sup>108</sup>

Anfang der 1990er Jahre wurde erwartet, dass die Europäische Union durch das Voranschreiten der Integration in der Weltgemeinschaft eher mit einer Stimme sprechen wird und sich dadurch die G7 auf ein Forum der G4 reduzieren ließe.<sup>109</sup> Doch alleine schon durch den zunehmenden Einfluss der Schwellen- und Entwicklungsländer hat die Komplexität wohl eher zugenommen, was bei den G20-Treffen zum Ausdruck kommt. Im G7- bzw. G8-Netzwerk finden regelmäßig Treffen der Finanzminister statt.<sup>110</sup>

„Die Finanzminister und die Zentralbankchefs ernennen zu ihrer Unterstützung jeweils Delegierte, die sich sechs- bis zehnmal im Jahr treffen. Diese entstammen in der Regel der IWF-Bürokratie oder waren bei der Weltbank, der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) oder der OECD beschäftigt.“<sup>111</sup>

Der IWF ist ein gutes Beispiel dafür, dass Weltpolitik im formellen als auch im informellen Rahmen stattfindet. Gerade diese Form der formellen und informellen Netzwerke ist ein praktisches Beispiel für Governance. Dieser Umstand wird weiter unten noch genauer zu untersuchen sein. Als ein wichtiges Merkmal von Governance des IWF sieht das Independent

---

<sup>105</sup> Vgl. Schoppengerd, 2007, S. 158.

<sup>106</sup> Vgl. Köhler-Töglhofer/Reiss, 2009, S. 85.

<sup>107</sup> Schoppengerd, 2007, S. 159.

<sup>108</sup> Ebenda, S. 163.

<sup>109</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 20f.

<sup>110</sup> Vgl. ebenda, S. 190.

<sup>111</sup> Schoppengerd, 2007, S. 164.

Evaluation Office (IEO), welches beim IWF angesiedelt ist, beispielsweise die Effektivität des Fonds im Zusammenhang mit Maßnahmen, die in Zeiten systemischer Risiken zu setzen sind.<sup>112</sup> Um die Jahrtausendwende wurde nach der Asienkrise die Gruppe der G7/8 um einflussreiche Schwellenländer erweitert. Auch die G20 sind ein Forum, in welchem Regierungschefs, Finanzminister und Notenbanker beispielsweise Fragen der internationalen Finanzmarktstabilität diskutieren. Selbst wenn Ende der sechziger Jahre wohl noch kein unmittelbarer Zwang in der Sachlogik vorherrschte, da das Bretton-Woods-System noch aufrecht war, dachte die europäische Politik bereits über die mittel- und langfristige monetäre Integration Europas nach. Am 1. Juli 1968 wurde ein gemeinsamer Markt unter den damaligen EG-Staaten etabliert, d.h. die Zölle zwischen den EG-Mitgliedern wurden abgeschafft. Im gleichen Atemzug sei jedoch angemerkt, dass sich hinter dem Begriff des gemeinsamen Marktes in dieser konkreten Ausbildung nicht die weiter oben idealtypisch skizzierte Form verbirgt, sondern eine Vielzahl von zwischenstaatlichen Hemmnissen die Mobilität der Produktionsfaktoren einschränkte.<sup>113</sup> Ein Anlauf um eine Wirtschafts- und Währungsunion zu bilden findet sich in der Schlusserklärung des Gipfels in Den Haag 1969. Die Staats- und Regierungschefs bekunden darin ihren Willen, dass „...im Rat (...) ein Stufenplan für die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion ausgearbeitet wird.“<sup>114</sup> Daraufhin leitete Pierre Werner, Premierminister von Luxemburg, eine Expertenkommission, um eine europäische Währungsunion zu errichten. Doch die Bemühungen dieser Kommission, auch bekannt als Werner-Plan, scheiterten schließlich. Dennoch einigten sich die Mitgliedstaaten darauf, dieses Ziel einer gemeinsamen Währung anzustreben. Damit blieb die Leitidee des Werner-Plans prinzipiell erhalten. “In March 1971, following the Werner Report, Member States expressed ‘their political will to establish an economic and monetary union’.”<sup>115</sup> Die monetäre und ökonomische Integration bekam 1979 einen neuen Schub durch die Errichtung des Europäischen Wirtschaftssystems (EWS) und der damit einhergehenden Einführung der Europäischen Währungseinheit ECU, wobei institutionell maßgeblich der Europäische Rat, der Ministerrat und die teilnehmenden Notenbanken beteiligt waren. Dabei halfen unter anderem die festgelegten Bandbreiten, um welche die nationalen Wechselkurse schwanken durften, die interne und externe Stabilität der Europäischen Gemeinschaft zu erhöhen.<sup>116</sup> Eine Leistung, die das EWS erbringen konnte, war beispielsweise eine Abwärtskonvergenz der Inflation in den teilnehmenden Staaten sowie Wechselkursstabilität in

---

<sup>112</sup> Vgl. IEO, 2008, S. 1.

<sup>113</sup> Vgl. Cecchini, 1988, S. 22.

<sup>114</sup> Wessels, 2008, S. 76; Vgl. Delors, 1989, S. 2.

<sup>115</sup> Delors, 1989, S. 2.

<sup>116</sup> Vgl. ebenda, S. 2.

der Gemeinschaft durch erhöhte geldpolitische Koordination und multilaterale Kontrollmechanismen zu erreichen. Auch Ende der achtziger Jahre gab es bereits Probleme hinsichtlich einer unzulänglichen Konvergenz der Fiskalpolitik im Hinblick auf nationale Budgetdefizite.<sup>117</sup> In den 1990er Jahren war das wirtschaftspolitische Umfeld insgesamt angespannt. „Eurosclerosis was coined to describe a pattern of high unemployment, slow job creation, low participation to the labour force and weakening overall economic growth during the 1980s and most of the 1990s.“<sup>118</sup>

Mit den Erkenntnissen im Zusammenhang mit der *Theorie optimaler Währungsräume* ist zu konstatieren, dass für einen gemeinsamen Währungsraum im Vorhinein der Boden aufbereitet werden muss, auf politische und wirtschaftliche Weise. Unter diesem Gesichtspunkt waren die in der *Einheitlichen Europäischen Akte (Single European Act)* aus dem Jahre 1987 formulierten vier Grundfreiheiten eine notwendige Bedingung für die Schaffung einer „...unified economic area in which persons, goods, services and capital would be able to move freely.“<sup>119</sup> Wie bereits weiter oben gezeigt wurde, ist Mobilität der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit eine Voraussetzung, um die Effizienz der Produktionsprozesse zu erhöhen. Wobei an dieser Stelle kurz angemerkt sein soll, dass das Ziel der Effizienzsteigerung auf die Marktlogik zurückzuführen ist; denn je effizienter ein Unternehmen bzw. eine Volkswirtschaft ist, desto konkurrenzfähiger wird die entsprechende Entität sein. Auf die Bekundung des politischen Willens, eine Wirtschafts- und Währungsunion zu errichten, folgt notwendigerweise das Streben, eine effektive Gesetzgebung in diesem Bereich zu ermöglichen. In diesem Kontext hat die Einheitliche Europäische Akte einerseits die Entscheidungsfindung auf Ebene der Mitgliedstaaten erleichtert, andererseits die demokratische Qualität durch die Einbindung des EPs erhöht.

„In dem zentralen Politikbereich des Binnenmarkts sahen die neuen Regeln sowohl eine Steigerung der Handlungsfähigkeit durch erweiterte Möglichkeiten von Mehrheitsabstimmungen im Rat als auch einen demokratiefördernden Einstieg des Europäischen Parlaments in Legislativfunktionen durch das Verfahren der ‚Zusammenarbeit‘ vor.“<sup>120</sup>

Ende der achtziger Jahre fand ein Treffen der Staats- und Regierungschefs im griechischen Rhodos statt, bei welchem unter anderem über einen gemeinsamen europäischen Markt beraten wurde. Dabei war den handelnden Akteuren durchaus bewusst, dass sie einen Prozess der Integration in Gang setzten, der kaum mehr umkehrbar war. Man versprach sich durch die Maßnahmen mehr wirtschaftliche Dynamik und erhöhtes Wirtschaftswachstum. „In

---

<sup>117</sup> Vgl. ebenda, S. 3.

<sup>118</sup> Mongelli, 2008, S. 21.

<sup>119</sup> Delors, 1989, S. 4.

<sup>120</sup> Wessels, 2008, S. 85.

December 1988 the European Council (...) underlined ‘the *irreversible nature* of the movement towards a Europe without internal frontiers’.<sup>121</sup> Die Rufe nach mehr wirtschaftlicher Konvergenz waren – so wie heute – auch schon Ende der achtziger Jahre zu hören. Die Sorgen und Probleme von damals haben nichts von ihrer Aktualität eingebüßt. Schwierigkeiten der wirtschaftlichen Konvergenz sind auch Jahrzehnte später noch existent. Die Kontinuität der Fiskalpolitik auf EU-Ebene konnte durch die Einführung mehrjähriger Finanzrahmen zweifellos verbessert werden; nichtsdestotrotz bilden nach wie vor die nationalen Budgets den Kern der Fiskalpolitik in Europa, und in diesem Bereich herrscht weiterhin ein hohes Maß an Heterogenität. Das EU-Budget wird seit Ende der achtziger Jahre gleich für mehrere Jahre verhandelt. „Mit dem im folgenden Jahr verabschiedeten Delors-I-Paket (11./12. Februar 1988) trafen die Regierungschefs entsprechende Entscheidungen zur Einnahme- und Ausgabenstruktur des Gemeinschaftsbudgets und damit zur Finanzierung insbesondere der Agrar- und Regionalpolitik.“<sup>122</sup>

Ende der achtziger Jahre standen – aus Sicht der Kommission – zwei Alternativen von monetären Regimen zur Auswahl. Präferiert wurde von Anfang an eine Währungsunion, wobei als zweite Option ein Regime mit fixen Wechselkursen angedacht war.<sup>123</sup> Auch ein Regime mit unwiderruflich fixierten Wechselkursen hätte streng genommen ähnliche Vorteile wie eine gemeinsame Währung, dennoch würde vermutlich ein Restmistrauen auf den Märkten verbleiben, ob eine der Nachfolgeregierungen nicht doch der Versuchung verfällt, in einer Krise die Fixierung aufzukündigen und abzuwerten.<sup>124</sup> 1988 wurde vom Europäischen Rat das Ziel der stufenweisen Einführung einer Wirtschafts- und Währungsunion bestätigt. Dem dafür eingesetzten Ausschuss saß Jacques Delors vor. Darüber hinaus war auch Alexandre Lamfalussy, Generaldirektor der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) Mitglied dieses Ausschusses.<sup>125</sup> “The Delors Report then formed the blueprint for the Maastricht Treaty that laid out a timetable along three stages (...) and the key elements for the Eurosystem.”<sup>126</sup>

Hinsichtlich der Gründung der WWU und ihrer Ausgestaltung gab es mindestens zwei verschiedene Vorstellungen. Die erste Präferenz, die Deutschland zugeschrieben wurde, war die sogenannte Krönungstheorie. Diese Denkfigur hat zum Inhalt, dass eine gemeinsame Währung erst gegen Ende des politischen und wirtschaftlichen Integrationsprozesses

---

<sup>121</sup> Delors, 1989, S. 5.

<sup>122</sup> Wessels, 2008, S. 86.

<sup>123</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 17.

<sup>124</sup> Vgl. ebenda, S. 149.

<sup>125</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 21.

<sup>126</sup> Mongelli, 2008, S. 14.

eingeführt werden sollte. Die zweite Präferenz, die Frankreich zugeschrieben wurde, war die Grundsteintheorie. Bei diesem Gedanken geht man davon aus, dass eine gemeinsame Währung den Integrationsprozess fördert und beschleunigt, das heißt der Integrationsprozess durch eine gemeinsame Währung gefördert wird. Betrachtet man den Verlauf der Integration, hat sich wohl die französische Neigung durchgesetzt.<sup>127</sup> Die Entstehung der Wirtschafts- und Währungsunion vollzog sich in drei Stufen. „Auf der Grundlage des Delors-Berichts beschloss der Europäische Rat im Juni 1989, dass die erste Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion am 1. Juli 1990 beginnen sollte;“<sup>128</sup> Mit einer verstärkten Koordination der Geldpolitik sollte eine Verbesserung hinsichtlich der Preisstabilität erreicht werden. 1994 wurde das EWI eingerichtet und damit begann die zweite Stufe der WWU.<sup>129</sup> „Der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten wurde zwar aufgelöst, tatsächlich jedoch als Rat (Leitungsgremium) des EWI wieder eingesetzt.“<sup>130</sup> Dabei hatte das EWI in erster Linie die Aufgabe die Einführung einer gemeinsamen Währung vorzubereiten, aber natürlich auch die Koordinierung der Geldpolitik zu verstärken. Diese Phase der ersten und zweiten Stufe wurde als durchaus heikel angesehen, denn in diesem Zeitkorridor wurde die Gefahr von spekulativen Attacken der Finanzmärkte ausgemacht. Aufgrund dieser Befürchtungen wurde konstatiert, „...that it might be preferable to keep them [stage I + II] as short as possible and to take the final step of irrevocably locking parities even before full convergence has been achieved.“<sup>131</sup>

Eine Motivation, die Wirtschafts- und Währungsunion zu errichten, war der Umstand, dass man sich von einem solchem gemeinsamen Markt einen *quantum jump* im Hinblick auf den Wohlstand in Europa versprach. Durch gemeinsame (Wirtschafts-)Politik sollten regionale und sektorale Ungleichgewichte vermieden werden. Das elementare Instrument der Wechselkursanpassung einer Volkswirtschaft, d.h. die Auf- bzw. Abwertung der Landeswährung, sollte aufgegeben werden, um genau diese monetären Risiken, beispielsweise für Unternehmen und Investoren, auszuschalten.<sup>132</sup> Als weitere wirtschaftspolitische Instrumente, volkswirtschaftlich relevante Korrekturmaßnahmen zu setzen um die internationale Wettbewerbsfähigkeit zu gewährleisten, verbleiben somit beispielsweise Änderungen der wirtschaftlichen Struktur oder auch eine Reduktion der Produktionskosten. Für einen europäischen Binnenmarkt sind gemeinsame Regeln für

---

<sup>127</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 89.

<sup>128</sup> Scheller, 2006, S. 23.

<sup>129</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 15.

<sup>130</sup> Scheller, 2006, S. 23.

<sup>131</sup> Emerson u.a., 1992, S. 208.

<sup>132</sup> Vgl. Delors, 1989, S. 6.

wirtschaftliche Integration eine logische Vorbedingung. Dabei geht es nicht nur um die Beseitigung von Handelshemmnissen, seien sie tarifärer oder nicht-tarifärer Natur, sondern auch um staatliche Anreizsysteme, Angleichung des Gesellschaftsrechts, Steuersätze, Regeln der Buchführung und auch Sozialversicherungsabgaben.<sup>133</sup>

“In this sense economic union can be described in terms of four basic elements: — the single market within which persons, goods, services and capital can move freely; — competition policy and other measures aimed at structural change and regional development; and — macroeconomic policy coordination, including binding rules for budgetary policies.”<sup>134</sup>

Nach Breuss umfasst die WWU insgesamt 3 große Dimensionen: Erstens existiert eine supranationale Währungspolitik, die von einer unabhängigen europäischen Zentralbank wahrgenommen wird. Zweitens müssen die nationalen Wirtschaftspolitiken (damit auch die Fiskalpolitik) so betrieben werden, dass sie nicht im Widerspruch zum Stabilitäts- und Wachstumspakt oder zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit stehen. Drittens ist ein Bewusstsein von Nöten, das die Konnotation der nationalen Wirtschaftspolitik mit der europäischen Ebene würdigt, wofür Koordination im Europäischen Rat erforderlich ist.<sup>135</sup> Die Wirtschaft der Eurozone scheint sich – im Vergleich mit der EU insgesamt respektive mit den USA – nur schwach zu entwickeln und nicht optimal zu funktionieren. Dies könnte mit wahltaktischem Verhalten nationaler Regierungen und dem damit einhergehenden politischen Konjunkturzyklus zusammenhängen.<sup>136</sup>

### 3 Europäische Geld-, Fiskal- und Wirtschaftspolitik

Geldpolitik und Fiskalpolitik bedingen sich gegenseitig. “Economic union and monetary union form *two integral parts of a single whole* and would therefore have to be implemented in parallel.”<sup>137</sup> Der Konnex zwischen Geld- und Fiskalpolitik zeigt sich unter anderem bei der Finanzierung der Staatsausgaben bzw. den Staatsschulden. Selbst EU-Staaten, die Budgetüberschüsse aufweisen, sind trotzdem damit konfrontiert, dass sie bestehende Kreditlinien über den Kapitalmarkt verlängern müssen. Nun hat der sogenannte Leitzins, zu welchem die EZB den Kreditinstituten Kapital zur Verfügung stellt, wiederum einen Einfluss auf die in Anspruch genommene Geldmenge<sup>138</sup> und damit auch auf die Bereitschaft, für dieses Geld Staatsanleihen zu kaufen. Darüber hinaus existiert eine Verflechtung zwischen Leitzins,

---

<sup>133</sup> Vgl. Cecchini, 1988, S. 54.

<sup>134</sup> Delors, 1989, S. 10.

<sup>135</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 582.

<sup>136</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 133.

<sup>137</sup> Delors, 1989, S. 8.

<sup>138</sup> Vor allem dann, wenn die Hauptfinanzierungsgeschäfte mit Mengentenderverfahren mit Vollzuteilung erfolgen.

Geldmengensteigerung, Wirtschaftswachstum, Steuereinnahmen, öffentlichen Investitionen, Inflation, Staatsschulden usw. Gerät die harmonische Beziehung zwischen Fiskal- und Geldpolitik aus den Fugen, beispielsweise weil in der Fiskalpolitik langfristig übermäßige Ausgaben getätigt werden, gefährdet dies die Stabilität der Volkswirtschaft.

“Budgetary sustainability is always a concern for monetary policy because monetary and budgetary policy are interdependent in the long run: protracted deficits leading to unsustainable budget positions end up either in debt monetization or government default.”<sup>139</sup>

Eine nachhaltig gute Entwicklung in einer Marktwirtschaft setzt damit ein harmonisches Zusammenwirken all dieser Faktoren voraus. Dies lässt sich auch in Form der folgenden Wirkungskette demonstrieren: Durch hohe Kapitalmobilität und fixierte Wechselkurse nimmt in gewisser Weise die Bedeutung fiskalpolitischer Maßnahmen zu. Denn das Problem ist, dass bei einem expansiven Kurs der Fiskalpolitik in einem Regime flexibler Wechselkurse aufgrund erhöhter Nachfrage die Zinssätze steigen werden. Dies hat einen Kapitalzufluss in die Volkswirtschaft zur Folge, wodurch die Währung aufwertet. Eine Aufwertung der Währung bedeutet wiederum ein Einbüßen von internationaler Wettbewerbsfähigkeit.<sup>140</sup>

### 3.1 Die EZB im ESZB

Dem Europäischen System der Zentralbanken gehören alle 27 nationalen Zentralbanken der Europäischen Union an. Mitglied des Eurosystems sind hingegen nur die nationalen Zentralbanken jener Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. Aus institutioneller Sicht ist das Eurosystem die Vollendung der geldpolitischen Kooperation der europäischen nationalen Zentralbanken, die Anfang der Sechzigerjahre begann.<sup>141</sup> 1979 wurde das Europäische Währungssystem (EWS) geschaffen, das bis 1999 bestand. Im Jahre 1994 wurde das Europäische Währungsinstitut (EWI) errichtet, das die Vorbereitungen für die Einführung eines supranationalen Zentralbankensystems traf.<sup>142</sup> Im Protokoll über die Satzung des Europäischen Währungsinstituts heißt es in Art 2 EUV: „Das EWI trägt zur Schaffung der für den Übergang zur dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion erforderlichen Voraussetzungen insbesondere dadurch bei, daß es die Koordinierung der Geldpolitiken mit dem Ziel verstärkt, Preisstabilität sicherzustellen;“ Außerdem sollte es dabei helfen, die Vorbereitungen für die Errichtung des ESZB sowie für die Schaffung einer einheitlichen Währung in der dritten Stufe zu treffen. Während dieser Periode waren auch vorbereitende Maßnahmen in Gang, eine Satzung für die EZB zu verfassen. Der Ausschuss der

---

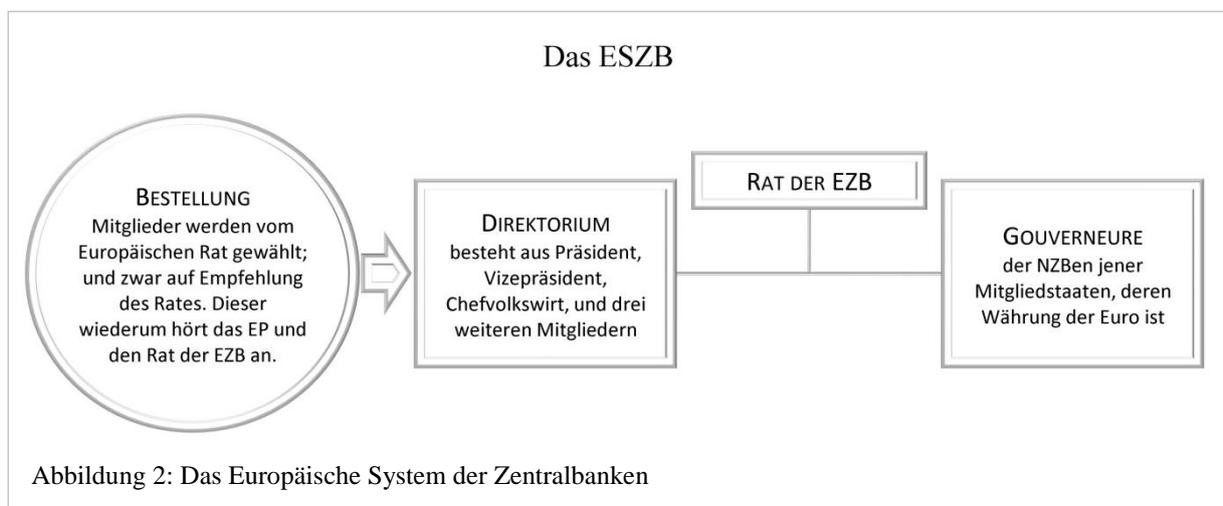
<sup>139</sup> Emerson u.a., 1992, S. 106.

<sup>140</sup> Vgl. ebenda, S. 164.

<sup>141</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 20.

<sup>142</sup> Vgl. EZB, 2008, S. 8.

Zentralbankpräsidenten und seine Unterausschüsse bereiteten bereits 1990 einen ersten Entwurf für die Satzung der EZB vor. Die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank<sup>143</sup> sowie die Satzung des Europäischen Währungsinstituts wurden schließlich als Protokolle dem Vertrag von Maastricht beigefügt. Mit der dritten Phase der WWU wurde 1999 der Euro schließlich in elf EU-Mitgliedstaaten eingeführt und damit die geldpolitischen Kompetenzen auf die supranationale Ebene, d.h. auf die Europäische Zentralbank, endgültig übertragen.<sup>144</sup> Gleichzeitig wurde der Wechselkursmechanismus II in Kraft gesetzt.<sup>145</sup> „Anders als die EZB und die NZBen hat das ESZB keine eigene Rechtspersönlichkeit, ist nicht handlungsfähig und hat keine eigenen Beschlussorgane.“<sup>146</sup> Vielmehr wird das ESZB nach Art 129 Abs 1 AEUV von den Beschlussorganen der EZB geleitet, nämlich vom Rat der EZB und dem Direktorium. Die Mitglieder des EZB-Direktoriums wurden – mit Wirkung zum 1. Juni 1998 – auf Empfehlung des ECOFIN-Rates und nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des Rates des EWI ernannt, so wie es in Artikel 50 der EZB-Satzung vorgesehen ist.<sup>147</sup> Nun wird eine schematische Darstellung des ESZB gezeigt.<sup>148</sup>



Das Direktorium ist für die Durchführung der Geldpolitik im Euroraum verantwortlich und kann den NZBen der Eurozone Weisungen erteilen. Auch Publikationen wie die Monatsberichte werden vom Direktorium veröffentlicht. In der Regel erfolgen Abstimmungen im EZB-Rat mit einfacher Mehrheit und die Mitglieder des Rates besitzen je eine Stimme, wodurch zum Ausdruck kommt, dass die NZB-Präsidenten „...persönlich und nicht als

<sup>143</sup> Diese frühen Versionen stimmen mit den aktuellen Satzungen nicht gänzlich überein.

<sup>144</sup> Vgl. Wessels, 2008, S. 320f.

<sup>145</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 15.

<sup>146</sup> Scheller, 2006, S. 46.

<sup>147</sup> Vgl. ebenda, S. 27.

<sup>148</sup> Eigene Darstellung.

Vertreter ihres Landes oder ihrer NZB ernannt werden.<sup>149</sup> Erreicht zukünftig die Eurozone die Größe von mehr als 18 Mitgliedern, wird nicht mehr pro Mitgliedstaat ein Zentralbankpräsident vertreten sein, sondern dann ist für Abstimmungen im EZB-Rat ein Rotationsprinzip vorgesehen.<sup>150</sup> Im Erweiterten Rat befinden sich auch Vertreter von Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro nicht ist. Der Erweiterte Rat trat 2009 vier Mal zusammen.<sup>151</sup>

Die Europäische Zentralbank wurde im weitesten Sinne nach dem Vorbild der Deutschen Bundesbank errichtet, wobei die Deutsche Bundesbank als relativ unabhängig galt.<sup>152</sup> Ein Unterschied in der geldpolitischen Strategie ist etwa, dass die EZB im Gegensatz zur Deutschen Bundesbank das Geldmengenwachstum nicht als Zwischenziel definiert hat, sondern lediglich als Referenzwert.<sup>153</sup> Auch die hohe Unabhängigkeit der EZB wird mit der Überlegung begründet, dass je höher die Unabhängigkeit der Zentralbank ist, desto unwahrscheinlicher ist eine hohe Inflation.<sup>154</sup> „There are strong theoretical reasons to believe that independence is a necessary condition for price stability.“<sup>155</sup> Dabei muss die geldpolitische Unabhängigkeit rechtlich abgesichert und definiert werden. „Der besondere verfassungsmäßige Status der EZB und ihr klar umrissenes Hauptziel der Gewährleistung der Preisstabilität spiegeln ein modernes Wirtschaftsdenken wider, das durch Erfahrungen aus der Vergangenheit bekräftigt wird.“<sup>156</sup> Die politische Unabhängigkeit der EZB ist auch deshalb wichtig, weil es für die Politik beziehungsweise für Regierungen aufgrund der Wahlzyklen durchaus von Interesse sein kann, Entscheidungen zu treffen, die kurzfristig kleine Vorteile bringen, langfristig jedoch große Nachteile nach sich ziehen.<sup>157</sup> Vor dem Hintergrund der Unabhängigkeit stellt sich logischerweise die Frage nach der Legitimität und der Transparenz des Handelns der EZB. So ist beispielsweise die EZB nach Art 284 Abs 3 AEUV verpflichtet, „...dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission sowie auch dem Europäischen Rat einen Jahresbericht über die Tätigkeit des ESZB und die Geld- und Währungspolitik im vergangenen und im laufenden Jahr (...)“ vorzulegen. Außerdem finden im EP vierteljährlich *Hearings* statt, an denen der EZB-Präsident teilnimmt. Dies bezeichnet Breuss als kollektive Rechenschaft, im Gegensatz zu der Federal Reserve Bank in den

---

<sup>149</sup> Scheller, 2006, S. 59.

<sup>150</sup> Vgl. EZB, 2010a, S. 196.

<sup>151</sup> Vgl. ebenda, S. 200.

<sup>152</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 588.

<sup>153</sup> Vgl. Brandner/Schuberth, 1999, S. 68.

<sup>154</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 98.

<sup>155</sup> Ebenda, S. 97.

<sup>156</sup> EZB, 2000b, S. 54.

<sup>157</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 22.

Vereinigten Staaten oder der Bank of Japan, bei welchen eher von einer Ex-post-Transparenz gesprochen wird.<sup>158</sup> Im Zusammenhang mit der personellen Unabhängigkeit liegt es nahe, die Entscheidungsträger der EZB mit einer adäquaten Amtszeit auszustatten.

“Independence: the ESCB Council should be independent of instructions from national governments and Community authorities; to that effect the members of the ESCB Council, both Governors and the Board members, should have appropriate security of tenure;”<sup>159</sup>

Wie im Delors-Bericht angedacht, verfügen die Entscheidungsträger über relativ lange Amtszeiten. Die Präsidenten der NZBen verfügen über eine Amtszeit von mindestens fünf Jahren, wobei eine Wiederernennung gestattet ist. Die Mitglieder des Direktoriums haben eine Amtszeit von acht Jahren, wobei eine Wiederernennung nicht möglich ist.<sup>160</sup> Dass eine Notenbank Weisungen von der Regierung bekommen kann, hat sich historisch nicht bewährt. Selbst im Vereinigten Königreich wurde diese Praxis mittlerweile aufgegeben. Außerdem ist es der Verlässlichkeit und der Vertrauenswürdigkeit von Verhandlungspartnern förderlich, wenn verbindliche Zusagen ihrerseits nicht durch Dritte per Weisung aufgehoben werden können. Im Hinblick auf die nationalen Wirtschaftspolitiken der Eurozone scheint die geldpolitische Glaubwürdigkeit der EZB geradezu eine Vorbedingung zu sein, damit Kooperation unter mehreren Beteiligten stabil bleibt. „Die Unabhängigkeit selbst macht es erst möglich, eine Koordination überhaupt in Betracht zu ziehen. (...) Letztlich kommen also nur unabhängige Institutionen für eine Ex-ante-Koordinierung der Wirtschaftspolitik in Frage.“<sup>161</sup>

Unabhängigkeit essentieller Politikbereiche ist jedoch hinsichtlich demokratischer Legitimation problematisch. „Rechenschaftspflicht – d. h. die Verantwortung der in die EZB entsandten Vertreter gegenüber der Öffentlichkeit – wird als notwendiges Gegengewicht zur Unabhängigkeit gesehen.“<sup>162</sup> Wenn in diesem Zusammenhang von Unabhängigkeit gesprochen wird, bezieht sich dies natürlich auf die Unabhängigkeit der handelnden Akteure hinsichtlich ihrer Entscheidungen, letztlich also auf die Entscheidungsqualität. Wie weiter oben schon diskutiert, sind Geld-, Fiskal- und Wirtschaftspolitik in hohem Maße interdependent. Daher müssen Entscheidungsträger aus diesen Bereichen, wenn auch im Lichte institutioneller Unabhängigkeit, zusammenarbeiten. “With due respect for the independent status of the ESCB (...) appropriate consultation procedures would have to be set

---

<sup>158</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 588.

<sup>159</sup> Delors, 1989, S. 16.

<sup>160</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 137.

<sup>161</sup> Boss u.a., 2004, S. 76.

<sup>162</sup> Breuss, 2002, S. 588.

up to allow for effective coordination between budgetary and monetary policy.”<sup>163</sup> Eine solche Zusammenarbeit von Geld- und Fiskalpolitik auf europäischer Ebene wurde unter anderem in Form des Wirtschafts- und Finanzausschusses institutionalisiert, auf welchen weiter unten noch eingegangen wird. Bereits im Delors-Bericht wurde angedacht, analog zur Funktionsweise des ESZB – bei welchem der ESZB-Rat bzw. EZB-Rat allgemeine und grundlegende Entscheidungen trifft, das Direktorium hingegen zuvorderst mit dem operativen Alltagsgeschäft betraut ist – diese Aufgabenteilung auf die Wirtschaftspolitik umzulegen. Dabei wäre es die Aufgabe des Ministerrats die allgemeine Ausrichtung der Wirtschaftspolitik zu übernehmen; hingegen sind nationale Regierungen und die Kommission für die Umsetzung zuständig.<sup>164</sup> Hohe Unabhängigkeit einer Notenbank ist also ein positiver Faktor für Preisniveaustabilität. Dabei sollte jedoch auch berücksichtigt werden, dass der Preis dafür ein niedrigeres Potentialwachstum sein kann. Debelle und Fischer stellen bei einem Vergleich von den Vereinigten Staaten und Deutschland fest: “Countries with greater central bank independence tend to have greater output losses during recessions.”<sup>165</sup>

Hinsichtlich der Legitimation einer unabhängigen Institution ist Transparenz von großer Bedeutung. Auch wenn Protokolle der Sitzungen oder das Stimmverhalten im EZB-Rat vertraulich sind und nicht veröffentlicht werden,<sup>166</sup> was zweifellos der Unabhängigkeit der Mitglieder förderlich ist, nimmt in der EZB die demokratische Rechenschaftspflicht doch eine wichtige Stellung ein. Auch mit dem obersten Ziel der EZB, die Preisniveaustabilität zu gewährleisten, ist im Hinblick auf Transparenz die Wahl einer Inflationszielstrategie eher vereinbar. „Die Inflationszielstrategie [im Gegensatz zum Geldmengenziel] hat den Vorteil, sowohl effizient als auch transparent zu sein.“<sup>167</sup> Eine Voraussetzung dafür ist jedoch, dass die EZB ihre Inflationsprognose ausreichend kommuniziert. Mit der großen Unabhängigkeit einer Institution wie der EZB wird in der Regel eine hohe Effektivität ihrer Maßnahmen assoziiert. Es werden „...unabhängige Regulierungsinstanzen favorisiert, die sich nicht an Wählerschaften orientieren müssen, und man verstärkt die Autonomie der Zentralbanken, um zu gewährleisten, dass die Entscheidungen über die Geldpolitik eher *fact-* und *future-regarding* getroffen werden als Entscheidungen der dem Parlament verantwortlichen Ministerien.“<sup>168</sup> Geldpolitik ist sicherlich ein sensibler Politikbereich, bei welchen

---

<sup>163</sup> Delors, 1989, S. 18.

<sup>164</sup> Vgl. ebenda, S. 17.

<sup>165</sup> Debelle/Fischer, 1994, S. 205.

<sup>166</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 143.

<sup>167</sup> Brandner/Schuberth, 1999, S. 71.

<sup>168</sup> Papadopoulos, 2010, S. 237.

Entscheidungen, die sich kurzfristig an Wahlzyklen orientieren, ein effektives Funktionieren langfristig verunmöglichen würde.

### 3.1.1 Geldpolitische Strategie und Instrumente

Die Strategie der Notenbank ist nicht nur aus institutioneller Sicht interessant, sondern hat auch eine politische Dimension. Diese politische Dimension beinhaltet die Glaubwürdigkeit und Rechenschaftspflicht der Notenbank und damit die Transparenz ihres Handelns und ihrer Entscheidungen.<sup>169</sup> Wie dies so oft bei der Suche nach einem Sollen der Fall ist, steht man strategisch vor der Entscheidung, ob nun regelgebunden nach Prinzipien, oder diskretionär und situationsbezogen zu handeln ist. Mit dieser Gegensätzlichkeit in der Entscheidungsfindung findet sich auch eine Notenbank konfrontiert. Sie betreut den Entwicklungsprozess der Wirtschaft im Hinblick auf Stabilität, das heißt es gilt beispielsweise Übertreibungen der Märkte zu vermeiden, wenn diese auf eine Überhitzung hinsteuern und das Preisniveau unverhältnismäßig irritieren. Setzt die Notenbank nun ihre geldpolitischen Instrumente ein, um auf diskretionäre Art und Weise stabilisierend auf die Wirtschaft einzuwirken, ist damit das Risiko einer dynamischen Inkonsistenz aufgrund der langen und variablen Wirkungsverzögerung verbunden.<sup>170</sup> Um solchen dynamischen Inkonsistenzen vorzubeugen bietet sich eine regelgebundene Geldpolitik an, jedoch um den Preis geringerer Flexibilität. „Geldpolitische Regeln sind demnach diskretionärer Geldpolitik nur dann vorzuziehen, wenn die Vorteile der dynamischen Konsistenz die Nachteile aus dem Verlust an Flexibilität übersteigen.“<sup>171</sup> Näherungsweise kann die Zinssatzentscheidung einer Notenbank mit der Taylor-Regel beschrieben werden. Dabei soll die Taylor-Regel nicht als mechanische Handlungsanweisung verstanden werden, sondern als grobe und einfache Orientierung. In der hier vorliegenden Arbeit wird diese geldpolitische Reaktionsfunktion nicht in ihren verschiedenen Spielarten im Detail analysiert. Es soll lediglich veranschaulicht werden, welche zentralen Variablen in eine Zinssatzentscheidung einfließen können.

$$i_t = \bar{r} + \pi_t + \gamma_1(\pi_t - \pi^T) + \gamma_2(y_t - y^*)$$

In dieser Gleichung steht  $i_t$  für den – durch die Taylor-Regel – vorgegebenen Zielwert,  $\bar{r}$  für den realen Gleichgewichtszinssatz,  $\pi_t$  für die aktuelle Inflationsrate,  $\pi^T$  für das Inflationsziel,  $y_t$  für die aktuelle Produktion und  $y^*$  für das Produktionspotential. Die Differenz zwischen der aktuellen Inflationsrate und dem Inflationsziel ist die Inflationslücke, die Outputlücke wird

---

<sup>169</sup> Vgl. Brandner/Schuberth, 1999, S. 61.

<sup>170</sup> Vgl. ebenda, S. 62.

<sup>171</sup> Ebenda, S. 62.

durch die Differenz von aktueller Produktion und Produktionspotential gebildet, wobei diese beiden Werte logarithmiert sind. Die beiden Koeffizienten  $\gamma_1$  und  $\gamma_2$  gewichten Inflations- bzw. Outputlücke.<sup>172</sup> Anders gewendet: „Sie [Taylor-Regel] setzt den Notenbankzinssatz in Abhängigkeit von der Outputlücke (Relation zwischen Bruttoinlandsprodukt und *Potential Output*) sowie der Inflationslücke (Differenz zwischen Inflationsrate und Inflationsziel).“<sup>173</sup> Dabei ist noch anzumerken, dass die Taylor-Regel zwar weder eine genaue Anleitung für eine Notenbank hinsichtlich ihrer geldpolitischen Entscheidungen sein, noch mit hoher Präzision die geldpolitischen Entscheidungen der Vergangenheit erklären kann. Aber vor allem für die Vereinigten Staaten bildet die Taylor-Regel die Möglichkeit, das Verhalten der Notenbank näherungsweise zu erklären.

Die EZB verfügt über mehrere geldpolitische Instrumente. „Die Offenmarktgeschäfte spielen als Element der Zinssatzsteuerung die bedeutendste Rolle in der Geldpolitik des Eurosystems.“<sup>174</sup> Die EZB bietet Offenmarktpapiere an, die von Kreditinstituten gekauft werden können. Umgekehrt bekommen Kreditinstitute bei Offenmarktgeschäften beispielsweise gegen Sicherheiten Liquidität von der Notenbank. Das heißt im ersten Fall sinkt die Geldmenge, im zweiten Fall nimmt sie zu. Die geldpolitische Strategie der EZB beruht auf zwei Säulen, der wirtschaftlichen Analyse und der monetären Analyse. Bei der wirtschaftlichen Analyse steht der Einfluss der realwirtschaftlichen Faktoren auf die Preisstabilität im Zentrum. Dies beinhaltet Überlegungen betreffend Konjunktur, Angebot und Nachfrage an den Güter-, Dienstleistungs- und Arbeitsmärkten, ökonomische Schocks, Verhalten der privaten Haushalte, Zahlungsbilanzen usw.<sup>175</sup> Es wird davon ausgegangen, dass es einen mittel- bis langfristigen Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Inflation gibt. Genau von diesem Zusammenhang geht die EZB in ihrer zweiten Säule aus. Dafür wurde 1998 vom EZB-Rat ein Referenzwert von 4,5 Prozent festgelegt. Damit hat die EZB konstatiert, dass ein Wachstum des Geldmengenaggregats M3 um 4,5 Prozent pro Jahr erfolgen sollte. *De facto* bewegte sich das saison- und kalenderbereinigte jährliche Wachstum von M3 zwischen 2001 und 2008 jedoch in einer Bandbreite von etwa 5 bis 13 Prozent.<sup>176</sup> Die Referenzwerte des M3-Wachstums werden also kaum erreicht. „Zwar wurde von einigen wenigen Zentralbanken offiziell ein Geldmengenziel proklamiert – die Deutsche Bundesbank

---

<sup>172</sup> Vgl. ebenda, S. 63.

<sup>173</sup> Ebenda, S. 64.

<sup>174</sup> Breuss, 2002, S. 587.

<sup>175</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 91.

<sup>176</sup> Vgl. EZB, 2010e, S. 21.

sowie die EZB sind hierfür Beispiele – jedoch war die *faktische Geldpolitik* auch dieser Zentralbanken nur sehr begrenzt von der Logik der Geldmengenregel bestimmt.<sup>177</sup>

Bei den Offenmarktgeschäften können vier Kategorien unterschieden werden: Erstens sind die Hauptrefinanzierungsgeschäfte die wichtigsten Offenmarktgeschäfte über die der Großteil der Liquidität bereitgestellt wird und sie haben im Normalfall eine Laufzeit von einer Woche. Zweitens werden monatlich längerfristige Refinanzierungsgeschäfte durchgeführt, die eine Laufzeit von drei Monaten haben. Drittens wird in erster Linie durch die NZBen über Feinststeuerungsoperationen diskretionär Schwankungen am Geldmarkt entgegengewirkt. Viertens können im Eurosystem strukturelle Operationen durchgeführt werden, um die strukturelle Liquiditätsposition des Eurosystems längerfristig anzupassen.<sup>178</sup> Beispielsweise werden im *konsolidierten Ausweis des Eurosystems* per 1. Feber 2011 jedoch keinerlei solcher Operationen ausgewiesen.<sup>179</sup> Noch anzuführen ist die Mindestreservepflicht der Kreditinstitute bei der Zentralbank. Die Kreditinstitute müssen eine Einlage bei der EZB bzw. auf ihren Girokonten bei den Nationalen Zentralbanken tätigen, deren Höhe für eine einmonatige Periode als Durchschnitt vorgegeben ist.<sup>180</sup> Dies stabilisiert das Angebot und die Nachfrage von Liquidität, wodurch diese Praxis als Glättungsfaktor wirkt und die EZB weniger oft aktiv zu werden braucht. Darüber hinaus erhöht die Mindestreservepflicht die Abhängigkeit der Kreditinstitute von der Zentralbank, was das Ausmaß der Wirkung ihrer Maßnahmen stärkt.<sup>181</sup> Die Mindestreserven werden in der Regel nahe den kurzfristigen Geldmarktzinsen verzinst und weisen dadurch eine relative Marktnähe auf.<sup>182</sup>

Weiters zu unterscheiden sind etwa die Geldmenge bzw. das Geldmengenaggregat M3 – das der EZB als Referenzwert dient – und die Geldbasis. Die Geldbasis besteht im Wesentlichen aus den Mindestreserven und dem Bargeld, das in Umlauf ist. Diese Differenzierung ist deshalb brauchbar, da die Geldbasis direkt durch die Notenbank kontrollierbar ist.<sup>183</sup> Das Geldmengenaggregat M3<sup>184</sup>, das vorwiegend aus Bargeldumlauf, täglich fälligen Einlagen, Einlagen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten, Repogeschäften, Geldmarktfondsanteilen und

---

<sup>177</sup> Heine/Herr, 2008, S. 124.

<sup>178</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 95f.

<sup>179</sup> Vgl. Bundesbank: Konsolidierter Ausweis des Eurosystems zum 28. Januar 2011, online abrufbar unter URL: <http://www.bundesbank.de/download/ezb/presennotizen/2011/20110201.ausweis.pdf> [25.03.2011].

<sup>180</sup> Vgl. EZB, 2004b, S. 82.

<sup>181</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 98.

<sup>182</sup> Vgl. EZB, 2004b, S. 83.

<sup>183</sup> Vgl. Brandner/Schuberth, 1999, S. 63.

<sup>184</sup> Vgl. OeNB: Komponenten von M3, online abrufbar unter URL:

[http://www.oenb.at/de/geldp\\_volksw/geldpolitik/strategie/eurosystems/komponenten\\_von\\_m3.jsp](http://www.oenb.at/de/geldp_volksw/geldpolitik/strategie/eurosystems/komponenten_von_m3.jsp) [02.04.2011].

Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren besteht, ist schwieriger zu beeinflussen. Die Geldmenge von M3 ist langfristig nämlich nachfragebestimmt. „Abweichungen vom Geldmengenziel bedürfen daher zinspolitischer Reaktionen, sodaß Variable, die die Geldnachfrage bestimmen, beeinflusst werden.“<sup>185</sup>

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ; Bank for International Settlements, BIS), die auch als Bank der Zentralbanken der Welt bezeichnet wird, stellt die Frage: „Sind die Risiken der Niedrigzinspolitik höher als ihr Nutzen?“<sup>186</sup> Dabei wird darauf hingewiesen, dass durch den Erwerb von Vermögenswerten von Seiten der Zentralbanken auch deren Verlustrisiko steigt und die Zentralbanken dadurch unter politischen Druck geraten können. Durch niedrigere Leitzinsen bekommen die Staaten bezüglich ihrer Verschuldung zeitlich Spielraum. Wird dieser für die Budgetkonsolidierung jedoch nicht – oder nicht rasch genug – genutzt, kann auch dies die Unabhängigkeit der Geldpolitik negativ beeinflussen.<sup>187</sup> Außerdem stellt die BIZ fest, dass Phasen niedriger Zinsen auch in der Vergangenheit zu Kreditboom, steigenden Vermögenspreisen, sinkenden Risikoprämien und Renditestreben geführt hat.<sup>188</sup> Dies ist auch plausibel, da niedrige (Leit-)Zinsen einen Anreiz darstellen können, höhere Renditen zu erzielen und dadurch zu mehr Risiko verleiten. In der Analyse der BIZ heißt es weiters: „Die Erfahrung lehrt, dass längere Phasen ungewöhnlich niedriger Zinssätze die Bewertung von Finanzrisiken verzerren, ein Streben nach Rendite auslösen und Bilanzanpassungen verzögern.“<sup>189</sup>

### **3.1.2 Geldpolitischer Transmissionsmechanismus**

Grundsätzlich lassen sich vier Wirkungskanäle der Geldpolitik unterscheiden: Der traditionelle Zinskanal, der Wechselkurskanal, der Vermögenspreiskanal und der Kreditkanal.<sup>190</sup> Entscheidungen der EZB haben auf Marktteilnehmer einen Einfluss. Ein Beispiel für den Zinskanal sind die Geldmarktsätze bzw. Leitzinsen. Die wichtigsten Leitzinsen der EZB sind der Hauptrefinanzierungssatz, der Spitzenrefinanzierungssatz und der Einlagesatz, wobei die beiden letzteren gemeinsam den Zinskorridor – für Tagesgelder – bilden. Der Zinskorridor gibt die Bandbreite an, in welcher sich die Zinssätze am Geldmarkt bewegen. Denn kein rationaler Akteur würde sich am Interbankenmarkt einen Übernachtkredit besorgen, wenn dieser bei der Zentralbank attraktiver wäre. Das Gleiche gilt

---

<sup>185</sup> Brandner/Schuberth, 1999, S. 63.

<sup>186</sup> BIZ, 2010, S. 41.

<sup>187</sup> Vgl. ebenda, S. 47.

<sup>188</sup> Vgl. ebenda, S. 43.

<sup>189</sup> Ebenda, S. 52.

<sup>190</sup> Vgl. Baumgartner/Url, 1999, S. 76.

für Einlagefazilitäten mit anderem Vorzeichen, da kein rational handelndes Kreditinstitut Kredite an einen Kreditnehmer vergeben würde, wenn eine Einlage bei der EZB lukrativer wäre.<sup>191</sup> Dies erklärt sich unter anderem daraus, dass bei der EZB kein Ausfallrisiko besteht und selbst bei sonst gleichen Konditionen der EZB vermutlich der Vorzug gegeben würde. Diese angeführten Leitzinsen der Zentralbank und vor allem eine Änderung derselben wirken also über den Transmissionsmechanismus auf die Marktzinssätze, das heißt beispielsweise darauf, wie teuer ein Kredit für eine Bank am Interbankenmarkt ist oder zu welchen Konditionen in weiterer Folge ein privater Endkunde einen Kredit für den Erwerb einer Eigentumswohnung bekommt. Außerdem ist darauf hinzuweisen, dass Änderungen der Leitzinsen auch als Signal der Experten der Zentralbank hinsichtlich deren Erwartungshaltung interpretiert werden kann, was wiederum von den Marktteilnehmern antizipiert wird und sicherlich strategische Entscheidungen beeinflusst. Auch von zentraler Bedeutung sind die Leitzinsen bei folgender Wirkungskette: Erhöht beispielsweise die Zentralbank den Hauptrefinanzierungssatz, wird Liquidität für die Banken teurer. Die Konsequenz daraus ist, dass sich auch Kredite für private Akteure wie Unternehmen und Haushalte verteuern. Dies hat wiederum zur Folge, dass Sparen auf der einen Seite attraktiver wird, Konsumieren und Investieren auf der anderen Seite jedoch unattraktiver. Der gegenteilige Effekt stellt sich ein, wenn die Zentralbank *vice versa* den Leitzins senkt. Damit liegt es auf der Hand, dass Änderungen in der Sparneigung, der Konsumneigung und Investitionsbereitschaft Einflussgrößen hinsichtlich der Preisstabilität sind.<sup>192</sup>

Entscheidungen der Geldpolitik haben enorme Auswirkungen auf eine Vielzahl ökonomischer Prozesse. In der Eurozone haben die Banken bei der Wirkung von Leitzinsänderungen auf die Bankkreditzinsen eine Schlüsselrolle. „Im Eurogebiet insgesamt spielt der klassische Zinskanal die Hauptrolle bei der Transmission geldpolitischer Impulse auf die Wirtschaft, aber auch der Geldmengen- und Kreditkanal sowie der Erwartungskanal sind von Bedeutung.“<sup>193</sup> Die hohe Interdependenz der im Schaubild dargestellten Politikbereiche zeichnet sich durch sehr komplexe Wirkungsketten aus.

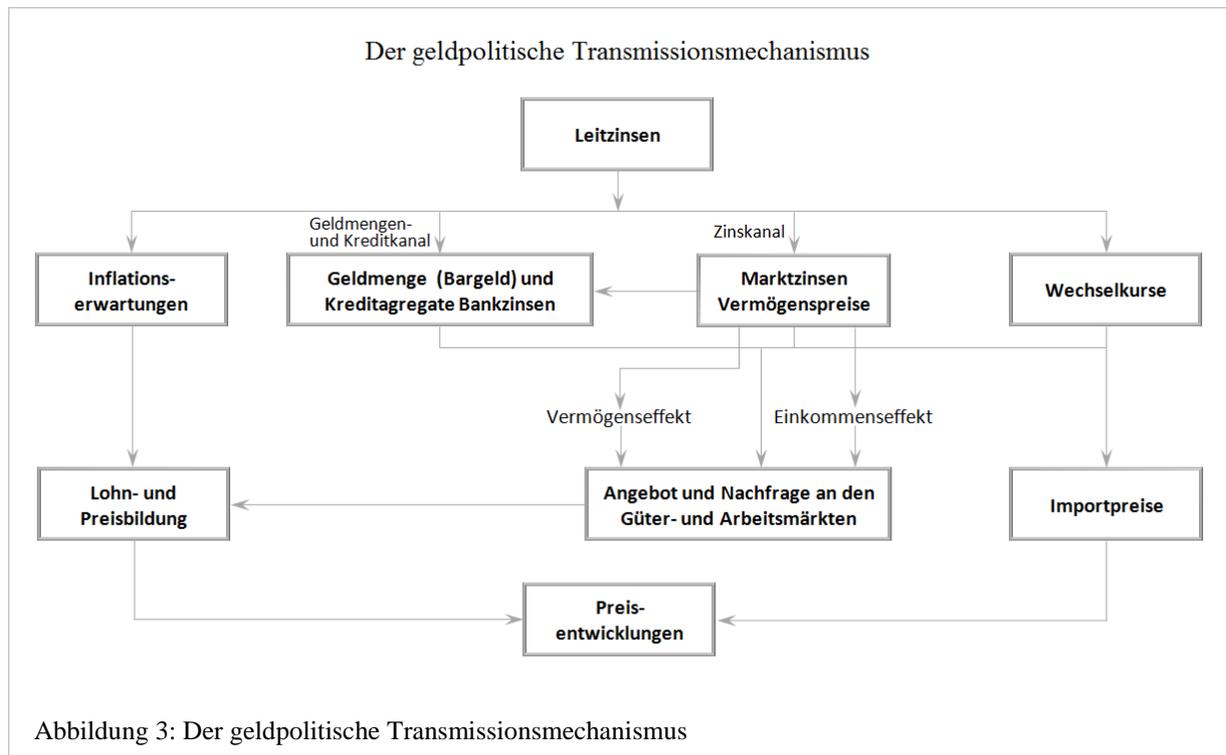
---

<sup>191</sup> Als Ausnahme ist die Situation zu werten, wenn Geschäftsbanken untereinander das Vertrauen verlieren und aus Angst vor einem Bankrott eines Mitbewerbers die Opportunitätskosten in Kauf nehmen.

<sup>192</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 84f.

<sup>193</sup> EZB, 2008, S. 63.

Wie man in diesem Schaubild<sup>194</sup> erkennen kann, hat die Geldpolitik auch Auswirkungen auf die Arbeitsmärkte. Dabei ist unter anderem zu beachten, dass in ökonomischen Theorien



Hypothesen vorhanden sind, die davon ausgehen, dass es eine Form der natürlichen Arbeitslosigkeit gibt und ein Mindestmaß an Arbeitslosigkeit für die Funktionsfähigkeit der Wirtschaft notwendig ist. Keynes geht davon aus, dass wir in einer modernen Gesellschaft hinreichend Arbeitslosigkeit benötigen, damit wir so arm bleiben, dass unser Konsum nur so weit unter dem Einkommen bleibt, dass dieser Unterschied nicht höher ist als der künftige Konsum, für welchen heute schon produziert werden muss. “So, failing some novel expedient, there is, as we shall see, no answer to the riddle, except that there must be sufficient unemployment to keep us so poor that our consumption falls short of our income by no more than the equivalent of the physical provision for future consumption which it pays to produce today.”<sup>195</sup> Nun mögen diese Überlegungen von Keynes nicht gänzlich der modernen Denkart entsprechen und auch die *Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment* (NAIRU)<sup>196</sup> nicht durch geldpolitische Maßnahmen langfristig gesenkt werden können. Aber hohe Relevanz geldpolitischer Entscheidungen im Hinblick auf Lohnverhandlungen ist wohl unbestritten. Auf Löhne und insbesondere Lohnstückkosten wird weiter unten noch im Zusammenhang mit der preislichen internationalen Wettbewerbsfähigkeit eingegangen.

<sup>194</sup> Modifiziert übernommen aus: EZB, 2008, S. 64.

<sup>195</sup> Keynes, 1936/2008, S. 71.

<sup>196</sup> Vgl. Hishow, 2006, S. 23.

### 3.2 Ökonomische und fiskalische Überlegungen zur Wirtschaftsleistung

In hohem Maße prägend für die gesellschaftliche Ordnung, vor allem in den „entwickelten“ Staaten, ist der Wirtschaftskreislauf. Dabei versuchen Unternehmen – darunter zunehmend Transnationale Konzerne – maximal profitable Wertschöpfungsketten aufzubauen. Die wirtschaftlichen Aktivitäten innerhalb eines bestimmten Territoriums werden in erster Linie mit der volkswirtschaftlichen Kennzahl des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zu Marktpreisen ausgedrückt. “GDP is the sum of the value added generated by producers residing in the economic territory of a country during the accounting period.”<sup>197</sup> Dabei sind drei Arten der Berechnung zu unterscheiden, die alle zum gleichen Ergebnis führen müssen. Bei der Entstehungsseite (*output approach*) wird der Produktionswert abzüglich der Vorleistungen erfasst und um die jeweiligen Steuern erhöht bzw. um Subventionen vermindert. Die Verwendungsseite (*expenditure approach*) hat als Ausgangspunkt die privaten Konsumausgaben. Dazu werden die Konsumausgaben des Staates, die Bruttoinvestitionen und die Exporte addiert. Importe werden abgezogen und Vorratsveränderungen berücksichtigt. Bei der Verteilungsseite (*income approach*) wird die Summe aus Arbeitnehmerentgelt, Unternehmens- und Vermögenseinkommen, Produktions- und Importabgaben (vermindert um Subventionen) und Abschreibungen gebildet. Nach Abzug des Saldos der Primäreinkommen aus der übrigen Welt erhält man wiederum das Bruttoinlandsprodukt.<sup>198</sup> EUROSTAT und die OECD verwenden bei ihren Schätzungen und Berechnungen die Verwendungsseite. Die Höhe des derzeitigen Outputs oder der Realeinkommen wurde auch früher schon als *national dividend* bezeichnet.<sup>199</sup> Um Verzerrungen durch unterschiedliche Währungen und Preisniveaus zu vermeiden, bedient man sich der Kaufkraftstandards bzw. Kaufkraftparität (*purchasing power parities, PPPs*). Dabei werden Preise von verschiedenen Ausgabenbereichen, die Haushalte typischerweise aufweisen, erfasst und gewichtet. Unter diese Ausgabenbereiche fallen unter anderem: Nahrungsmittel, Getränke, Tabak, Kleidung, medizinische Versorgung, Transport, Kommunikation, Zeitungen, Prostitution, Mieten, Versicherungen etc.<sup>200</sup> Ziel ist es Daten und Kennzahlen wie das BIP international vergleichbar zu machen. Nichtsdestotrotz können manche Sachverhalte dennoch nicht berücksichtigt werden, denn es können immer nur wertsteigernde respektive wertverändernde Ereignisse in die Berechnung miteinfließen, wenn diese über den Markt laufen. Hausarbeit beispielsweise, die nicht von einer Haushälterin,

---

<sup>197</sup> EUROSTAT – OECD, 2006, S. 1.

<sup>198</sup> Vgl. EUROSTAT, 2010, S. 32.

<sup>199</sup> Vgl. Keynes, 1936/2008, S. 29.

<sup>200</sup> Vgl. EUROSTAT – OECD, 2006, S. 75.

sondern vom Ehepartner gemacht wird, steigert zwar ebenso den Wohlstand, wird aber in einer Kennzahl wie dem BIP pro Kopf in Kaufkraftstandards nicht erfasst. Ähnlich verhält es sich mit der Schattenwirtschaft. Außerdem wird – *prima vista* absurderweise – zum Beispiel auch ein Autounfall, der eine Reparatur nach sich zieht, oder eine Umweltkatastrophe, die eine Beseitigung der Schäden erforderlich macht, statistisch als Steigerung des Wohlstands erfasst und ist damit als Verzerrung zu sehen, die Fehlinterpretationen zur Folge haben kann. Auch liegt es auf der Hand, dass kulturelle Eigenheiten oder sozialpolitische Errungenschaften sowie Traditionen einen Einfluss haben. „Außerdem leisten die Europäer im Durchschnitt 10 % weniger Arbeitsstunden als ihre amerikanischen oder japanischen Kollegen.“<sup>201</sup> Daraus folgt logischerweise, dass der gemessene Wohlstand bei weniger geleisteten Arbeitsstunden im Beruf geringer ausfällt.

Ergänzend sei noch darauf verwiesen, dass es neben dem Bruttoinlandsprodukt natürlich eine Reihe weiterer Kennzahlen gibt, die die wirtschaftliche Wirklichkeit beschreiben. Herausgehoben sei an dieser Stelle das Bruttonationaleinkommen (BNE). Das BNE folgt nicht wie das BIP dem Inlandskonzept, sondern dem Inländerkonzept. Das heißt, das BIP wird um den Saldo der grenzüberschreitenden Primäreinkommen bereinigt.<sup>202</sup> Die Abweichungen von BIP und BNE halten sich zwar in Grenzen, die Unterscheidung ist aber dennoch wesentlich. Grund dafür ist, dass – neben dem zusätzlichen Erkenntnisgewinn dieser Sichtweise – in der EU die Eigenmittelbeiträge der Mitgliedstaaten das BNE und nicht das BIP als Berechnungsgrundlage haben. Auch die Eigenmittelobergrenze liegt bei 1,24 % des BNE der EU. Die Eigenmittel lassen sich grob in traditionelle Eigenmittel, MwSt.-Eigenmittel, BNE-Eigenmittel und sonstige Eigenmittel unterteilen. Neben dem Rabatt für das Vereinigte Königreich gibt es eine Reihe weiterer Ausnahmen, beispielsweise für die Niederlande und Schweden. Auch bei den MwSt.-Eigenmitteln ist eine 50%-Kappung vorgesehen, das heißt die Berechnungsgrundlage für die MwSt.-Eigenmittel ist auf 50% des BNE des jeweiligen Mitgliedstaates begrenzt, wovon 2009 12 Mitgliedstaaten profitierten.<sup>203</sup> Die BNE-Eigenmittel sind erst seit Ende der achtziger Jahre als vierte Einnahmequelle relevant.<sup>204</sup>

---

<sup>201</sup> EK, 2010c, S. 8.

<sup>202</sup> Vgl. Statistik Austria: Bruttoinlandsprodukt und Hauptaggregate, online abrufbar unter URL: [http://www.statistik.at/web\\_de/statistiken/volkswirtschaftliche\\_gesamtrechnungen/bruttoinlandsprodukt\\_und\\_hauptaggregate/index.html](http://www.statistik.at/web_de/statistiken/volkswirtschaftliche_gesamtrechnungen/bruttoinlandsprodukt_und_hauptaggregate/index.html) [09.04.2011].

<sup>203</sup> Vgl. EK, 2010b, S. 60f.

<sup>204</sup> Vgl. EK, 2009b, S. 53.

### 3.2.1 Verschuldung und Defizite des Staates

Zur öffentlichen Verschuldung ist anzumerken, dass in der Regel von einer Bruttoverschuldung bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt gesprochen wird. Dabei sind beispielsweise in Österreich die Gebietskörperschaften inklusive Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungsträger in der Lage, sich zu verschulden. Bei der Europäischen Union ist dies anders. Da der Haushaltsplan nach den Finanzvorschriften der EU gemäß Art 310 Abs 1 AEUV in Einnahmen und Ausgaben auszugleichen ist, ergibt sich ein Verschuldungsverbot der europäischen Ebene. Der Schuldenstand, gemessen in Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung, reduziert sich per Definition also, wenn es zwar Wirtschaftswachstum, aber kein Budgetdefizit gibt. Daher ist nicht nur die jährliche Wirtschaftsleistung, sondern auch das jährliche Wirtschaftswachstum in diesem Zusammenhang eine bedeutende Größe. Das Für und Wider der öffentlichen Verschuldung ist eine breite, teils ideologisch behaftete Debatte. So kann man auf der einen Seite argumentieren, dass (hohe) öffentliche Verschuldung abzulehnen sei, da es sich um Verbindlichkeiten handelt, die jetzt einen Konsum ermöglichen, jedoch von späteren Generationen beglichen werden müssen. Auch der Umstand, dass öffentliche Schuldenaufnahme psychologisch gesehen bei der Bevölkerung das Bewusstsein für das wahre Ausmaß der Kosten von öffentlichen Leistungen verzerrt, was häufig als Schuldenillusion bezeichnet wird, ist problematisch. Auf der anderen Seite kann argumentiert werden, dass sehr wohl zu differenzieren ist zwischen Verschuldung, die auf eine Finanzierung für eine langfristige Investition zurückzuführen ist und langfristig Nutzen stiften kann, oder für kurzfristige Konsumausgaben verwendet wird. Im Rahmen fiskalpolitischer Impulse, die durch zusätzliche öffentliche Verschuldung ermöglicht wird, ist auch auf das Ricardianische Äquivalenztheorem zu verweisen. Denn es kann unter Umständen davon ausgegangen werden, dass „...private Haushalte die Einkünfte aus über Schulden finanzierten Konjunkturmaßnahmen sparen, da sie für die Zukunft Steuererhöhungen erwarten, mit denen die zusätzlichen staatlichen Schulden getilgt werden müssen.“<sup>205</sup>

Bei den Grenzen der öffentlichen Verschuldung lassen sich drei verschiedene Arten unterscheiden.<sup>206</sup> So gibt es beispielsweise rechtlich-institutionelle Grenzen. Diese können insofern konventioneller Natur sein, als dass sich beispielsweise ein Staat selbst verpflichtet, seine Verschuldung zu begrenzen. In Deutschland etwa wurde eine Schuldenbremse in Art 115 Abs 2 im Grundgesetz verankert. Auch beim österreichischen Finanzrahmen werden

---

<sup>205</sup> EZB, 2010c, S. 75.

<sup>206</sup> Vgl. Zimmermann/Henke/Broer, 2009, S. 167.

sogenannte Ausgabenobergrenzen für Ressorts definiert. Auf europäischer Ebene wären solche rechtlich-institutionellen Grenzen der Stabilitäts- und Wachstumspakt, der weiter unten noch genauer behandelt wird. Unter psychologischen Grenzen der Verschuldung versteht man, dass Staaten ab einer gewissen Höhe der Verschuldung das Vertrauen ihrer eigenen Bevölkerung, aber auch der Akteure auf den internationalen Finanzmärkten wie institutionellen Investoren oder Rating-Agenturen verlieren können. So hat Griechenland beispielsweise – neben anderen europäischen Mitgliedstaaten nicht nur die rechtlich-institutionellen Grenzen der Staatsverschuldung in den Jahren nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 durchbrochen, sondern auch die psychologische Grenze. Die Bevölkerung begann den Banken Spareinlagen zu entziehen, die Rating-Agenturen stuften das Land mehrmals herunter und Zinsen für Staatsanleihen erhöhten sich massiv. Eine solche Situation führt zur ökonomischen Grenze der Verschuldung. Diese ist volkswirtschaftlich dann gegeben, wenn ein Staat über zu geringes Wirtschaftswachstum verfügt und über Steuereinnahmen nicht mehr in der Lage ist, seinen Schuldendienst bzw. seine Schuldentilgung wahrzunehmen. Auch diese Grenze hat Griechenland in den Jahren nach der Finanz- und Wirtschaftskrise erreicht bzw. überschritten. Ohne die Hilfe der anderen EU-Mitgliedstaaten wäre Griechenland nicht mehr in der Lage gewesen, seinen Verbindlichkeiten nachzukommen und sich am Kapitalmarkt selbständig zu refinanzieren. Eine solche Situation ist in einem stark verflochtenen Binnenmarkt und in einer Währungsunion natürlich besonders problematisch. Der Zweifel der Märkte, ob übermäßig verschuldete Mitgliedstaaten der Eurozone ihre Verbindlichkeiten bedienen können, ist nicht zuletzt dem Umstand geschuldet, dass die Mitgliedstaaten in gewisser Weise in Fremdwährung verschuldet sind. In den Vereinigten Staaten kann es diesen Zweifel in dieser Form nicht geben, da im Krisenfall die Federal Reserve zur Stelle ist. Diese Praxis ist im Euroraum nur eingeschränkt möglich und wenn, dann nur unter großem Protest und öffentlichem Diskurs.

Bei der Staatsverschuldung ist zu differenzieren. Vergleicht man beispielsweise europäische Staaten mit Japan, so gilt bei europäischen Staaten eine Staatsverschuldung von über 100 Prozent des BIP schon als überaus problematisch, bei Japan hingegen noch lange nicht. Ein Grund dafür ist, dass Japan einen hohen Anteil seiner Staatsschulden bei der eigenen Bevölkerung und in eigener Währung hat. Denn ein Staat, der bei seinen eigenen Bürgern verschuldet ist, ist immer in der Lage sich über Steuererhöhungen und Abgaben – die *de facto* die Gläubiger treffen – zu sanieren.<sup>207</sup>

---

<sup>207</sup> Vgl. Dullien/Schwarzer, 2009, S. 3.

In der Literatur finden sich nun häufiger Überlegungen, dass der Staat unter anderem durch das Sozialsystem gegenüber seiner Bevölkerung Verbindlichkeiten eingeht, die in der Zukunft liegen. Dies kann als intertemporale Budgetbeschränkung bezeichnet werden.<sup>208</sup> In der Betriebswirtschaftslehre ist es eine Selbstverständlichkeit, Verbindlichkeiten wie in Form von Zahlungszielen als Passiva auszuweisen. Auch wenn davon auszugehen ist, dass zukünftig Ausgaben in ungewisser Höhe zu tätigen sind, können oder müssen Rückstellungen bzw. Rücklagen gebildet werden. Der Staat tut dies hingegen in dieser Form nicht. Budgetdefizite und Staatsschulden werden über nationale oder europäische Statistikbehörden ausgewiesen und sind sogar Gegenstand von europäischen Vereinbarungen wie beispielsweise dem Stabilitäts- und Wachstumspakt. Hier handelt es sich um explizite Schulden, doch die Mitgliedstaaten haben „...auch versteckte, implizite Verbindlichkeiten angehäuft, die über den statistisch erfassten Schuldenstand weit hinausgehen. Die implizite Staatsschuld ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Wert jener Leistungen – vor allem der Sozialversicherung –, die der Staat seinen Bürgern in Zukunft zu zahlen verspricht, und der geringeren Summe der zu erwartenden Steuern und Beiträge.“<sup>209</sup> Natürlich handelt es sich bei dieser Sichtweise um eine Extrapolation gegenwärtiger Zustände in die Zukunft, ohne künftige Entwicklungen präzise berücksichtigen zu können. Dennoch ist die demographische Entwicklung Europas wenigstens mittelfristig absehbar. Staaten wie Finnland oder Deutschland weisen bereits eine schrumpfende Bevölkerung auf. Durch diese demographische Entwicklung sind künftig Finanzierungslücken zu befürchten. Ognian Hishow beziffert die implizite Verschuldung der EU-27 mit etwa 211 Prozent des BIP, was dem Zweieinhalbfachen der expliziten Staatsverschuldung (2010) entspricht.<sup>210</sup> Außerdem ist zu berücksichtigen, dass sich die Staatsschulden auf die jährliche Wirtschaftsleistung beziehen und solange diese mindestens gleich schnell wächst wie die öffentliche Verschuldung ist dies ökonomisch gesehen weniger problematisch. Doch mit dem geringeren Bevölkerungswachstum bricht eine positive Determinante des Wirtschaftswachstums weg, was die Finanzierungslücke vergrößert. „Den Projektionen zufolge soll das Potentialwachstum künftig real 2 Prozent und nicht mehr 3 Prozent pro Jahr betragen (nominal entsprechend 4 Prozent statt 5 Prozent).“<sup>211</sup> Durch diese niedrigeren Wachstumsaussichten wäre auch die 3-Prozent-Grenze des Budgetdefizits des Stabilitäts- und Wachstumspakts obsolet und nicht mehr nachhaltig, da die Schulden schneller wachsen

---

<sup>208</sup> Vgl. Hishow, 2010, S. 11.

<sup>209</sup> Ebenda, S. 5f.

<sup>210</sup> Vgl. ebenda, S. 6.

<sup>211</sup> Ebenda, S. 8.

würden als die jährliche Wirtschaftsleistung. Mitarbeiter der Deutschen Bank meinen in einer Publikation aus dem Jahr 2010 beispielsweise, dass etwa Deutschland in den nächsten zehn Jahren bis 2020 einen Primärüberschuss von 3,2 % des BIP erzielen muss, um 2020 auf eine Verschuldung von 60 % zurückkehren zu können.<sup>212</sup> Im Nachhaltigkeitsbericht 2009 der Europäischen Kommission wird Nachhaltigkeit im weitesten Sinne definiert als:

$$D_{t_0} - \sum_{t=t_0+1}^{\infty} \frac{PB_t}{(1+r)^{t-t_0}} = 0$$

$D_{t_0}$  ist definiert als Bruttoschuld in Prozent des BIP im Jahr vor den langfristigen Projektionen.  $PB_t$  ist der Primärsaldo zum Zeitpunkt  $t$ . Die Variable  $r$  ist die Differenz zwischen nominellen Zinsen und dem nominellen Wirtschaftswachstum.<sup>213</sup> Der Grund für das Anführen dieser Gleichung ist in erster Linie um zu zeigen, welche Variablen die Europäische Kommission bei der Berechnung der Nachhaltigkeit unter anderem verwendet. Beim Primärsaldo wird der Zinsaufwand nicht berücksichtigt. Ist also der Primärsaldo negativ, bedeutet dies, dass nicht nur für den Zinsaufwand, sondern auch ein Teil der operativen Ausgaben durch weitere Schulden finanziert werden muss. In Österreich beispielsweise war der Primärsaldo von 1997 bis 2008 immer positiv, 2009 und 2010 jedoch negativ.<sup>214</sup> Als erhellend erscheint auch Hishows Bemerkung hinsichtlich der Pensionssysteme in der EU. Dabei wird untersucht, wie sich das Verhältnis von Rentnern zu Erwerbstätigen (zwischen 15 und 64 Jahre) auf die Höhe der potentiellen Pensionen auswirkt. Bei einem Verhältnis von 1:5 wäre die Durchschnittsrente gleich dem durchschnittlichen Einkommen der Aktiven. Bei einem Verhältnis von 1:1 betragen die Durchschnittsrenten jedoch nur noch 20 Prozent der Aktiven. Geht man von einem Verhältnis von 1:2 aus, ergibt sich ein durchschnittliches Rentenniveau von weniger als 40 Prozent.<sup>215</sup> Nun besteht der – im Hinblick auf Erwerbsarbeit – inaktive Teil der Bevölkerung nicht nur aus Pensionsbezieher, denn „...gegenwärtig werden rund 56 Inaktive von rund 44 Erwerbstätigen in der EU-27 getragen (...).“<sup>216</sup> Bei diesen langfristigen Projektionen haben selbstverständlich kleinere Änderungen im System wie eine Erhöhung des Pensionsantrittsalters große Auswirkungen. Hishow schlägt auch vor, die impliziten Staatsschulden im Rahmen des präventiven Arms des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu berücksichtigen.<sup>217</sup>

<sup>212</sup> Vgl. Becker/Deuber/Stankiewicz, 2010, S. 4.

<sup>213</sup> Vgl. EK, 2009c, S. 10.

<sup>214</sup> Vgl. Rechnungshof, 2011, S. 80.

<sup>215</sup> Vgl. Hishow, 2010, S. 20.

<sup>216</sup> Ebenda, S. 21.

<sup>217</sup> Vgl. Hishow, 2010, S. 29.

Für die Diskussion bezüglich der Koordinierung der Wirtschafts- und Fiskalpolitik ist noch anzumerken, dass die Salden der Staatshaushalte in den EU-Mitgliedstaaten unterschiedlich auf konjunkturelle Schwankungen reagieren. Folglich wirkt sich ein konjunktureller Aufschwung bzw. Abschwung stärker bzw. schwächer auf das Budgetdefizit aus. Um dies darstellen zu können, unterteilt man den Saldo des Staatshaushaltes – gemessen in Prozent des BIP – in eine strukturelle und eine konjunkturelle Komponente. Der gesamte Saldo des Staatshaushaltes wird dabei mit  $d$ , die Strukturkomponente mit  $d_s$ , der Koeffizient der Konjunkturereagibilität mit  $\alpha$  und der *Potential Output Gap* mit  $G$  bezeichnet, wobei der *Potential Output Gap* die Abweichung des tatsächlichen BIP vom potentiellen BIP in Prozent des Trend-BIPs ist. Der Zusammenhang lässt sich formulieren als:  $d = d_s + \alpha G$ . Dabei ist zu beachten, dass beispielsweise skandinavische Staaten eine hohe Konjunkturereagibilität, südlichere Staaten wie Griechenland, Portugal, aber auch Irland und Österreich eine niedrige Konjunkturereagibilität aufweisen.<sup>218</sup> Umgekehrt darf nicht vergessen werden, dass die Fiskalpolitik wiederum einen Einfluss auf die Konjunkturentwicklung hat. Prozyklische Fiskalpolitik ist ein Problem:

“The argument is that if a government is unable to achieve a sound budgetary position during ‘good times’ (i.e. close to balance or in surplus) it may be unable to let automatic stabilizers display their effects when the economy slows down, due to the risk of breaching the 3% deficit ceiling. (...) However, if one takes a longer historical perspective, there is no evidence that – as some feared at that time – pro-cyclicality increased with the introduction of the European fiscal framework.”<sup>219</sup>

Außerdem darf die Rolle der automatischen Stabilisatoren nicht vergessen werden. Auf der einen Seite reduzieren sich bei einer Rezession die Staatseinnahmen, gleichzeitig erhöhen sich jedoch soziale Transfers wie das Arbeitslosengeld.<sup>220</sup> Der Einfluss des Staates lässt sich auch mit dem Schaubild weiter unten zeigen. Fasst man alle Ausgaben des Staates zusammen, also auch wie im Falle Österreichs nicht nur die Ausgaben des Bundes, sondern auch jene der Länder, Gemeinden und Sozialversicherungsträger und stellt diesen Wert dem BIP gegenüber, bekommt man den Indikator der Staatsquote. In Österreich und Griechenland ist die Staatsquote vergleichsweise hoch, nämlich knapp die Hälfte des BIPs. Spanien und die Vereinigten Staaten haben hingegen lediglich eine Staatsquote von etwa 41 Prozent. Bei der Interpretation der Staatsquote ist freilich Vorsicht geboten, denn es handelt sich um eine unechte Quote. Die Staatsquote mag sich relativ gut eignen, um internationale Vergleiche anzustellen. Die Aussagekraft der Quote selbst ist jedoch begrenzt, da sie theoretisch einen

---

<sup>218</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 594.

<sup>219</sup> Mongelli, 2008, S. 36f.

<sup>220</sup> Vgl. EK, 2009a, S. 51.

Wert von über 100 Prozent erreichen kann. Der Grund hierfür ist, dass beispielsweise im Zähler auch Transferleistungen enthalten sind, im Nenner jedoch per Definition nicht, da Transferleistungen für die Höhe der Wirtschaftsleistung irrelevant sind.<sup>221</sup> Auch hinsichtlich der Abgabenquote (Steuern und Abgaben) muss konstatiert werden, dass die Aussagekraft begrenzt ist. „Für die OECD haben sie [Gebühren] dann Steuercharakter, wenn sie auch ohne Leistungsbezug gezahlt werden müssen bzw. unverhältnismäßig hoch im Vergleich zum Marktwert der Leistungen sind.“<sup>222</sup> Laut OECD hat 2006 Österreich eine Abgabenquote von 41,8 %, die Schweiz jedoch nur 29,3 %. Bezieht man aber die Finanzierung des Pensionssystems in die Berechnung mit ein, erhöht sich die Abgabenquote für die Schweiz um knapp zehn Prozentpunkte und nähert sich dadurch dem österreichischen Wert stark an.<sup>223</sup> Außerdem ist zu beachten, dass einige Staaten wie die Vereinigten Staaten oder Frankreich keine Daten hinsichtlich der Pensionen liefern und diese daher nicht miteingerechnet werden können.<sup>224</sup>

Staatliche Kennzahlen I					
Staat (Einwohner in Mio)	Staatsausgaben (gesamt 2009 [Mio €])	BIP 2009 [Mio €]	Staatsquote [%]	Staatsverschuldung (2009 [Mio €])	Staatsverschuldung (2009 [% BIP])
Österreich (8,4)	145'294	274'321	52,97%	191'002	69,63%
Dänemark <sup>1</sup> (5,5)	129'924	222'409	58,42%	92'978	41,80%
Deutschland (81,9)	1'138'710	2'397'100	47,50%	1'760'753	73,45%
Finnland (5,3)	96'300	171'193	56,25%	74'998	43,81%
Griechenland (11,3)	124'215	235'017	52,85%	298'706	127,10%
Italien (60,2)	787'593	1'519'702	51,83%	1'763'864	116,07%
Eurozone 17 (330)	4'560'990	8'970'389	50,84%	7'116'276	79,33%
USA <sup>1</sup> (307)	4'247'300	10'068'900	42,18%	8'258'100	82,02%

Quelle: OECD [[http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SNA\\_TABLE11](http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=SNA_TABLE11)]  
Eurostat [<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=0&language=de&pcode=tsieb090>]  
1: Daten stärker gerundet; Quelle: AMECO [[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm](http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm)]

Tabelle 1: Staatliche Kennzahlen I

Hier wurden für die Staatsausgaben in erster Linie Daten von EUROSTAT verwendet. Bei den OECD-Daten werden nur Schuldenstände der Zentralregierung ausgewiesen. Diese beinhalten jedoch die Schuldenstände anderer Gebietskörperschaften beziehungsweise

<sup>221</sup> Vgl. Zimmermann/Henke/Broer, 2009, S. 35.

<sup>222</sup> Farny u.a., 2010, S. 8.

<sup>223</sup> Unterschiede bei solchen Ergebnissen (z.B. zwischen OECD und AK) können sich natürlich auch durch unterschiedliche Durchrechnungszeiträume oder auch anderen Annahmen bei den verwendeten Variablen ergeben.

<sup>224</sup> Vgl. Farny u.a., 2010, S. 9f.

Sektoren des Staates wie Länder oder Sozialversicherungen nicht, wodurch die Zahlen hinsichtlich der Verschuldung der Zentralregierung und der Gesamtverschuldung des Staates erheblich abweichen können, wie beispielsweise für Deutschland.<sup>225</sup>

Die Europäische Kommission entwickelte einen Effizienzindikator im Hinblick auf die Qualität bzw. Effizienz der Staatsausgaben. Gut bewertet wurden nach dem Start der Währungsunion demnach Frankreich, Deutschland, Finnland, Schweden und Österreich. Am schlechtesten abgeschnitten haben Großbritannien, Griechenland und Italien.<sup>226</sup>

Allgemein bleibt festzuhalten, dass zu hohe Staatsschulden einen sehr negativen Effekt auf die wirtschaftliche Entwicklung eines Staates ausüben können. Verlieren die Finanzmärkte das Vertrauen in die Solvenz eines Staates wie weiter oben hinsichtlich der Grenzen der Staatsverschuldung schon diskutiert, verstärkt dies die Furcht vor höherer Inflation. An diesem Punkt kommt die Geldpolitik ins Spiel. Gehen die Finanzmarktakteure davon aus, dass der Staat versuchen wird seine Schulden per Inflation real zu reduzieren, ist mit steigenden Zinsen und geringerem Wachstum zu rechnen.<sup>227</sup>

### **3.2.2 Inflation und HVPI**

Nun gibt es einen Mechanismus, der Akteure, die über (Geld-)Vermögen verfügen, dazu animiert, dieses Vermögen dem Wirtschaftskreislauf zuzuführen und denselben in Fluss hält. Dieser Mechanismus heißt Inflation. Besitzt eine juristische oder natürliche Person Kapital, so hat diese durch die Geldentwertung einen Anreiz, das Kapital einzusetzen. Dieser Anreiz ist Vorbedingung dafür, dass im Zeitverlauf das materielle Potenzial der Realwirtschaft über Investitionen aktiviert wird und sich dynamische Effizienz durch Tauschprozesse in der Wirtschaft einstellen kann. Langfristig bringt erhöhte und vor allem unintendiert hohe Inflation jedoch keinen Vorteil im Sinne von hoher Beschäftigung oder Wachstum. “Moreover, economic theory suggests that surprise inflation has much stronger adverse economic effects than anticipated inflation. This is true in particular for the macroeconomic effects and the effects on government revenues.”<sup>228</sup> Außerdem ergibt sich das Problem, dass je höher die Inflation ist, desto unberechenbarer scheint sie zu werden. Ein Grund für Inflation können hohe (nominelle) Lohnabschlüsse sein, die die Nachfrage und damit wiederum die Preise erhöhen, was in weiterer Folge wiederum zu höheren Forderungen bei den nächsten Lohnverhandlungen führen kann. Dieser Effekt wird in der Regel unter dem Begriff des

---

<sup>225</sup> Vgl. Stanislav Eminescu, 2011, S. 2.

<sup>226</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 596.

<sup>227</sup> Vgl. Hishow, 2010, S. 7.

<sup>228</sup> Emerson u.a., 1992, S. 91.

Zweitrundeneffekts bzw. der Lohn-Preis-Spirale diskutiert. Das Beispiel der Defizitländer im Euro-Raum zeigt, dass die Lohneinkommen als Anteil der Wertschöpfung trotz hoher Lohnabschlüsse gesunken sind. Dies ist dann der Fall, wenn der HVPI stärker steigt als die nominellen Lohnstückkosten. „Dies könnte daran liegen, dass ein Teil der Inflation im Euro-Raum aus einer Verteuerung der Importe – insbesondere von Energie und Rohstoffen – resultierte.“<sup>229</sup> Auch vor diesem Hintergrund bietet es sich an, zwischen *tradeables* und *non-tradeables* zu unterscheiden. Primärenergiequellen wie beispielsweise Rohöl sind in diesem Zusammenhang semantisch als *tradeables* zu klassifizieren, das heißt es ist handelbar und der Preis wird über den Weltmarkt bestimmt und entzieht sich daher weitgehend dem Einflussbereich der Zentralbank. Preissteigerungen in diesem Bereich wirken also direkt und indirekt auf die Konsumenten, aber auch auf die Unternehmen respektive die Industrie. Anders gewendet: Preise in diesem Bereich der *tradeables* hängen in erster Linie von den Weltmarktpreisen und den nominellen Wechselkursen ab, „...sodass Kostensteigerungen im Sinn einer Pricing-to-Market-Strategie teilweise über die Profitmargen abgefedert werden.“<sup>230</sup> Dies ist jedoch nicht immer der Fall.

Generell ist zu konstatieren, dass Verbraucherpreisindizes Wirtschaftsindikatoren sind, die die Preisentwicklung von Gütern und Dienstleistungen für private Haushalte abbilden sollen. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) wird vom Statistischen Amt der Europäischen Union monatlich veröffentlicht. Das zentrale Motiv Indizes solcher Art zu erstellen, ist die Überwachung der Preisstabilität in der Eurozone. „Bei den HVPI handelt es sich um einen Satz von EU-Verbraucherpreisindizes, die nach einem harmonisierten Ansatz und einheitlichen Definitionen berechnet werden.“<sup>231</sup> Dabei ist zwischen drei verschiedenen Schlüsselindizes zu unterscheiden. Einer der Verbraucherpreisindizes bezieht sich auf die Europäische Währungsunion, d.h. er wird für die Mitglieder der Eurozone – in aggregierter Form – berechnet und mit VPI-EWU abgekürzt. Der Europäische Verbraucherpreisindex bezieht auch die restlichen Mitgliedstaaten der Europäischen Union mit ein. Und schließlich sollen die nationalen HVPI gesondert Auskunft über die Preisentwicklung in den EU-Mitgliedstaaten geben.<sup>232</sup> Es handelt sich also beim HVPI um einen Preisindex mit nationalem Geltungsbereich und vereinheitlichter Berechnungsmethode und ist nicht zu verwechseln mit den nationalen VPIs. Um einen Indikator bereitstellen zu können, dessen Aussagekraft möglichst nahe an der Wirklichkeit und zugleich repräsentativ ist, werden regelmäßig

---

<sup>229</sup> Ederer, 2010, S. 596.

<sup>230</sup> Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 87.

<sup>231</sup> EUROSTAT, 2004, S. 3.

<sup>232</sup> Vgl. ebenda, S. 3.

Konsumerhebungen durchgeführt. „Laut EU-Verordnung (EC Nr.2494/95), haben Revisionen in 5-Jahres-Intervallen zu erfolgen.“<sup>233</sup>

Der Anspruch des HVPI ist relativ hoch, da er das gesamte Spektrum der Konsumausgaben für alle Arten von Haushalten im jeweiligen Staatsgebiet erfassen soll. Dabei werden nach dem Inlandskonzept die Preise für Waren und Dienstleistungen inklusive Verkaufssteuern – wie beispielsweise die Umsatzsteuer – für die Berechnung herangezogen. Hingegen fließen z.B. an den Staat entrichtete Sondergebühren oder Abgaben (ohne Transaktionsäquivalent, z.B. Lizenzen) und auch Zinsen sowie Kreditkosten nicht in die Berechnung mit ein.<sup>234</sup>

Auf die verschiedenen Inflationstheorien, etwa einer neoklassischen oder keynesianischen Interpretation und der Quantitätsgleichung im Allgemeinen, soll hier nicht näher eingegangen werden. Der Umstand, dass es eine strikte regelgebundene Geldpolitik braucht und Inflation mit der Geldmenge stark korreliert, ist Teil einer anderen theoretischen Debatte. Auch bei der EZB hat die Steuerung der Geldmenge bzw. des Aggregats M3 *de facto* an Bedeutung verloren.<sup>235</sup> Sehr wohl kann die Inflation selbst jedoch aus Sicht eines internationalen Investors aus einem anderen Währungsraum insofern als problematisch angesehen werden, als dass sie auch als Steuer auf Investitionen interpretiert werden kann. “To a certain extent, inflation can be considered as a tax on investment (...).”<sup>236</sup>

Zwar mag höhere Inflation zu mehr Beschäftigung führen und damit der Philipskurve entsprechen, jedoch gilt dieser Zusammenhang von Inflation und Beschäftigung – wenn überhaupt – nur kurzfristig. Außerdem preisen die Märkte langfristig die höhere Inflation ein und der Staat verliert den Vorteil der inflationsbedingten Reduktion seiner Staatsschulden. Langfristig haben Staaten mit hoher Inflation sogar höhere Arbeitslosenraten und geringere Realeinkommen. Staaten, die traditionell hohe Inflationsraten haben respektive hatten, sehen sich in der Währungsunion mit *net seigniorage losses* konfrontiert, denn in der Regel fließt die Seigniorage direkt ins Budget. Darüber hinaus ging man Anfang der 1990er Jahre davon aus, dass die Europäische Wirtschaftsunion den Druck auf den öffentlichen Sektor erhöhen wird und den Staat zu mehr Effizienz drängt und in Folge auch die Steuern und Abgaben auf Arbeit gesenkt werden. Auch ohne dem Instrument der Wechselkursanpassung wird es weiterhin möglich sein, real anzupassen, nämlich beispielsweise über Lohnstückkosten oder gesetzlich festgeschriebene Höchstsätze für Mieten und dergleichen. Ein weiteres Argument

---

<sup>233</sup> Statistik Austria: VPI / HVPI-Revision 2010, online abrufbar unter URL: [http://www.statistik.at/web\\_de/statistiken/preise/verbraucherpreisindex\\_vpi\\_hvpi/index.html](http://www.statistik.at/web_de/statistiken/preise/verbraucherpreisindex_vpi_hvpi/index.html) [04.07.2011].

<sup>234</sup> Vgl. EUROSTAT, 2004, S. 4f.

<sup>235</sup> Vgl. Heine/Herr, 2008, S. 83.

<sup>236</sup> OECD, 2003, S. 64.

ist, dass durch verstärkten *intra-industry-trade* nationale Spezialisierungstendenzen an Attraktivität verlieren und somit asymmetrische Schocks von den Volkswirtschaften besser absorbiert werden können, das heißt die Stabilität erhöht werden kann.<sup>237</sup>

### 3.2.3 Wirtschaftswachstum und Produktionspotential

Die Fähigkeit bzw. das Vermögen einer Volkswirtschaft, Wirtschaftsleistung zu erbringen, ist begrenzt. Diese Restriktion ergibt sich dadurch, dass die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital nicht grenzenlos zur Verfügung stehen. Vielmehr verhält es sich sogar so, dass die vorhandenen Produktionsfaktoren nie in voller optimaler Höhe eingesetzt werden können. Es ist evident, dass nicht jeder Mitarbeiter ständig mit seiner vollen Leistungsfähigkeit arbeiten kann, Maschinen ohne Unterbrechung produzieren können oder immer die neueste verfügbare Technologie eingesetzt wird. Demnach ist das Produktionspotential (*potential output*) eine Größe, die nie gänzlich erreicht werden kann, auch nicht messbar ist und deshalb geschätzt werden muss.

“One can best infer the path for potential output, which is by nature an unobservable variable, on the basis of the joint behavior of observable variables that potential output either influences (output growth, inflation, unemployment, capacity utilization) or is influenced by (labor force growth, capital investment, productivity growth).”<sup>238</sup>

Auch nach Definition respektive begrifflicher Abgrenzung der EZB ist das Produktionspotential als Fähigkeit der Volkswirtschaft zu interpretieren, nachhaltiges Angebot – im Sinne von Angebot und Nachfrage – zu bieten und ist unter anderem durch Produktionsstruktur, den Stand der Technik und die zur Verfügung stehenden Produktionsfaktoren determiniert.<sup>239</sup> Der deutsche Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung folgt der in der Literatur gängigen Auffassung, dass das Produktionspotential jener Wirtschaftsleistung entspricht, „...die bei normaler Auslastung aller Kapazitäten ohne zusätzlichen Inflationsdruck erreichbar wäre.“<sup>240</sup> Auch das deutsche Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel bzw. dessen Mitarbeiter sehen das Produktionspotential als jenes Niveau der Produktion an, das in einer Volkswirtschaft ohne zusätzlichen Inflationsdruck maximal erzeugt werden kann.<sup>241</sup> Der Sachverständigenrat wendet – so wie dies aus der Analyse des Wirtschaftswachstums bekannt ist – auch beim Potenzialwachstum die klassische Wachstumszerlegung an.<sup>242</sup> Durch die Wirtschafts- und

---

<sup>237</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 20f.

<sup>238</sup> IMF, 2010, S. 28.

<sup>239</sup> Vgl. EZB, 2000a, S. 40.

<sup>240</sup> Sachverständigenrat, 2010, S. 9.

<sup>241</sup> Vgl. Boss u.a., 2004, S. 4.

<sup>242</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 47.

Finanzkrise 2008/2009 litt beispielsweise in den Vereinigten Staaten wie auch in der Eurozone das Potentialwachstum und damit die potentielle Wirtschaftsleistung nachhaltig.<sup>243</sup> Wirtschaftswachstum kann grob mit den Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital erklärt werden. Dabei bleibt jedoch immer eine Restgröße übrig, die als Residuum durch die beiden Produktionsfaktoren eben nicht erklärt werden kann. Diese Restgröße wird mit einer Steigerung der Produktivität erklärt, beispielsweise durch technologischen Fortschritt oder effizienterer Ressourcenverwendung. Die Restgröße wird als *totale Faktorproduktivität* bezeichnet.<sup>244</sup> Die OECD differenziert unter anderem beim Produktionsfaktor Kapital noch zusätzlich *ICT capital* (Information and Communication Technologie Capital) und *non-ICT capital*.<sup>245</sup> Im Zeitraum von 1985 bis 2008 fällt auf, dass beispielsweise der *labour input* in drei der untersuchten Staaten negativ war, nämlich in Deutschland, Japan und Finnland. In diesen drei Staaten ist die Bevölkerung im betrachteten Zeitraum geschrumpft. “Economic growth can be increased either by raising the labour and capital inputs used in production, or by greater overall efficiency in how these inputs are used together, i.e. higher multi-factor productivity (MFP).”<sup>246</sup> Selbstverständlich existieren noch viel präzisere Möglichkeiten, das Wirtschaftswachstum zu erklären. Das österreichische Wirtschaftsforschungsinstitut unterscheidet beispielsweise in seinem Weißbuch „Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation“ aus dem Jahr 2006 im Wesentlichen vier Nachfragekomponenten: Privater Konsum, Wohnbauinvestitionen, Exporte und Ausrüstungsinvestitionen.<sup>247</sup> Auch der deutsche Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung führt bei den Verwendungskomponenten zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts private Konsumausgaben, staatliche Konsumausgaben, Ausrüstungsinvestitionen, Bauinvestitionen, Vorratsveränderungen und den Außenbeitrag (Exporte minus Importe) an.<sup>248</sup> Das WIFO versucht unter anderem mit Hilfe der Neuen bzw. Endogenen Wachstumstheorie, die unter anderem auf Schumpeter zurückgeht,<sup>249</sup> mit den Determinanten Ausgangsniveau, Investitionen, Bevölkerungswachstum, Humankapital, Innovationen und F&E-Ausgaben das Wirtschaftswachstum zu erklären und zu analysieren. Der Unterschied zwischen der Neoklassischen Wachstumstheorie und der Endogenen

---

<sup>243</sup> Vgl. IMF, 2010, S. 32.

<sup>244</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 47.

<sup>245</sup> Vgl. OECD, 2010, S. 53.

<sup>246</sup> OECD, 2010, S. 52.

<sup>247</sup> Vgl. Walterskirchen/Aiginger/Steidl, 2006, S. 6.

<sup>248</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 55.

<sup>249</sup> Vgl. Hahn, 2006, S. 1.

Wachstumstheorie ist im Wesentlichen, dass es bei Letzterer gelungen ist, den technologischen Fortschritt theoretisch zu endogenisieren.<sup>250</sup>

Die Miteinbeziehung des Humankapitals spielt dabei eine entscheidende Rolle. Dabei werden Berechnungen angestellt, bei denen die Korrelation ausgewählter Variablen mit dem Wirtschaftswachstum gemessen wird und die Zusammenhänge per Koeffizient je nach Signifikanzniveau markiert. Dabei bedient sich auch der Sachverständigenrat des neoklassischen Grundmodells mit bzw. ohne Humankapital, wobei die dafür erstellten Tabellen je nach Erkenntnisinteresse um verschiedene Variablen ergänzt werden, beispielsweise um finanzpolitische Variablen wie staatliche Investitionen oder Steuern. Dabei haben – wenig überraschend – Unternehmensinvestitionen für Deutschland einen signifikant positiven Einfluss, Sozialabgaben hingegen einen signifikant negativen Einfluss auf das Wirtschaftswachstum.<sup>251</sup> Folgt man der Denkfigur der Wachstumspyramide, so ergibt sich eine Hierarchie der Wachstumsfaktoren. Staaten mit niedrigem Einkommen haben eher die Chance über Determinanten wie natürliche Ressourcen oder Bevölkerungswachstum ihre Wirtschaftsleistung effizient zu erhöhen. Für Staaten mit mittlerem und hohem Einkommen rechnen sich hingegen eher physische Investitionen, technischer Fortschritt, Humankapital und Forschung. Die OECD streicht neben der Bedeutung von physischem Kapital auch das Humankapital, Wissenskapital wie Forschung und Entwicklung, Infrastruktur oder den Offenheitsgrad der Volkswirtschaft hervor.<sup>252</sup>

### **3.2.4 Disparitäten beim Wirtschaftswachstum**

Der Sachverständigenrat unterstreicht in seiner Begutachtung 2010/11 die besondere Relevanz der Divergenzen hinsichtlich des Wirtschaftswachstums innerhalb der Eurozone. „Eine wesentliche Besonderheit einer Währungsunion besteht darin, dass für alle Mitgliedsländer ein einheitlicher Leitzins besteht. Dies ist umso problematischer, je größer die Wachstumsunterschiede zwischen den Mitgliedsländern ausfallen.“<sup>253</sup> Das Bruttoinlandsprodukt eines Staates ist eine wesentliche Größe, um die wirtschaftlichen Verhältnisse zu charakterisieren. Das BIP respektive das BIP pro Kopf mag zwar als Wohlstandsindikator nur begrenzt tauglich sein, doch vom BIP und vom Wachstum desselben ist eine Reihe von anderen Bereichen betroffen. So bedeutet ein höheres Wirtschaftswachstum auch höhere Steuereinnahmen, wie dies weiter oben schon im Zusammenhang mit der Konjunkturreakibilität diskutiert wurde. Verstärktes Wirtschaftswachstum während eines

---

<sup>250</sup> Vgl. Falk/Unterlass, 2006, S. 6f.

<sup>251</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2002, S. 332.

<sup>252</sup> Vgl. OECD, 2003, S. 58f.

<sup>253</sup> Sachverständigenrat, 2010, S. 77.

konjunkturellen Aufschwungs – bei gleichzeitig weniger stark oder verzögert wachsendem Produktionspotential – führt *ceteribus paribus* zu erhöhtem Inflationsdruck und kann Maßnahmen der Geldpolitik erfordern. Diese Maßnahmen können aber nur als geldpolitische Reaktion auf die wirtschaftliche Entwicklung gedacht werden und müssen der wirtschaftlichen Entwicklung als makroökonomisches Pendant entsprechen. Diese Überlegung führt zwangsweise zur problematischen Fragestellung, ob sich ein Währungsraum, dessen Mitglieder sich unterschiedlich entwickeln, vor einem Dilemma steht.

Das künftige Wachstumspotential einer Volkswirtschaft hängt – wie weiter oben schon diskutiert – von verschiedenen Faktoren ab. Generell ist beobachtbar, dass sich sehr langfristig gesehen die Volkswirtschaften global in einem Konvergenzprozess befinden.<sup>254</sup> Gründe dafür dürften beispielsweise die zunehmende Offenheit vieler Volkswirtschaften, aber auch technologische Diffusion sein, die unter anderem über Direktinvestitionen stattfindet. In den Industrieländern können Wachstumsdifferenzen darauf zurückgeführt werden, dass die „...Verschiebung der Industriestruktur hin zu wissens- und F&E-intensiven Branchen einen wesentlichen Anteil bei der Erklärung der internationalen Wachstumsdifferenzen innerhalb der Industrieländer aufweist.“<sup>255</sup> Diese Überlegung unterstreicht einmal mehr die große Bedeutung von Investitionen in Humankapital. Doch auch physische Investitionen sind für das Wachstum und folglich für die Unterschiede beim Wachstum zentral. Somit ist es rational für die handelnden Entscheidungsträger, den Standort für Investitionen möglichst attraktiv zu gestalten. Welche negativen Folgen Standortwettbewerb haben kann wird weiter unten gezeigt. Unterschiedliche Standortattraktivität steht somit im Zusammenhang mit unterschiedlichen Investitionsraten und diese wiederum mit unterschiedlichem Wirtschaftswachstum, denn „...the significant differences in the investment rate across OECD countries point to it as a possible source of differences in output per capita growth across countries and over time.“<sup>256</sup> Entwickeln sich Staaten unterschiedlich, was vor allem in einem gemeinsamen Währungsraum Probleme implizieren kann, so steht die Politik dem nicht völlig machtlos gegenüber. Jedoch bietet es sich an zu bedenken, dass Ungleichgewichte eine gewisse Persistenz aufweisen können. Schon im Delors-Bericht wurde im Zusammenhang mit Ungleichgewichten der Zahlungsbilanz zwischen Mitgliedstaaten der Eurozone gewarnt, nämlich dass „...such imbalances, if left uncorrected, would manifest themselves as regional

---

<sup>254</sup> Eine der großen Ausnahmen sind hier Teile des afrikanischen Kontinents.

<sup>255</sup> Falk/Unterlass, 2006, S. 14.

<sup>256</sup> OECD, 2003, S. 60.

disequilibria.”<sup>257</sup> Sind die Ungleichgewichte struktureller Natur, dürfte die Anpassung schwierig ausfallen, was strukturelle Disparitäten zum wahren Problem macht. Auch im Hinblick auf die Determinanten des Wirtschaftswachstums ist die Ausgangssituation und die strukturelle Ausprägung der Wirtschaft ein maßgeblicher Faktor für den weiteren potentiellen Wachstumspfad, denn “...apart from a sound macroeconomic environment, the main factors driving growth disparities are ‘structural’, i.e. relating mostly to the ability of countries to employ people of working age and investing in human capital and new technologies.”<sup>258</sup> Spätestens an dieser Stelle drängt sich die Frage nach Koordinierung der makroökonomischen Entwicklung unter den Staaten der Eurozone auf. Wie weiter unten noch diskutiert wird, gibt es zwar eine Reihe von Koordinierungsversuchen in der EU und vor allem für die (potentiellen) Mitgliedstaaten der Eurozone, doch beispielsweise die Konvergenz- bzw. Maastrichtkriterien stellen auf Entwicklungen der Inflationsrate, der soliden Fiskalpolitik, der Währungspolitik und Zinssätze der Staatsanleihen ab. Außerdem sind diese Kriterien *vor* dem Beitritt zum Währungsclub zu erfüllen und *nur teilweise während* der Mitgliedschaft. Die Ursachen für unterschiedliche Entwicklungen der Wirtschaft und zunehmende ökonomische Divergenzen werden damit jedoch nicht bekämpft. Diese Ursachenbekämpfung wird im Rahmen der wirtschaftspolitischen Koordination bzw. der Grundzüge der Wirtschaftspolitik unternommen, was weiter unten noch genauer diskutiert wird. Angemerkt sei jedoch, dass die Effektivität solcher Koordinierungsversuche im Vorhinein nicht feststeht und die Möglichkeiten der nationalen Wirtschaftspolitik erstens begrenzt sein können und zweitens mitunter einer nationalen und nicht einer europäischen Logik folgen. Eine denkbare Problemlösungsstrategie – um eine homogenere Nachfrageentwicklung in der Eurozone zu erreichen – wäre, die nationalen Wirtschafts- und Steuerpolitiken stärker aufeinander abzustimmen. Da das europäische Primärrecht jedoch nur freiwillige wirtschaftspolitische Koordination vorsieht, scheint dies nur schwer umsetzbar.<sup>259</sup>

Global gesehen haben sich die Staaten in unterschiedlicher Weise von der Finanz- und Wirtschaftskrise erholt. Es „...fiel die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts in den Schwellenländern mit 7,6 vH stärker aus als in den Industrieländern mit 2,3 vH. (...) Die Weltproduktion erhöhte sich [im ersten Halbjahr 2010] gegenüber dem ersten Halbjahr 2009 um rund 4,9 vH und erreichte damit wieder das Niveau vor der Finanzkrise.“<sup>260</sup> Ebenso sieht der Internationale Währungsfonds unterschiedliche Geschwindigkeiten beim weltweiten

---

<sup>257</sup> Delors, 1989, S. 11.

<sup>258</sup> OECD, 2003, S. 56.

<sup>259</sup> Vgl. Dullien/Schwarzer, 2009, S. 5.

<sup>260</sup> Sachverständigenrat, 2010, S. 25.

Wirtschaftswachstum. Olivier Blanchard, *Economic Counsellor* und *Director of the Research Department* des IWF, unterstreicht bei der Präsentation des World Economic Outlook 2011 im April 2011, dass das weltweite Wirtschaftswachstum für 2011 und 2012 etwa 4,5 Prozent betragen wird. Die entwickelten Industriestaaten werden voraussichtlich mit 2,5 Prozent, die Schwellen- und Entwicklungsländer mit etwa 6,5 Prozent jährlich wachsen. Zu den weltweit stärksten Wachstumstreibern wird der Prognose nach China gehören, das 2011 mit 9,6 und 2012 mit 9,5 Prozent wachsen wird.<sup>261</sup> Was die Eurozone betrifft, so ist diese in den letzten fünf Jahren von 2005 bis einschließlich 2009 jährlich im Durchschnitt um 0,25 % pro Kopf gewachsen.<sup>262</sup> Österreich weist einen Wert von 1,15%, Frankreich 0,12%, Deutschland 0,76%, Griechenland 1,85%, Italien -1,12% und Spanien 0,19% auf.<sup>263</sup> Die Finanz- und Wirtschaftskrise stellte die Politik weltweit vor große Herausforderungen. Zum einen haben die Regierungen die Wirtschaft durch eine expansive Fiskalpolitik und andere diskretionäre Maßnahmen wie die aktive Arbeitsmarktpolitik unterstützt, zum anderen haben die Notenbanken über Programme wie dem *Quantitative Easing* auf den Märkten interveniert. Das *Quantitative Easing* betrifft in erster Linie die Notenbanken der Vereinigten Staaten (FED), von Japan (BoJ) und des Vereinigten Königreichs (BoE). Im Zuge dieses Programms wurden von den Notenbanken unter anderem Staatsanleihen gekauft. Die EZB hat anfangs auf direkte Anleihekäufe zwar formell verzichtet, aber am Sekundärmarkt im Hinblick auf die griechischen, portugiesischen und irischen Instabilitäten sehr wohl interveniert.<sup>264</sup> Auch größere Volkswirtschaften der Eurozone wie Italien und Spanien wurden Mitte 2011 unterstützt.

### 3.3 Internationale Wettbewerbsfähigkeit und nationale Disparitäten

Die Finanz- und Wirtschaftskrise aus den Jahren 2008 und 2009 stellt für die Eurozone einen exogenen bzw. asymmetrischen Schock dar. Diese asymmetrische Wirkung ist eine Gefahr und führt zu der Frage, wie groß Ungleichgewichte werden können, bis eine gemeinsame Geldpolitik nicht mehr sinnvoll oder gar unmachbar ist. Unterschiedliche Konjunkturverläufe in der Eurozone bergen ein Risiko, das unter anderem „...in den seit 1999 wachsenden Ungleichgewichten bezüglich der preislichen Wettbewerbsfähigkeit liegt.“<sup>265</sup> Auch die Kommission bezieht sich auf den Hinweis der EZB, dass große Unterschiede innerhalb der

---

<sup>261</sup> Vgl. IMF, 2011, S. 2.

<sup>262</sup> Hier wird BIP pro Kopf Wachstum verwendet, um Verzerrungen des Bevölkerungswachstums zu vermeiden.

<sup>263</sup> Vgl. Worldbank: GDP per capita growth (annual %), online abrufbar unter URL:

<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.KD.ZG/countries/>

1W-XQ-XC-US-JP-GR-AT?display=default [08.06.2011].

<sup>264</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 12.

<sup>265</sup> Breuss, 2009, S. 125.

Eurozone hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit vermieden werden sollten.<sup>266</sup> Nun sei aber angemerkt, dass ökonomische Heterogenität nicht unbedingt zum Problem in einer Währungsunion werden muss; denn im Zeitraum von 1999 bis 2009 waren die Disparitäten in anderen Währungsräumen wie beispielsweise Australien oder Kanada im Hinblick auf das reale BIP-Wachstum größer als in der Eurozone und trotzdem wird die Funktionsfähigkeit dieser Währungsräume nicht in Frage gestellt.<sup>267</sup> Aus Sicht der Geldpolitik wäre ein gemeinsamer europäischer Konjunkturzyklus wünschenswert, aber eine verstärkte Synchronisierung der Konjunkturzyklen hat nicht nur Vorteile, sondern auch Nachteile, denn „...die Heterogenität der Zyklen der einzelnen Euro-Raum-Länder [ist] oft auch ein Mittel zur Diversifizierung und damit insgesamt zur Abfederung großer exogener Schocks.“<sup>268</sup> Diese Denkfigur wäre ein Beispiel dafür, dass sich Formen der Effizienz und Effektivität auf der einen Seite, der Stabilität und Robustheit auf der anderen Seite konträr entgegenstehen können.

“There is a view that higher financial integration renders specialization in production more attractive, making macroeconomic fluctuations less symmetric, and exposing countries to more asymmetric shocks.”<sup>269</sup>

Diese Überlegung steht auch im Einklang mit der Befürchtung, dass sich durch die Währungsunion und dem damit einhergehenden Fehlen nationaler Geldpolitik die nationalen Konjunkturzyklen verstärken. Der Grund hierfür ist, dass keine nationale Geldpolitik mehr existiert, die den Ungleichgewichten hinsichtlich nationaler Nachfragetrends gegensteuern könnte.<sup>270</sup> Die Intention die Wirtschafts- und Währungsunion zu errichten, rührt ja unter anderem daher, dass man sich daraus positive Wohlfahrtseffekte verspricht. Die Gründe dafür können Effizienzsteigerungen durch unternehmerische Spezialisierung, komparative Kostenvorteile oder auch *economies of scale* sowie Verbundvorteile bzw. Kostensynergieeffekte (*economies of scope*) durch *mergers & acquisitions* sein. Denn ein gemeinsamer Binnenmarkt bedeutet intensiveren Handel und “...theories have suggested additional gains from trade arising through economies of scale, exposure to competition and the diffusion of knowledge.”<sup>271</sup> Dennoch bleibt die Befürchtung, dass durch vermehrte Spezialisierung und verminderte Diversität der ökonomischen Strukturen *pari passu* die

---

<sup>266</sup> Vgl. EK, 2009a, S. 77.

<sup>267</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 126.

<sup>268</sup> Ebenda, S. 127.

<sup>269</sup> Mongelli, 2008, S. 46.

<sup>270</sup> Vgl. Dullien/Schwarzer, 2009, S. 4.

<sup>271</sup> OECD, 2003, S. 67.

wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit gegenüber (asymmetrischen) Schocks langfristig und strukturell beeinträchtigt wird.

Zusätzlich sei für den Euroraum noch darauf verwiesen, dass es bei den Staaten auch Unterschiede in ihrer wirtschaftlichen Struktur gibt. Unter den entwickelten Industriestaaten der OECD ist ohnehin aus dynamischer Sicht im Zeitverlauf erkennbar, dass sich der primäre und sekundäre Sektor zu Gunsten des tertiären Sektors zurückbilden bzw. der Dienstleistungssektor relativ zu den anderen höhere Wachstumsraten aufweist. Betrachtet man die Bruttowertschöpfung in den verschiedenen Sektoren, zeichnen sich teils deutliche Unterschiede ab. Die wirtschaftliche Struktur Österreichs etwa unterscheidet sich von der

<b>Bruttowertschöpfung nach Sektoren 2009 [in %]</b>							
	Österreich	Dänemark	Deutschland	Finnland	Griechenland	Italien	Eurozone 17
Land-und Forstwirtschaft, Fischerei	1,5	0,9	0,8	2,7	3,1	1,9	1,6
<b>Σ Primärsektor</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>
Rohstoffindustrie, Herstellung von Waren, Energie, Wasser	21,8	17,6	22,2	20,9	13,3	19,0	18,0
Bau	7,3	4,9	4,3	6,9	4,5	6,2	6,3
<b>Σ Sekundärsektor</b>	<b>29,1</b>	<b>22,5</b>	<b>26,5</b>	<b>27,8</b>	<b>17,8</b>	<b>25,2</b>	<b>24,3</b>
Handel, Transport und Nachrichtenübermittlung	23,5	19,3	17,5	19,2	33,0	22,3	20,5
Unternehmensbezogene und Finanzdienstleistungen	23,7	27,5	31,1	24,5	19,7	28,5	29,5
Sonstige Dienstleistungen	22,1	29,8	24,1	24,4	26,3	22,2	24,2
<b>Σ Tertiärsektor</b>	<b>69,3</b>	<b>76,6</b>	<b>72,7</b>	<b>68,1</b>	<b>79,0</b>	<b>73,0</b>	<b>74,2</b>

Quelle: Eurostat [<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tec00003&plugin=1>]

Tabelle 2: Bruttowertschöpfung nach Sektoren

deutschen Struktur nur unwesentlich. Der Anteil der Bruttowertschöpfung im Primärsektor beträgt in Deutschland knapp ein Prozent, in Österreich sind es eineinhalb Prozent. In Griechenland ist der Anteil des Primärsektors hingegen bei über drei Prozent. Im Dienstleistungssektor weist Griechenland einen Anteil von etwa 79% auf, Deutschland und Österreich liegen lediglich bei einem Wert von etwa 70%. Bei der oben dargestellten Tabelle ist aufgrund des hohen Aggregationsniveaus nicht nachvollziehbar, in wie weit der große Tertiärsektor in Griechenland von Tourismus und den Reedereien beeinflusst wird. Unterstellt man jedoch, dass die Produktion handelbarer Güter zu einem Großteil im Sekundärsektor geschieht, rückt dies die Leistungsbilanz Griechenlands in ein neues Licht. Vor dem Hintergrund dieser Tabelle kann man das griechische Leistungsbilanzdefizit auch dahingehend interpretieren, als dass die griechische Wirtschaft schlicht relativ wenig *tradeables* herstellt und damit schon strukturell in diesem Bereich schmal aufgestellt ist.

### 3.3.1 Konvergenz und Disparitäten – Produktivität und Lohnstückkosten

Es gibt eine Reihe von Determinanten, die im Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Entwicklung von Staaten relevant sind. Auszugsweise werden in der folgenden Tabelle einige dieser Indikatoren dargestellt, um bezüglich der mehrjährigen Entwicklung einen Überblick zu geben. Eine hohe Arbeitslosenquote ist dabei doppelt problematisch, da sie zum einen aufgrund der Wirkung automatischer Stabilisatoren zu höheren Staatsausgaben führt, zum anderen jedoch gleichzeitig die Steuereinnahmen verringert. Zu erkennen ist auch, dass sich sowohl die realen Lohnstückkosten, als auch die totale Faktorproduktivität unterschiedlich entwickelt haben. Griechenland, das mit einer relativ hohen Arbeitslosigkeit zu kämpfen hat, weist dennoch eine vergleichsweise hohe Teuerung auf. Dänemark, das nicht Mitglied der Eurozone ist, verfügt über ein hohes BIP pro Kopf und eine niedrige Arbeitslosigkeit.

Die Lohnstückkosten im Euro-Raum, die als reale Wechselkurse interpretiert werden können, driften seit 1999 auseinander. Wobei gleich zu Beginn dieses Absatzes darauf verwiesen

Staatliche Kennzahlen II					
Staat (Einwohner in Mio)	Arbeitslosenquote <sup>1</sup> [Ø 2006-2010]	HVPI [2010, 2005=100]	BIP pro Kopf <sup>2</sup> [in 1.000 Euro]	Nominale Lohnstückkosten <sup>3</sup> [2010, 2000=100]	totale Faktorproduktivität [2010, 2000=100]
Österreich (8,4)	4,44	110	33,93	114	105
Dänemark (5,5)	4,88	111	42,27	133 <sup>4</sup>	99
Deutschland (81,9)	8,28	108	30,56	106	102
Finnland (5,3)	7,52	110	33,62	122	108
Griechenland (11,3)	9,40	118	20,35	135	109
Italien (60,2)	7,16	111	25,61	133	95
Eurozone 17 (330)	8,68	110	27,78	121	-
USA (307)	6,78	112	35,47	117 <sup>4</sup>	109

Quelle: AMECO [[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm](http://ec.europa.eu/economy_finance/ameco/user/serie/ResultSerie.cfm)]  
 1: nach Eurostat-Definition  
 2: zu Preisen 2010  
 3: Verhältnis von Arbeitnehmerentgelt pro Kopf zu realem BIP pro Erwerbstätigem  
 4: Berechnet in nationaler Währung.

Tabelle 3: Staatliche Kennzahlen II

werden soll, dass Ergebnisse immer von ihrer Operationalisierbarkeit und von der Art der Messung abhängen. Wie weiter unten noch beschrieben wird, hat beispielsweise Deutschland seine Wettbewerbsfähigkeit im Sinne der Lohnstückkosten seit der Einführung des Euro zwar stark verbessern können; doch gleichzeitig könnte man argumentieren, dass aufgrund der deutschen Wiedervereinigung der Einstiegskurs bei der Fixierung der Wechselkurse überbewertet war und damit die vorteilhafte Entwicklung der deutschen Lohnstückkosten lediglich als realer Anpassungsprozess zu interpretieren ist, um ein früheres Maß an

Wettbewerbsfähigkeit wieder herzustellen.<sup>272</sup> Betrachtet man die Periode der Kopplung des österreichischen Schillings an die Deutsche Mark, so hielten sich die Disparitäten in Grenzen. Die Lohnsteigerungen in Österreich wurden durch entsprechende Produktivitätssteigerungen kompensiert, wodurch sich die Lohnstückkosten annähernd parallel entwickelt haben.<sup>273</sup> Divergiert die Lohnentwicklung auch jenseits des Konjunkturzyklus, ist dies auf unterschiedliche nationale Lohnsetzungssysteme und Arbeitsmarktpolitiken zurückzuführen.<sup>274</sup> Relevant ist dieser Indikator unter anderem aus folgendem Grund: „Ein Anstieg der Lohnstückkosten verringert bei gleichbleibenden Preisen die Gewinnspanne und damit auch die Möglichkeit von Unternehmen, ihre Wettbewerbsposition über Investitionen zu stärken.“<sup>275</sup> Diese Auseinanderentwicklung der Lohnstückkosten lässt auf unzulängliche Lohnflexibilität schließen und ist vorwiegend in den ehemaligen Weichwährungsländern zu beobachten. Vor allem in den zunehmenden Ungleichgewichten in den Leistungsbilanzsalden liegt eine Gefahr für die Stabilität und den nachhaltigen Zusammenhalt des Euro-Raums.<sup>276</sup>

“Wage flexibility and labour mobility are necessary to eliminate differences in competitiveness in different regions and countries of the Community. Otherwise there could be relatively large declines in output and employment in areas with lower productivity.”<sup>277</sup>

Der größere makroökonomische Kontext zu diesen Überlegungen ist folgender: Ein Weichwährungsland lässt sich unter anderem dadurch charakterisieren, dass die Lohnstückkosten und die Preise relativ stark steigen und dies führt zu einem geringem Realzins. Ein geringer Realzins begünstigt wiederum den privaten Konsum und Investitionen, also die Inlandsnachfrage. Steigen die Lohnstückkosten unverhältnismäßig stark, verringert dies die internationale Wettbewerbsfähigkeit. In einem solchen Umfeld nehmen die Importe zu, die Exporte hingegen ab. Dies hat eine Erhöhung des Leistungsbilanzdefizits zur Folge. Eine solche Wirtschaftspolitik mag einige Zeit gut gehen, jedoch bewirkt ein zu langes Tolerieren einer makroökonomischen Ereigniskette dieser Art Ungleichgewichte, die früher oder später zum Problem werden können. Vor allem beim Auftreten eines exogenen Schocks bricht die positive Stütze in diesem Szenario weg, nämlich die Inlandsnachfrage.<sup>278</sup> Diesen Mechanismus, der durch hohe Investitions- und Konsumnachfrage aufgrund niedriger Realzinssätze gekennzeichnet ist, bezeichnet man als *Realzinskanal*.<sup>279</sup> Leidet ein Land unter

---

<sup>272</sup> Vgl. Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 88.

<sup>273</sup> Vgl. Kramer, 1999, S. 46.

<sup>274</sup> Vgl. Dullien/Schwarzer, 2009, S. 5.

<sup>275</sup> Ederer, 2010, S. 593.

<sup>276</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 126.

<sup>277</sup> Delors, 1989, S. 13.

<sup>278</sup> Vgl. Ederer, 2010, S. 589.

<sup>279</sup> Vgl. ebenda, S. 597.

einer Verschlechterung seiner *Terms of Trade*, so hat dies negative Implikationen auf die realen Einkommen. Bei einigen Staaten haben sich die ToT verschlechtert. „Im Fall Frankreichs, Italiens oder auch Portugals kann argumentiert werden, dass diesen Ländern mit der Euro-Einführung nicht mehr das Instrument der Wechselkurssteuerung zur Verfügung stand.“<sup>280</sup> Neben dem Realzinskanal, der langfristig Ungleichgewichte verstärken kann, existiert gleichzeitig ein Kanal, der dem Realzinskanal entgegensteht und Ungleichgewichte verringern kann, nämlich der *Wettbewerbskanal*. Bei dieser Denkfigur wird argumentiert, dass eine „...hohe Inflationsdifferenz zwischen den Ländern im Euro-Raum (...) über höhere Arbeitslosigkeit in den Defizitländern die Lohnzuwächse und damit die Preisentwicklung dämpfen [sollte].“<sup>281</sup>

Es ist nicht ungewöhnlich, dass in weniger gut entwickelten Volkswirtschaften, die ihr Aufholpotential nutzen, vergleichsweise höhere Inflationsraten herrschen. Unter dem Balassa-Samuelson-Effekt<sup>282</sup> versteht man die Hypothese, dass sich bei handelbaren Gütern (*tradeables*) in Industrie- und Schwellenländern annähernd gleiche Preise einstellen, also Kaufkraftparität herrscht. Zwar haben Schwellenländer niedrigere Lohnstückkosten (*Unit Labour Cost, ULC*), besitzen aber ausgehend von Balassa und Samuelson niedrigere Produktivität. In den Industriestaaten verhält es sich mit genau anderem Vorzeichen, was schließlich dazu führt, dass sich die Vor- und Nachteile in den Industrie- bzw. Schwellenländern bei handelbaren Gütern aufheben. Bei nicht-handelbaren Gütern, beispielsweise Dienstleistungen, können kaum Produktivitätsunterschiede realisiert werden, wodurch die *non-tradeables* in Schwellenländern günstiger sind. Da bei sich im Aufholprozess befindlichen Schwellenländern Produktivitätszuwächse im Bereich der *tradeables* zu höheren Lohnabschlüssen führen, hat dies auch Einfluss auf Lohnabschlüsse im Dienstleistungssektor, welche jedoch nicht durch die Produktivitätszuwächse rechtfertigbar sind. Dadurch kommt es zu höheren Inflationsraten. Auf die Europäische Währungsunion gemünzt bedeutet dies folgendes:

“Long-run convergence in inflation is the result of arbitrage in tradable goods whose price, although not equalized, cannot permanently diverge. There is, however, no equivalent mechanism to foster convergence in the price of non-tradable goods.”<sup>283</sup>

Der potentielle Produktivitätszuwachs bei *tradeables* und *non-tradeables* ist relativ zu verstehen. Hier sei also eingewendet, dass es natürlich sehr wohl eine Möglichkeit gibt,

---

<sup>280</sup> Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 83.

<sup>281</sup> Ederer, 2010, S. 597.

<sup>282</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 133.

<sup>283</sup> Emerson u.a., 1992, S. 38.

Produktivitätszuwächse im Dienstleistungsbereich zu erreichen. Dafür bietet sich der verstärkte Einsatz von Informations- und Kommunikationstechnologien an, was vermutlich auch ein Mitgrund für die weiter oben erwähnte Unterscheidung der OECD zwischen *ICT capital* und *non-ICT capital* ist. Auch dadurch lassen sich beispielsweise unterschiedliche Entwicklungen der Produktivität zwischen den Vereinigten Staaten und der Eurozone im Periodenvergleich von 1980 bis 1995 und 1996 bis 2006 zeigen.<sup>284</sup>

Vor dem Hintergrund der oben genannten Aufholeffekte scheint es einleuchtend, dass weniger entwickelte Volkswirtschaften in der EU gewisse Vorbedingungen zu erfüllen haben, bevor sie der Eurozone beitreten dürfen, wie beispielsweise die Regeln des Wechselkursmechanismus. Dennoch bleibt die Konvergenz in Bereichen wie den Dienstleistungsbranchen eine Herausforderung. Die Mobilität der Produktionsfaktoren kann diese Problematik nur langsam ausgleichen. Vielmehr ist davon auszugehen, dass ein asymmetrischer Konvergenzprozess zu nachhaltigen Schwierigkeiten in der Gemeinschaft führen kann. Denn gesetzt den Fall, dass sich die Löhne einander angleichen, die Produktivität jedoch nicht, könnte dies bedeuten, dass sich regionale Cluster von Arbeitslosigkeit bilden. "It is therefore of paramount importance that regional labour costs remain in line with productivity differentials."<sup>285</sup> Dabei spielen natürlich die Sozialpartner eine wesentliche Rolle, vor allem im Hinblick auf Kollektivverträge, Mindestlöhne und anderer arbeitsrechtlicher Bestimmungen, die mit betriebswirtschaftlichen Kosten verbunden sind. Dennoch scheinen auf europäischer Ebene rechtlich unverbindliche Politikprozesse wie die *Offene Methode der Koordinierung* zu dominieren und sogar die EU-Sozialpartner gaben bilateralen Aktivitäten den Vorzug.<sup>286</sup> Durch unterschiedliche sozialpartnerschaftliche Traditionen in den Mitgliedstaaten kann darauf geschlossen werden, dass auch die Macht der Sozialpartner variiert.

"Differences in labour market institutions could lead to divergent developments in wages and prices even in the presence of similar shocks. Therefore, countries with differences in labour market institutions may find it costly to form a monetary union."<sup>287</sup>

Die unterschiedliche Preisentwicklung bei europäischen Staaten ist teilweise auf die unterschiedliche Entwicklung der Lohnstückkosten zurückzuführen, weniger auf Differenzen im Produktivitätsanstieg.<sup>288</sup> Ergebnisse von Lohnverhandlungen haben jedoch einen großen Einfluss auf Löhne und Gehälter und damit auf die Lohnstückkosten, was wiederum – bei

---

<sup>284</sup> Vgl. EZB, 2008, S. 74.

<sup>285</sup> Emerson u.a., 1992, S. 38.

<sup>286</sup> Vgl. Falkner u.a., 2003, S. 21.

<sup>287</sup> Mongelli, 2008, S. 22.

<sup>288</sup> Vgl. Straubhaar/Weinert, 2006, S. 58.

mangelnden Produktivitätssteigerungen – einen Effekt auf die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen hat. Dies steht in einer Währungsunion im Widerspruch zum Ziel, nachhaltige Divergenzen bei wirtschaftspolitischen Entitäten zu vermeiden. “For example, since the launch of the euro Germany has posted very low inflation and moderate growth in unit labour costs. Over this extended period this has lead to an increase in German competitiveness.”<sup>289</sup> Da die Lohnstückkosten und die Produktivität wichtige Determinanten der Wettbewerbsfähigkeit sind, sollten sich ihre Wachstumsraten in etwa entsprechen. Dies war aber in der Vergangenheit in der Eurozone nicht immer der Fall. „Die nominellen Löhne erhöhten sich in allen Defizitländern pro Kopf deutlich stärker als die Produktivität. In Griechenland und Irland waren auch die Lohnsteigerungen mit Abstand am höchsten (beinahe +6% p.a.) [im Zeitraum 1999/2007].“<sup>290</sup> Das Problem ist, dass eine Fehleinschätzung einer solchen Entwicklung in der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion hinsichtlich potentieller Strukturungleichgewichte eine für alle Mitgliedstaaten gleichermaßen optimale Geldpolitik unter Umständen verunmöglicht. “To some extent, more changes in competitiveness have occurred than perhaps was anticipated by most before the launch of the euro, given the removal of nominal exchange rate adjustments.”<sup>291</sup> Bereits Keynes hat darauf verwiesen, dass es in einer Gesellschaft einfacher ist, Geldpolitik zu machen, als Einkommen anzupassen.<sup>292</sup> In diesen Zusammenhang sei auch auf das Phänomen der Inflationsillusion verwiesen, das heißt die vorwiegende Beachtung der nominellen Lohnabschlüsse anstatt realer Lohnzuwächse durch Arbeitnehmer.

Wie bereits diskutiert, ist einer der zentralen Faktoren der internationalen Wettbewerbsfähigkeit die Produktivität, die zwar zum einen in erster Linie von der Wirtschaft selbst erreicht werden muss, zum anderen aber einer Angleichung der Inflationsrate förderlich ist. “Full convergence in inflation can therefore be expected only once all member countries have reached a similar productivity level.”<sup>293</sup> Einige, vorwiegend südliche Mitgliedstaaten, wie beispielsweise Griechenland, waren es lange Zeit gewohnt relativ hohe Inflationsraten zu haben. In einem solchen makroökonomischen Umfeld kann ein Teil der Staatsschulden monetarisiert werden, was eine lockere Fiskalpolitik erlaubt. Außerdem sind die Seigniorage-Gewinne vergleichsweise höher und kurzfristig *ceteribus paribus* die Steuereinnahmen höher. “In this respect, it has been argued that participation in a low-inflation EMU could be suboptimal for southern and/or catching-up Member States because it would lead them either

---

<sup>289</sup> Mongelli, 2008, S. 39.

<sup>290</sup> Ederer, 2010, S. 596.

<sup>291</sup> Mongelli, 2008, S. 38.

<sup>292</sup> Vgl. Keynes, 1936/2008, S. 168.

<sup>293</sup> Emerson u.a., 1992, S. 208.

to raise taxes or to lower public spending excessively.”<sup>294</sup> Das heißt, durch die Tradition einer eher lockeren Geld- und Fiskalpolitik in den südlicheren Mitgliedstaaten auf der einen Seite, und dem gemeinsamen Bestreben die Deutsche Bundesbank mit ihrer strengen Geldpolitik als Vorbild für die EZB zu nehmen auf der anderen Seite, haben die südlicheren Mitgliedstaaten entgegen ihren Gewohnheiten makroökonomischen Anpassungsbedarf. In der Tat konnten beispielsweise die Inflationsraten in Portugal und Griechenland in den 1990er Jahren deutlich gesenkt werden. Griechenland hatte Anfang der 1990er Jahre noch eine Inflationsrate von 19,46 Prozent, Portugal immerhin noch über 10 Prozent. Aber auch in Spanien und der Schweiz lagen die Inflationsraten deutlich über der Zielmarke, nämlich bei knapp 6 Prozent. Vergleicht man die Periode 1989-1998 mit 1999-2008, so weist Griechenland unter den Euro-12-Staaten den höchsten Zuwachs bei den Reallöhnen pro Kopf auf. Er ist in dieser Zeitspanne beispielsweise drei Mal höher als in Österreich.<sup>295</sup>

“The traditional arguments about convergence or divergence in an integrated area thus try to balance two types of effects: (i) the allocative benefits of interregional trade and better exploitation of comparative cost advantages, and (ii) the centripetal forces resulting from agglomeration economies of scale, externalities and transport costs.”<sup>296</sup>

In der Tat haben sich auch im Hinblick auf die Wachstumsdifferenziale des BIPs und der Potential-Output-Lücke die Disparitäten seit Anfang der 1990er Jahre verringert. „Seit 1990 sank die Standardabweichung sowohl der Wachstumsraten des realen BIP als auch der Potential-Output-Lücke im Euro-Raum 12 stetig (...).“<sup>297</sup> Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat insgesamt den europäischen Konjunkturzyklus zwar harmonischer werden lassen, aber nicht in allen Bereichen. Die Wachstumsraten der Wirtschaftsleistung haben sich weiter angeglichen, makroökonomische Indikatoren wie die Arbeitslosenquoten entwickeln sich jedoch auseinander.<sup>298</sup> Interpretiert man die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 als ökonomischen Schock, so ist eine Beurteilung der Auswirkungen auf die Eurozone derzeit noch nicht final und umfassend möglich. “All in all, financial integration is not fostering economic divergence and seems to be actually helping to reduce the impact of idiosyncratic shocks.”<sup>299</sup> Ob die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften durch die Finanzmarktintegration eher zu- oder abnimmt, bleibt wohl vorerst eine offene Frage. Die Wettbewerbsfähigkeit im Hinblick auf die Lohnstückkosten entwickelt sich teilweise im Gleichklang mit den Handelsbilanzsalden. Stärkt also ein Land seine Wettbewerbsfähigkeit

---

<sup>294</sup> Ebenda, S. 122.

<sup>295</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 129.

<sup>296</sup> Emerson u.a., 1992, S. 214.

<sup>297</sup> Breuss, 2009, S. 128.

<sup>298</sup> Vgl. ebenda, S. 128.

<sup>299</sup> Mongelli, 2008, S. 45.

bei den Lohnstückkosten, so ist *ceteribus paribus* auch eine Verbesserung im Hinblick auf die Handelsbilanz zu erwarten.<sup>300</sup>

### 3.3.2 Ungleichgewichte der Zahlungsbilanzen

Die Zahlungsbilanz eines Staates ist aus mehreren Teilen aufgebaut. Eine Komponente der Zahlungsbilanz ist die Leistungsbilanz, die wiederum aus der Handelsbilanz (Güter), Dienstleistungsbilanz, Bilanz der Arbeits- und Kapitaleinkommen und der Bilanz der laufenden Transfers besteht. Weitere Teile der Zahlungsbilanz sind Vermögensübertragungen, die Kapitalbilanz, Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, sonstige Investitionen wie Handelskredite oder Einlagen, Finanzderivate und offizielle Währungsreserven.<sup>301</sup> „Ein Leistungsbilanzdefizit bedeutet, dass sich ein Land als Ganzes im Ausland verschuldet bzw. Vermögenswerte wie Aktien oder Grund und Boden ans Ausland verkauft.“<sup>302</sup> Im Zuge des realen Stresstests für die Geld- und Wirtschaftspolitik der EU-Staaten, nämlich der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009, wurde ein strukturelles Problem in der Eurozone aufgedeckt. „It is a matter of common concern as intra euro-area adjustments to external imbalances work slowly and may have negative spill-over effects across Member States.“<sup>303</sup> Dabei sei angemerkt, dass alleine Deutschland 2009 für ein Fünftel des gesamten EU-27 BIPs verantwortlich ist und für 22 Prozent des Intra-EU-27 Handels sorgt. Frankreich, dem 16 Prozent des EU-27 BIP 2009 zugeschrieben werden kann, kommt beim Intra-EU-27 Handel lediglich auf 11 Prozent.<sup>304</sup> Handelsbilanz- bzw. Leistungsbilanz-Salden innerhalb der Europäischen Union sollten eigentlich ausgeglichen sein, denn „...in theory the intra-EU balance should be zero. However, bilateral comparisons have revealed persistent discrepancies in the Member States’ mutual intra-EU trade, called asymmetries.“<sup>305</sup> Anders gewendet ist zu konstatieren, dass zwar die aggregierten Handelsbilanzsalden der EU-27 sowie des Euroraums nahezu ausgeglichen sind, aber die Hälfte aller Exporte der EU-27 in den Euroraum gehen.<sup>306</sup> Dem sei noch hinzugefügt, dass Zahlungsbilanzprobleme der einzige in den primärrechtlichen Verträgen vorgesehene Grund ist, Finanzhilfe direkt aus dem EU-Haushalt zu leisten, wofür Ungarn ein Beispiel ist.<sup>307</sup>

---

<sup>300</sup> Vgl. Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 90.

<sup>301</sup> Vgl. OENB: Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht – Global, online abrufbar unter URL: <http://www.oenb.at/isaweb/report.do?report=9.1.1> [26.07.2011].

<sup>302</sup> Dullien/Schwarzer, 2009, S. 3.

<sup>303</sup> EK, 2009a, S. 77.

<sup>304</sup> Vgl. EUROSTAT, 2011, S. 84.

<sup>305</sup> Ebenda, S. 83.

<sup>306</sup> Vgl. Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 91f.

<sup>307</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 136.

Wie weiter oben schon angesprochen, verschwindet in einer Währungsunion das Instrument der Wechselkursanpassung. In diesem Fall kann zwar immer noch real angepasst werden, beispielsweise über Löhne, letztlich aber verbleibt diese Aufgabe der Anpassung in hohem Maße beim Staat. Vor allem bei dem Problem von unausgeglichenen Zahlungsbilanzen ist der Staat der zentrale Akteur und „...in so far as changes will be required in the real exchange rate on the external account, fiscal policy will be the main available adjustment mechanism.“<sup>308</sup> Betrachtet man die Handelsbilanz der EU-27, stellt man fest, dass die Europäische Union 2008 beim Saldo von Importen und Exporten ein Defizit von über 250 Millionen Euro aufwies. Da im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise 2009 die Importe stärker zurückgingen als die Exporte, konnte dieses Rekord-Defizit von 2008 mehr als halbiert werden und machte 2009 etwa 105,3 Millionen Euro aus. Auch die Vereinigten Staaten weisen 2009 ein Handelsdefizit aus, das mehr als doppelt so hoch ist wie jenes der EU-27. Japan und Kanada hingegen haben eine ausgeglichene Handelsbilanz, China sogar Überschüsse.<sup>309</sup> Dies führt bekanntlich regelmäßig zu Spannungen bei den G-20 Gipfeln. Betrachtet man die Eurozone, so waren in Griechenland, Portugal und Spanien bereits 1999 die Leistungsbilanzsalden negativ. Deutschland hingegen konnte sein Leistungsbilanzdefizit von -1,3 % im Jahr 1999 in einen Überschuss von 7,7 % im Jahr 2007 verwandeln. Der Grund für diese Auseinanderentwicklung der Leistungsbilanzsalden liegt neben unterschiedlichen Wachstumsraten der Wirtschaftsleistung in der Entwicklung der einzelnen Nachfragekomponenten.<sup>310</sup> Das Wohl und Weh bei den Leistungsbilanzsalden hängt von der Frage ab, woher das Wirtschaftswachstum in den Staaten kommt. Trägt die Inlandsnachfrage – wie in Griechenland oder Spanien – überproportional zum Wirtschaftswachstum bei und leidet gleichzeitig die Exportwirtschaft, so vergrößert sich das Leistungsbilanzdefizit. Vor dem Hintergrund der Systemrelevanz privater Akteure wie Kreditinstituten, hat private Verschuldung eine Qualität, die für die Finanzmarktstabilität der Volkswirtschaft als Ganzes bedeutend ist und aufgrund der potentiellen Risiken für die Funktionsfähigkeit der Gesamtwirtschaft bzw. des Fiskus nicht vernachlässigbar ist. Die Koordination auf europäischer Ebene findet in erster Linie für den Staatshaushalt statt. Liegt nun ein Leistungsbilanzdefizit vor, das nicht mit dem Defizit des Staatshaushalts erklärbar ist, lässt dies auf eine stärker werdende Verschuldung des privaten Sektors im Ausland schließen, zumindest jedoch auf eine Reduktion bestehender Auslandsvermögen.<sup>311</sup> Diese Beobachtung,

---

<sup>308</sup> Emerson u.a., 1992, S. 105.

<sup>309</sup> Vgl. EUROSTAT, 2011, 81.

<sup>310</sup> Vgl. Ederer, 2010, S. 590.

<sup>311</sup> Vgl. Dullien/Schwarzer, 2009, S. 3.

gepaart mit dem Bewusstsein, dass private Akteure systemimmanent sein können, macht wohl wenigstens eine starke Überwachung erforderlich. Es sei noch angemerkt, dass Leistungsbilanzdefizite nicht unbedingt problematisch sind. Entsteht ein Leistungsbilanzdefizit etwa durch *Greenfield Foreign Direct Investments*, so kann ein solches Defizit durchaus hingenommen werden.<sup>312</sup>

Dem Sachverständigenrat zu Folge haben übermäßige Ungleichgewichte mehrere Ursachenkomplexe. Aus einer realwirtschaftlichen Perspektive können sich Ungleichgewichte aufgrund von Unterschieden hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit – vor dem Hintergrund von Lohn- und Produktivitätsentwicklungen – herausbilden. Aus einer finanzwirtschaftlichen Perspektive können übermäßige Staatsdefizite oder auch zu hohe Finanzierungssalden des Privatsektors für makroökonomische Ungleichgewichte verantwortlich sein.<sup>313</sup> Die Schwierigkeit liegt nun darin, dass der Staat nur die öffentliche Verschuldung direkt beeinflussen kann, die anderen Faktoren jedoch nicht.

### 3.3.3 Real-effektiver Wechselkurs

Um die Wettbewerbsfähigkeit eines Landes operationalisierbar zu machen, kann zwischen zwei Ansätzen unterschieden werden. Neben dem ergebnisorientierten Ansatz, der empirisch die Vergangenheit hinsichtlich Exportwachstum, Weltmarktanteil, realem Wechselkurs, Realeinkommen pro Kopf, Leistungsbilanzsaldo oder komparativer Vorteile etc. untersucht, bleibt noch der determinantenorientierte Ansatz. Solche Determinanten können Kosten der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital sein, aber auch die Technologieausstattung, Infrastruktur, unternehmerisches Umfeld und dergleichen.<sup>314</sup>

Vor allem in einer Währungsunion, in der naturgemäß das Instrument der Wechselkursanpassung fehlt, sind Kennzahlen wie dem effektiven Wechselkurs besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Neben dem bilateralen Wechselkurs zweier Währungen, wie beispielsweise Euro zu US-Dollar, ist „...das Konzept des effektiven Wechselkurses (EWK), der die bilateralen Wechselkurse zu den wichtigsten Haupthandelspartnerländern mit dem jeweiligen Anteil am Außenhandel gewichtet, ein wesentlich aussagekräftigerer Indikator.“<sup>315</sup>

Möchte man nun aus dem nominal-effektiven Wechselkurs eine Kennzahl generieren, die Preis- und Kosteninformationen berücksichtigt, kann der nominal-effektive Wechselkurs mit einer Reihe unterschiedlicher Deflatoren bereinigt werden. Nach einer solchen Deflationierung spricht man vom real-effektiven Wechselkurs (REWK; *real effective*

---

<sup>312</sup> Vgl. ebenda, S. 3.

<sup>313</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 100f.

<sup>314</sup> Vgl. Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 73f.

<sup>315</sup> Ebenda, S. 75.

*exchange rate, REER*). So kann unter anderem differenziert werden zwischen  $REWK_{VPI}$  deflationiert,  $REWK_{BIP}$  deflationiert,  $REWK_{LSK}$  deflationiert,  $REWK_{PPI}$  deflationiert oder auch  $REWK_{LSK}$  (Gewerbe) deflationiert.<sup>316</sup> In diesem Zusammenhang sei auch auf die unterschiedlichen Realzinsen hingewiesen. Auch wenn die Geldpolitik vergemeinschaftet ist, können Inflationsunterschiede vorhanden sein. Daher ergeben sich unterschiedliche langfristige Realzinsen, das heißt die zu Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion festgelegten Wechselkurse verändern sich real.<sup>317</sup>

Ohne dem Instrument der Wechselkursanpassung verbleiben für die Wirtschaftspolitiken der Nationalstaaten Anpassungskanäle, die unter anderem mit Hilfe der REER abgebildet werden können. So hat, wie bereits mehrmals ausgeführt wurde, Deutschland in der Periode von 1999 bis 2006 seine Wettbewerbsfähigkeit deutlich ausbauen können. Deutschlands  $REWK_{LSK}$  hat sich in dieser Periode um etwa zehn Prozent verringert, womit Deutschland innerhalb der Eurozone die beste Entwicklung hinsichtlich seiner Wettbewerbsfähigkeit bezüglich der Lohnstückkosten aufweist. Auch Österreich konnte seine  $REWK_{LSK}$  in diesem Zeitraum um etwa fünf Prozent reduzieren. Irland und Portugal hingegen weisen bei dieser Kennzahl mit einem Anstieg von etwa fünfzehn Prozent eine Tendenz bei den  $REWK_{LSK}$  auf, die der Wettbewerbsfähigkeit dieser Staaten nicht förderlich sein dürfte.<sup>318</sup> Mit dieser Betrachtung wird auch klar, dass für eine nachhaltige positive Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit der Mitglieder der Eurozone verstärkt Strukturreformen notwendig sind.

“The future costs of EMU will hinge also on the ability of each country to enhance its dynamic adjustment. This cost is an order of magnitude far above all other costs mentioned here and is still poorly researched and explained to the vast public: i.e., the *precise intra-temporal and inter-temporal macro-economic costs of not undertaking structural reforms*.”<sup>319</sup>

Wie bereits erwähnt kann die preisliche Wettbewerbsfähigkeit eines Landes unter anderem durch die *Terms of Trade (ToT)* ausgedrückt werden, das heißt durch das Verhältnis von Export- zu Importpreisindex. „Ein Anstieg der ToT bedeutet, dass ein Land bei konstanten Exporten mehr Güter importieren kann. Somit wirken sich Veränderungen der ToT auf das reale Einkommen aus.“<sup>320</sup>

### 3.4 Koordinierung in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

Unterscheidet man zwischen vertikalen beziehungsweise hierarchischen und horizontalen Formen der Koordinierung, so wird der Ersten in der Regel mehr effektives

---

<sup>316</sup> Vgl. ebenda, S. 76.

<sup>317</sup> Vgl. Straubhaar/Weinert, 2006, S. 59.

<sup>318</sup> Vgl. Mongelli, 2008, S. 38.

<sup>319</sup> Ebenda, S. 51.

<sup>320</sup> Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 77.

Problemlösungsvermögen zugestanden als der Letzten. Zumindest bleibt die Frage, wie effektiv die Problemlösung durch horizontale Koordinierung sein kann.<sup>321</sup> Vor Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion, als sowohl die Geld-, als auch die Wirtschaftspolitik unter hierarchischen (nationalen) Gesetzmäßigkeiten vollzogen wurde, fand die Koordinierung in beiden Bereichen vertikal statt. Mit dem Inkrafttreten der dritten Stufe der WWU und der damit einhergehenden Supranationalisierung der Geldpolitik, wurde die Spitze der geldpolitischen Hierarchie nach oben auf die europäische Ebene verlagert. Das staatliche Pendant der Geldpolitik, nämlich die Wirtschaftspolitik, wurde auf europäischer Ebene mit bedeutend weniger Macht und Kompetenzen ausgestattet. Die Koordinierung erfolgt lediglich horizontal, die Letztentscheidungen verbleiben im nationalen Kompetenzbereich. Damit ähnelt die Wirtschaftspolitik der Eurozone einer Pyramide ohne Spitze; die oberste Ebene ist eine Multipolare mit Akteuren unterschiedlichen Gewichts.

Die Europäische Währungsunion (EWU) verlangt nach einer Neubewertung von nationalen Budgets. Drei klassische Ziele der Wirtschaftspolitik sind Effizienz, Stabilität und Verteilungsgerechtigkeit.<sup>322</sup> Da das geldpolitische Instrument der Wechselkursanpassung fehlt, braucht es stärkere Koordinierung der nationalen Budgets.<sup>323</sup> Denkbar wäre zusätzlich auch eine Harmonisierung der nationalen Wahltermine im Euro-Raum um die politische Koordination zu erleichtern.<sup>324</sup> Auch wenn dies nicht auf öffentliche Investitionen zutreffen mag, so spricht Pitlik doch von einem robusten Zusammenhang, dass in Wahljahren die staatlichen Gesamtausgaben sowie Bildungsausgaben vergleichsweise erhöht sind.<sup>325</sup> In der Literatur findet man dafür auch den Begriff des politischen Konjunkturzyklus.<sup>326</sup> Auf Denkfiguren des föderalen Fiskalismus wurde bereits weiter oben eingegangen. Es ist zu konstatieren, dass ein Fehlen des Instruments der Wechselkursanpassung langfristig nicht allein durch die Fiskalpolitik ersetzt bzw. kompensiert werden kann:

“Summing up, the assignment of budgetary policy as an alternative to the exchange rate instrument is only partially needed (...). Permanent shocks require the adjustment of factor markets, but should not be delayed by relying on budgetary policy.”<sup>327</sup>

Staaten finanzieren ihre Schulden zum Großteil über Staatsanleihen (*government bonds*). In der Europäischen Union nimmt Deutschland eine besondere Rolle ein, denn es gilt als sicherer Anker-Staat, an dem sich die anderen Mitgliedstaaten messen. Nehmen andere

---

<sup>321</sup> Vgl. Mayntz, 2009, S. 74.

<sup>322</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 19.

<sup>323</sup> Vgl. ebenda, S. 22.

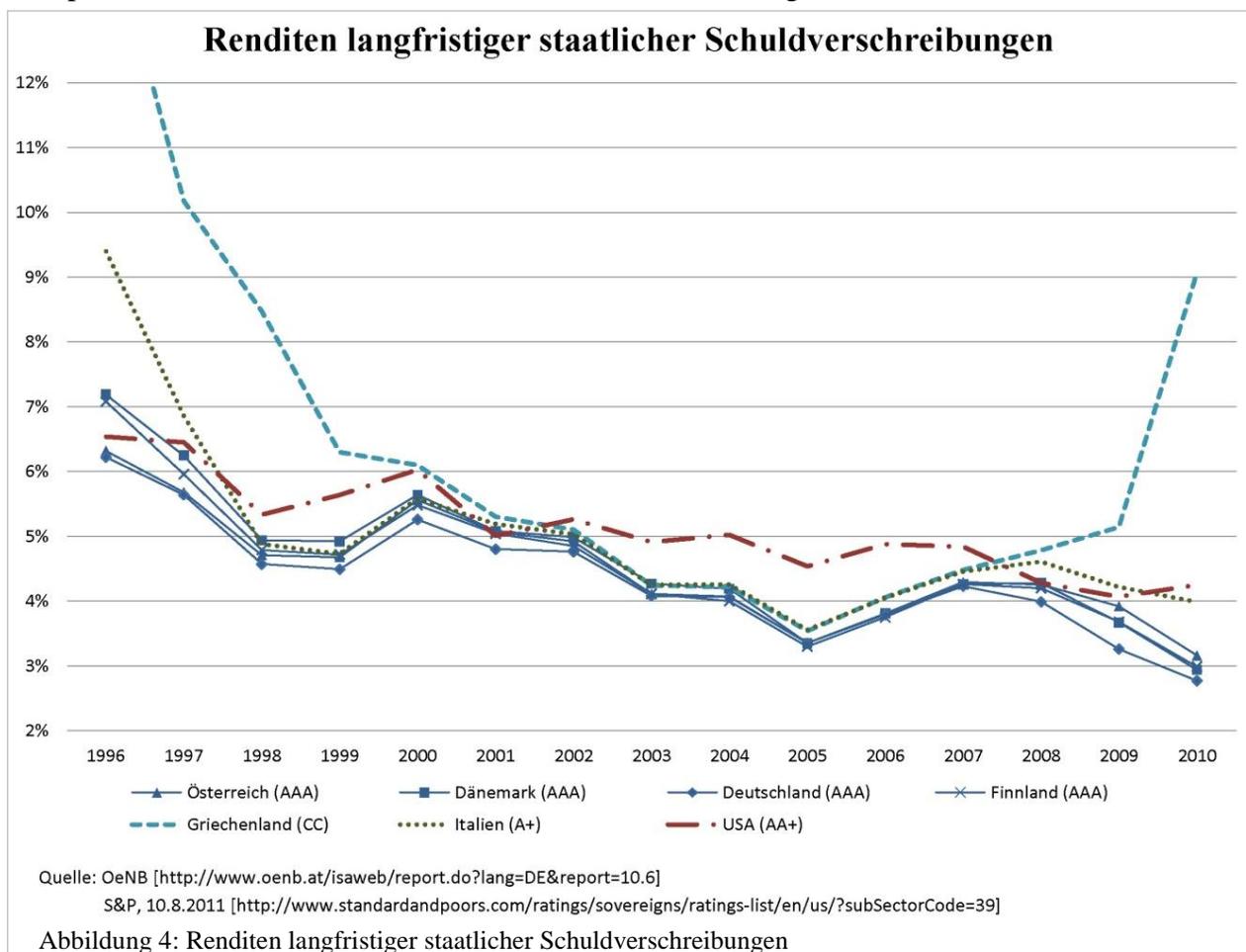
<sup>324</sup> Vgl. Breuss, 2009, S. 133.

<sup>325</sup> Vgl. Pitlik, 2010, S. 21.

<sup>326</sup> Vgl. Zimmermann/Henke/Broer, 2009, S. 73.

<sup>327</sup> Emerson u.a., 1992, S. 163.

Staaten Geld auf den Finanzmärkten auf, werden die dafür zu entrichtenden Zinsen als sogenannte *Spreads*, bezogen auf den deutschen Zinssatz, dargestellt. Der EU-Rettungsschirm, d.h. die Europäische Finanzstabilitätsfazilität (EFSF), führte 2010 kurzfristig zu einer Verringerung der Risikoaufschläge gegenüber deutschen Staatsanleihen. „Allerdings sind die Unterschiede bei Staatsanleiherenditen im 10-jährigen Laufzeitsegment zwischen Deutschland und anderen Ländern des Euroraums wieder zum Teil stark gestiegen.“<sup>328</sup> Dies kann jedoch auch als Korrekturverhalten der Märkte interpretiert werden. Die Risikoaufschläge gegenüber Deutschland mögen sich in den letzten Jahren zwar wieder vergrößert haben,<sup>329</sup> doch gleichzeitig ist zu beachten, dass vor der Währungsunion in den neunziger Jahren die *Spreads* noch relativ hoch waren. Nach der Euro-Einführung differenzierten die Märkte kaum noch und in Folge dessen näherten sich die Zinssätze für Staatsanleihen von Eurostaaten merklich an. Bei der folgenden Grafik<sup>330</sup> sind die Renditen staatlicher Schuldverschreibungen inklusive der Bewertung der Ratingagentur *Standard and Poor's* dargestellt. Inflation wird in dieser Grafik nicht direkt berücksichtigt, was beispielsweise bei Griechenland insbesondere für die neunziger Jahre relevant ist.



<sup>328</sup> OeNB, 2010, S. 11.

<sup>329</sup> Vgl. EK, 2009c, S. 21.

<sup>330</sup> Eigene Darstellung.

Die durch die Finanz- und Wirtschaftskrise ausgelöste Rückbesinnung der Märkte, der Bonität von staatlichen Schuldnern wieder verstärkt Aufmerksamkeit zu schenken und damit mehr Risikobewusstsein zu zeigen, ist grundsätzlich ein ökonomisch rationales Verhalten. Aufgrund der zeitlichen Verzögerung ist es jedoch fraglich, in wie weit diese Risikoeinschätzung der Märkte einen disziplinierenden Effekt auf die politischen Entscheidungsträger hat, vor allem zu einem Zeitpunkt, *bevor* es zu spät ist.

Insgesamt sind hohe Inflationsraten volkswirtschaftlich gesehen, beispielsweise im Hinblick auf Wirtschaftswachstum, negativ zu bewerten, vor allem, wenn es sich um *unanticipated inflation* handelt. Inflation kann auch als Steuer interpretiert werden, nämlich als sogenannte *inflation tax*.<sup>331</sup> Langfristig sind hohe Inflationsraten – auch aus staatlicher Sicht – nicht wünschenswert, auch weil dies von den Märkten als Instabilität gewertet werden kann und die Risikoprämien für Staatsanleihen dadurch steigen. Werden in Folge die Steuern erhöht um die steigenden Staatsausgaben zu finanzieren, kann dies wiederum der effizienten Allokation der Ressourcen hinderlich sein und dies hat wiederum in der neoklassischen Denktradition “...a long-lasting negative impact on the growth of output.”<sup>332</sup> Kurzfristig, und Wahlzyklen sollen hier so eingeordnet werden, kann die Staatsschuld mittels Inflation real reduziert werden. Zum einen kann der reale Wert der Staatsschulden durch Geldentwertung – sofern die Staatsschuld in diesem Fall in Euro denominiert ist – direkt verringert werden, zum anderen fließen Seigniorage-Gewinne über die Notenbanken größtenteils direkt ins Budget. Inflation hat kurzfristig also einen doppelten Vorteil für die Reduzierung der Staatsschulden, “...but as public debt monetization would be ruled out, the avoidance of unsustainable fiscal positions would become an absolute requirement.”<sup>333</sup> Langfristig verkehrt sich dieser doppelte Vorteil also in einen doppelten Nachteil, da das Wirtschaftswachstum darunter leidet und die höhere Inflation vom Markt zunehmend eingepreist wird. Die Seigniorage beziehungsweise der Münzgewinn ergibt sich dadurch, dass eine Notenbank Banknoten respektive Bargeld ausgibt. Da die materiellen Herstellkosten einer Banknote oftmals nur um die zehn Cent, jedenfalls weniger als zwanzig Cent betragen, ergibt sich dadurch im Hinblick auf den nominellen Wert ein Gewinn, die Seigniorage. Die Europäische Zentralbank hat unter anderem am 22. April 2004 im Beschluss 2004/505/EG Art 1 Abs 1 lit. c eine Begriffsbestimmung vorgenommen: „Der Begriff ‚EZB-Seigniorage-Einkünfte‘ hat die gleiche Bedeutung wie der Begriff ‚Einkünfte der EZB aus dem Euro-Banknotenumlauf (...).“ Sofern der allgemeine

---

<sup>331</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 88.

<sup>332</sup> OECD, 2003, S. 67.

<sup>333</sup> Emerson u.a., 1992, S. 48.

Reservefonds des ESZB entsprechend gefüllt ist, wird der Jahresüberschuss gemäß der Satzung des ESZB nach Art. 33 an die NZBen ausgeschüttet. Dies geschieht nach einem Schlüssel, der durch die Höhe des jeweils von der NZB eingezahlten Kapitals errechnet wird. Die Höhe dieser Einlage wird nach Art 29 der Satzung der ESZB wiederum alle fünf Jahre neu berechnet und setzt sich zur Hälfte aus dem Anteil des jeweiligen Mitgliedstaates an der Bevölkerung der Union und zur Hälfte aus dem jeweiligen Anteil am BIP der Union zusammen. Der Jahresüberschuss 2009 der EZB betrug insgesamt 2.253 Mio EUR. Davon waren 787 Mio EUR Seigniorage-Gewinn.<sup>334</sup> Da der allgemeine Reservefonds, der in erster Linie der Verlustabdeckung dient, gefüllt ist, wurde der gesamte Jahresüberschuss der EZB an die NZBen ausgeschüttet. Die NZBen geben einen Teil ihrer Gewinne wiederum an den Staat weiter. In Österreich beispielsweise fließen neunzig Prozent<sup>335</sup> der Gewinne der OeNB – nach KÖST! – direkt dem Fiskus zu. Die Rückverteilung der EZB-Seigniorage mit 21,9 Mio EUR und die EZB-Gewinnausschüttung mit 3,37 Mio EUR addieren sich also zu einem Gewinn der OeNB aus dem Bereich der EZB von insgesamt 25 Mio EUR. Insgesamt betrug das geschäftliche Ergebnis der OeNB 2009 318 Mio EUR.<sup>336</sup>

Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 gewinnt die globale Koordinierung der Geldpolitik an Bedeutung. Die Gefahr, die sich aus einem unkooperativen Verhalten der wichtigsten Notenbanken ergeben würde, wird häufig unter dem Begriff des Währungskriegs diskutiert. Ein Problem bei einem globalen Währungskrieg wäre beispielsweise, dass Aktionen einer Notenbank negative Externalitäten in einem anderen Staat erzeugt. Führt eine Notenbank wie die Federal Reserve einen sehr expansiven geldpolitischen Kurs, so bringt dies andere Staaten unter Druck. Die Folge einer solchen Geldpolitik ist, dass der USD gegenüber anderen Währungen abwertet, was für die Exporte der Vereinigten Staaten positiv wäre, da dadurch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit steigt. Doch andere Staaten wie China würden dies vermutlich nicht tatenlos hinnehmen und ihrerseits entsprechend reagieren, da eine solche Geldpolitik der Vereinigten Staaten die relative preisliche Wettbewerbsfähigkeit, als auch die Währungsreserven Chinas negativ beeinflussen würde. Mögliche Reaktionen der chinesischen Notenbank wären unter anderem Interventionen am Devisenmarkt indem US-Staatsanleihen gekauft werden, oder auch unangemessen niedrige Zinsen festzusetzen.<sup>337</sup> Ein solcher Wettlauf der Akteure der globalen Geldpolitik birgt große Gefahren hinsichtlich der ökonomischen Stabilität. Würden sich die Spannungen der Währungsräume verschärfen, so

---

<sup>334</sup> Vgl. EZB, 2010a, S. 246.

<sup>335</sup> Vgl. OeNB, 2010, S. 92.

<sup>336</sup> Vgl. ebenda, S. 108.

<sup>337</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 31.

könnte dies negative Auswirkungen auf den Welthandel haben.<sup>338</sup> Dies ist unter anderem insofern problematisch, da es empirische Evidenz gibt, dass das Wachstum von Welthandel mit dem Wachstum der Wirtschaftsleistung positiv korreliert.<sup>339</sup>

### 3.4.1 Moral Hazard und Kooperation

Ohne die Erkenntnisse der Spieltheorie überstrapazieren zu wollen, wäre es dennoch fahrlässig, generell Kosten-Nutzen-Kalküle der Akteure nicht in die Überlegungen aufzunehmen. “Recent developments of economic theory have emphasized coordination in the narrow sense of a formal and negotiated coordination in policy-making whose need arises from the game-theoretic aspects of interdependence (...).”<sup>340</sup> Ein Rezept, um *Moral Hazard* zu vermeiden, wäre zum Beispiel die Sicherstellung der eindeutigen Zurechnung von erzieltm Nutzen respektive verursachten Kosten der involvierten Spieler. In der Europäischen Union wird versucht, diesem Problem mit erhöhter Koordinierung und verstärkter Aufsicht zu begegnen, wodurch etwaiges Fehlverhalten einzelner Staaten sichtbar wird; denn diese Sichtbarkeit ist gleichzeitig Vorbedingung für eine Diskussion und für Kritik. “However, coordination would be required (...) in order to correct possible medium-term tendencies for budget deficits to be too large. In both cases, mutual surveillance procedures should explicitly address the risk of free-ride behaviour.”<sup>341</sup> Auch darf der Umstand nicht vernachlässigt werden, dass Formen der Nicht-Kooperation bzw. Nash-Gleichgewichte existieren und sogar die rationalste Strategie darstellen können.

„Die Vergangenheit liefert genügend Beispiele dafür, wie durch voneinander abweichende wirtschaftspolitische Konzeptionen eng verflochtener Volkswirtschaften Rezessionsgefahren heraufziehen können. Gerade zu einem Zeitpunkt, da sich die Konturen des Binnenmarktes der neunziger Jahre deutlich abzuzeichnen beginnen, darf kein Mitgliedstaat mehr seine Probleme auf den Nachbarn abwälzen.“<sup>342</sup>

Das soziale Problem des *Moral Hazard* und des Trittbrettfahrertums wurde im Hinblick auf die Währungsunion als relevant erachtet und fand Eingang ins europäische Primärrecht. Eine Grundidee im hier relevanten Zusammenhang ist die sogenannte *no-bail-out Klausel* gemäß Art 125 Abs 1 AEUV. Es ist demnach nicht gesetzeskonform,<sup>343</sup> wenn ein Mitgliedstaat der EU für einen anderen Haftungen oder gar Verbindlichkeiten übernimmt. Ebenso hatte man sich gemäß Art 123 Abs 1 AEUV darauf geeinigt, dass im Rahmen des ESZB oder gar von

---

<sup>338</sup> Vgl. ebenda, S. 41.

<sup>339</sup> Vgl. EZB, 2010d, S. 103.

<sup>340</sup> Emerson u.a., 1992, S. 113.

<sup>341</sup> Ebenda, S. 119.

<sup>342</sup> Cecchini, 1988, S. 139.

<sup>343</sup> Hintertüren in Verträgen sollen hier ausgeblendet sein.

der EZB selbst, keine Schuldtitel respektive Staatsanleihen der Mitgliedstaaten direkt gekauft werden. Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008/2009 hat die EZB sehr wohl Staatsanleihen von gefährdeten Eurozone-Mitgliedern gekauft, wenn auch nur am Sekundärmarkt. Der Grund für diese prinzipiell ablehnende Haltung gegenüber einem Notenbankengagement bei Staatsanleihen, unabhängig davon, ob diese nun über Bord geworfen wird oder nicht, ist folgender: Schon vor dem Inkrafttreten der ersten Stufe der WWU wurde konstatiert, dass sich die fiskalische Disziplin der teilnehmenden Mitgliedstaaten durch die Teilnahme verbessern, oder auch verschlechtern könnte.

“Since the present fiscal position of some Member States cannot be considered as sustainable, this is a serious matter of concern. (...) On balance, there is no compelling evidence that EMU would have strong adverse effects on fiscal discipline, but there is a case for addressing the risk of failures of market discipline.”<sup>344</sup>

Es existiert eine Reihe von spieltheoretischen Untersuchungen, die im Wesentlichen Vor- und Nachteile von Kooperation bzw. Nicht-Kooperation von Spielern aufzeigen. Diese Spieler sind unter anderem Regierungen, Gewerkschaften, die Kommission, Finanzmarktakteure und natürlich Notenbanken. Die Kommission erstellt einen jährlichen Bericht namens *Grundzüge der Wirtschaftspolitik*, welcher vom Ministerrat angenommen wird und die Funktion einer ex-post-Bewertung inne hat. Zwar sind die dort formulierten Empfehlungen politisch, aber nicht rechtlich bindend, d.h. die Übereinkunft ist freiwilliger Natur und ohne konkrete Sanktionen.<sup>345</sup> Spieltheoretische Analysen kommen zu eher uneindeutigen Ergebnissen. Bei den meisten – von Breuss 2002 zitierten – modellierten Simulationen ist der günstigste Fall zwar eine volle Koordination zwischen Geld- und Fiskalpolitik, aber unter Berücksichtigung realpolitisch vorhandener Restriktionen wie dem Stabilitäts- und Wachstumspakt dürften die Gewinne eher gering ausfallen. Außerdem sind sogar Konstellationen möglich, bei welchen bei einem gemeinsamen Schock, wobei freilich zwischen Angebots- und Nachfrageschock zu differenzieren ist, Nichtkoordination günstiger ist als eine rein fiskalpolitische Koordination.<sup>346</sup> „Insgesamt kommen sie [die Autoren der Simulationen] zum Schluss, dass vieles für eine starke fiskalpolitische Koordination spricht – ganz so, wie sie gegenwärtig in der WWU praktiziert wird.“<sup>347</sup> Die EZB schlug Mitte 2010 eine Reform der wirtschaftspolitischen Koordinierung vor und weist auch auf Moral Hazard hin, “...which is always implicit in any ex ante rescue mechanism.”<sup>348</sup> Offenbar bewirkte die WWU, dass die

---

<sup>344</sup> Emerson u.a., 1992, S. 100.

<sup>345</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 600.

<sup>346</sup> Vgl. ebenda, S. 601.

<sup>347</sup> Ebenda, S. 602f.

<sup>348</sup> EZB, 2010f, S. 2.

Märkte und Rating-Agenturen zu Anfangs einen geringen disziplinierenden Effekt auf die Nationalstaaten ausübten. Da Staaten in der Regel ohnehin als Schuldner mit hoher Bonität gelten und sich die Staaten der Eurozone in einer größeren Gemeinschaft befinden, könnte dies bewirkt haben, dass sehr lange über die Risikoaufschläge bei den Staatsanleihen kaum diskriminiert wurde, ab einem bestimmten Zeitpunkt jedoch um so abrupt. Dies lässt sich als plötzliche diskrete Fiskaldiskriminierung bezeichnen. Ließe sich diese Hypothese bestätigen, so würde dies bedeuten, dass die Märkte ein schlechter ex-ante-Indikator für Budgetdisziplin sind, da die Märkte in diesem Fall erst reagieren, wenn es schon (fast) zu spät ist.

Im Hinblick auf *Moral Hazard* spielt auch das Phänomen der Systemrelevanz eine Rolle. Ben Bernanke, Chef der US-amerikanischen Notenbank, spricht davon, dass die zentrale Lektion der Finanzkrise die Lösung des *too-big-to-fail Problems* ist.<sup>349</sup> Aus staatlicher Sicht besteht an systemimmanenten Unternehmen selbstverständlich ein besonderes Interesse, da diese auf der einen Seite für die Funktionsfähigkeit und Stabilität einer Volkswirtschaft wichtig sind, auf der anderen Seite weisen diese Akteure jedoch vermutlich auch ein hohes Maß an Macht auf. Dieses Problem respektive das Problembewusstsein in diesem Zusammenhang ist nicht neu. In den Vereinigten Staaten beispielsweise wurde in den zwanziger Jahren des vorigen Jahrhunderts der *McFadden Act* verabschiedet. “The 1927 McFadden Act prohibited national banks from opening new branches across state lines.”<sup>350</sup> Dabei ist noch anzumerken, dass es einige Unterschiede zwischen den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union gibt. So spielen Banken in Europa eine sehr viel größere Rolle bei der Kreditvergabe und Fremdfinanzierung als in den USA. Gemessen in Aktiva gehören die europäischen Banken zu den größten der Welt. Goldstein und Véron weisen darauf hin, dass “...of the top 25 banks worldwide, ranked by assets at end-2009, 10 of the top 15, including all the 6 largest, hailed from the European Union.”<sup>351</sup> Dadurch sind auch aus relativer Sicht die großen europäischen Banken im Verhältnis zum BIP gewichtiger als in den Vereinigten Staaten, wobei diese Beobachtung insofern zu relativieren ist, als dass das Geschäft der Schattenbanken in den Vereinigten Staaten wohl schwerer zu beziffern sein dürfte. Betrachtet man Kennzahlen wie das Kernkapital oder die Marktkapitalisierung, ergibt sich international bezüglich der Wichtigkeit von Banken freilich ein anderes Bild. Daher ist das Problem der Systemrelevanz von privaten Marktteilnehmern global ein Thema. Der Sachverständigenrat schlägt in diesem Zusammenhang vor, dass Institute, die grenzüberschreitend tätig sind,

---

<sup>349</sup> Vgl. Goldstein/Véron, 2011, S. 4.

<sup>350</sup> Ebenda, S. 5.

<sup>351</sup> Ebenda, S. 11.

abhängig von dem Ausmaß ihrer Systemrelevanz in einen Stabilitätsfonds einzahlen sollten.<sup>352</sup> Die Idee dahinter ist, systemrelevanten Instituten zusätzliche Kosten aufzuerlegen, die idealerweise gleich groß sind wie der Nutzen den es haben kann, systemrelevant zu sein.<sup>353</sup> Problematisch sind systemimmanente Unternehmen vor allem deshalb, da einerseits Marktmechanismen geschwächt werden und eigentlich übliche Marktmechanismen wie der Untergang eines Unternehmens – beispielsweise durch Managementfehler – ausgehebelt werden können, andererseits hohe Marktmacht oder gar wirtschaftliche Dominanz einen Vorteil bei der Interessensdurchsetzung bedeuten kann oder Druck auf Entscheidungsträger erzeugt werden kann. Selbst der Sachverständigenrat spricht davon, dass „...das von den Staaten selbst formulierte Ziel verfehlt [worden ist], nie wieder durch das Finanzsystem in Geiselschaft genommen zu werden.“<sup>354</sup> Als problematisch ist auch anzusehen, dass beim Phänomen des *too-big-to-fail* die Staaten implizit respektive explizit dafür garantieren, dass ein solches Unternehmen nicht bankrottgeht. Doch genau dadurch wird ein Anreiz geschaffen, dass es im Interesse von Unternehmen ist, für sich das Attribut ‚systemrelevant‘ zu erhalten.<sup>355</sup> Ein interessanter Ansatz, diesem Problem zu begegnen, ist eine von der Systemrelevanz abhängige Pigou-Steuer einzuführen.<sup>356</sup>

Klassische Formen des Marktversagens sind beispielsweise Informationsasymmetrien, Externalitäten, öffentliche Güter oder auch das Ausnützen einer marktbeherrschenden Stellung.<sup>357</sup> Wichtige Institutionen, wenn es um die Identifizierung systemischer Risiken geht, sind unter anderem das bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich angesiedelte *Financial Stability Board*, die BIZ selbst und der Internationale Währungsfonds.<sup>358</sup> Klare Lösungsansätze zeichnen sich derzeit (Mitte 2011) noch nicht ab. Eine zusätzliche Besteuerung in Abhängigkeit der Systemrelevanz von Banken oder eine Definition einer zulässigen Maximalgröße von Kreditinstituten werden zwar diskutiert, sind aber beispielsweise in Basel III noch nicht vorgesehen. Paradoxerweise könnte eine zusätzliche Besteuerung aufgrund von Systemrelevanz von den Märkten als – de facto staatlich anerkannter – Status interpretiert werden, der als öffentliche Bonitätsgarantie zu sehen ist.

---

<sup>352</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2009, S. 14.

<sup>353</sup> Vgl. ebenda, S. 139.

<sup>354</sup> Sachverständigenrat, 2010, S. 137.

<sup>355</sup> Vgl. ebenda, S. 169.

<sup>356</sup> Vgl. ebenda, S. 170.

<sup>357</sup> Vgl. Liebeg/Posch, 2011, S. 67.

<sup>358</sup> Vgl. ebenda, S. 73.

Solche Institute könnten sich dadurch womöglich noch kostengünstiger finanzieren und hätten damit einen Wettbewerbsvorteil.<sup>359</sup>

### 3.4.2 Intereuropäischer Wettbewerb

Heikel ist der Punkt des Steuerwettbewerbs. Angesichts der europäischen Struktur- und Regionalpolitik ist eine Form der Umverteilung auf europäischer Ebene zu beobachten, bei welcher mit Geld der europäischen Gemeinschaft der Mitgliedstaaten, d.h. öffentlichen Geldern der EU-Ebene, beispielsweise Infrastrukturprojekte in den Mitgliedstaaten kofinanziert werden. Gleichzeitig gibt es in manchen dieser Staaten günstigere steuerliche Rahmenbedingungen als in anderen Mitgliedstaaten. So hatte Irland im Jahre 2010 eine Körperschaftssteuer von nur 12,5 Prozent. Auch Zypern und die Slowakei liegen mit 10 und 19 Prozent weit unter dem Durchschnitt der Eurozone von 29,7 Prozent.<sup>360</sup> Dies bedeutet, dass sich diese Staaten zu Gunsten einer besseren ökonomischen Performance einen Wettbewerbsvorteil leisten und dadurch gleichzeitig auf Steuereinnahmen verzichten können. Man könnte diesen Sachverhalt dahingehend interpretieren, dass sich manche Mitgliedstaaten der EU-27 einen Teil ihrer Kosten, die durch aggressive Steuerpolitik entsteht, von den anderen Mitgliedstaaten bezahlen lassen. Dieser Umstand mag kurzfristig sogar wünschenswert sein, da dies dem Konvergenzprozess förderlich sein sollte. Bei einer Harmonisierung der Steuern würden die Peripherieländer einen ihrer komparativen Vorteile verlieren.<sup>361</sup> Nach dieser Denkfigur schiene es sogar plausibel, mit gezielten steuerlichen Adaptionen Mitgliedstaaten, die beispielsweise bei ihrem Wirtschaftswachstum nachhinken und aufgrund dieser steigenden Disparitäten die Eurozone und die Gemeinschaftswährung gefährden, Steuersenkungen zu erlauben oder gar zu kofinanzieren. Dennoch muss konstatiert werden, dass ein solches Verhalten langfristig gegenüber der Bevölkerung der Nettozahler-Staaten nur schwer zu rechtfertigen sein wird. In der Tat hat beispielsweise Griechenland seine Körperschaftssteuer von 40 Prozent im Jahr 2000 schrittweise auf 24 Prozent im Jahr 2010 gesenkt, was eigentlich die Attraktivität des Standorts erhöhen sollte.<sup>362</sup> Trotzdem konnten die FDI's – zumindest *prima facie* – nicht erheblich gesteigert werden.<sup>363</sup> Die relativ

---

<sup>359</sup> Vgl. Goldstein/Véron, 2011, S. 21.

<sup>360</sup> Vgl. WKO: Steuersätze / Einkommen-, Körperschaft- und Mehrwertsteuer, online abrufbar unter URL: <http://www.wko.at/statistik/eu/europa-steuersaetze.pdf> [09.02.2011].

<sup>361</sup> Vgl. Breuss/Schratzenstaller, 2004, S. 647.

<sup>362</sup> Vgl. EK, 2005, S. 88.

<sup>363</sup> Vgl. OECD: Country statistical profile: Greece, online abrufbar unter URL: [http://www.oecd-ilibrary.org/economics/country-statistical-profile-greece-2010\\_20752288-2010-table-grc](http://www.oecd-ilibrary.org/economics/country-statistical-profile-greece-2010_20752288-2010-table-grc) [09.02.2011].

niedrigen ausländischen Direktinvestitionen dürften sich auch negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit auswirken.<sup>364</sup>

Mit einer *tax-to-GDP ratio* von 32,6 Prozent lag Griechenland 2008 unter dem EA-16 Durchschnitt von 37,6 Prozent. Zum Vergleich: Dänemark hatte die höchste Quote mit 48,2 Prozent, Rumänien die niedrigste Quote mit 28 Prozent. Deutschland hatte eine Quote von 39,3 Prozent und Österreich 42,8 Prozent. Werden die Sozialversicherungsbeiträge nicht berücksichtigt, liegt Griechenland sogar innerhalb der gesamten EU auf dem viertletzten Platz bei der Gesamtbesteuerung im Verhältnis zum BIP.<sup>365</sup> Angemerkt sei noch, dass Standortwettbewerb im Allgemeinen natürlich nicht nur in Form von Steuerpolitik betrieben wird. Manche Regierungen des geographischen Europas bieten ab einem bestimmten Investitionsvolumen auch Kopfprämien für jeden Arbeitsplatz an, der neu geschaffen wird oder übernehmen überhaupt einen Teil der Investitionskosten. Bei einer Steuerharmonisierung besteht auch die Gefahr, dass über die Bemessungsgrundlagen konkurriert wird.<sup>366</sup> Diese Überlegung wäre jedenfalls ein Argument dafür, Steuerwettbewerb zu erlauben, da dieser sicherlich transparenter ist als etwaige Direktsubventionen an Unternehmen, in welcher Form auch immer.

Betrachtet man die wirtschaftliche Entwicklung in Griechenland anhand der Nachfragekomponenten von 2007 bis 2009, so lässt sich beispielsweise bei den Bruttoanlageinvestitionen ein Einbruch von über 10 Prozent, beim Wohnbau von über 25 Prozent und bei den Exporten von knapp 8 Prozent beobachten. 2010 mussten in Griechenland angesichts der potentiellen Zahlungsunfähigkeit eine Reihe von Steuern erhöht werden. Nach dem EU-Ministerrattreffen im Feber 2010 wurde in den Schlussfolgerungen festgestellt, dass "...Greece has introduced a number of fiscal measures in response to the economic crisis in order to safeguard the targets of the Stability and Growth Programme [sic]."<sup>367</sup> Die Regierung musste sich nicht nur verpflichten, einen harten Sparkurs zu fahren, sondern es wurden auch die Steuern erhöht. Darunter befinden sich auszugsweise die Steuern auf Zigaretten und Alkohol, die Mineralölsteuer, Umsatzsteuer, usw. Es wurden auch neue Steuern eingeführt wie zum Beispiel eine spezielle Steuer auf Luxusgüter.

Neben der Diskussion über eine europäische Steuerharmonisierung, beispielsweise im Hinblick auf die Unternehmensbesteuerung wie die österreichische Körperschaftssteuer, sei darauf hingewiesen, dass nicht einmal die Bemessungsgrundlagen für die

---

<sup>364</sup> Vgl. Hildebrandt/Silgoner, 2007, S. 93.

<sup>365</sup> Vgl. EK, 2010e, S. 292.

<sup>366</sup> Vgl. Breuss/Schratzenstaller, 2004, S. 648.

<sup>367</sup> EK, 2010e, S. 49.

Unternehmenssteuern in der EU einheitlich sind. Bereits im Jahr 2001 gab es ein Papier der Kommission, in welchem vorgeschlagen wurde, „...to adapt company taxation in the EU to the new economic framework and to achieve a more efficient Internal Market without internal tax obstacles.“<sup>368</sup> Diese vorgeschlagene einheitliche Bemessungsgrundlage trägt den Namen *Common Consolidated Corporate Tax Base (CCCTB)*.<sup>369</sup> Zehn Jahre später wurden diese Vorschläge jedoch immer noch nicht legislativ umgesetzt.

### 3.4.3 Ausprägungen der Koordinierung

Geldpolitik und Wirtschaftspolitik sind Bereiche, bei welchen eine gegenseitige Abhängigkeit und Kontingenz besteht. Auf die EU gemünzt bedeutet dies, dass die EZB bzw. das ESZB die geldpolitischen Rahmenbedingungen zu schaffen hat und geldpolitisch den Boden möglichst optimal für die Funktionsfähigkeit ökonomischer Prozesse aufbereiten muss. Ein Problem bei der Koordinierung ist häufig nicht das Einigen auf eine rationale und vernünftige Lösung, sondern die unterschiedliche Perzeption des Problems, d.h. die Herstellung eines gemeinsamen institutionellen Erkenntnisapparats.<sup>370</sup>

Geldpolitik agiert in der Regel nicht, sie reagiert. Die Stimuli mit denen sie reagiert haben wirtschaftspolitische Wirkung. Bei den nationalen Wirtschaftspolitiken braucht es ein ausreichendes Maß an Kohärenz, damit die geldpolitischen Stimuli – in Form von Geldmengenwachstum und Leitzinsen – nicht asymmetrisch wirken und der Entstehung von Ungleichgewichten nicht förderlich sind. Es wird versucht, dieses ausreichende Maß an Kohärenz unter anderem mittels Koordinierung der Wirtschaftspolitiken herzustellen. Dabei werden in der vorliegenden Arbeit die wirtschaftspolitischen Einflussgrößen als Determinanten interpretiert, die einer *bottom-up-Logik* folgen, was wiederum eine analoge Ähnlichkeit zum Phänomen der Emergenz respektive Fulguration<sup>371</sup> aufweist. Die geldpolitischen Stimuli hingegen verstehen sich hier als *top-down-Prozess*.

Die institutionelle Ausprägung dieses Verhältnisses zwischen den Notenbankern der EZB und den Finanzministern der Mitgliedstaaten ist der Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA). „Vor allem die Europäische Kommission versucht verstärkt, Aspekte einer fiskal- und lohnpolitischen Koordination in der Währungsunion zu entwickeln.“<sup>372</sup> Es ist zwar keine Koordination im engeren Sinn zwischen Geldpolitik und Wirtschaftspolitik vorgesehen, aber

---

<sup>368</sup> EK, 2001a, S. 3.

<sup>369</sup> Vgl. EK: Common Tax Base, online abrufbar unter URL: [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/taxation/company\\_tax/common\\_tax\\_base/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/company_tax/common_tax_base/index_en.htm) [09.02.2011].

<sup>370</sup> Vgl. Emerson u.a., 1992, S. 192.

<sup>371</sup> Vgl. Brader, 2006, S. 32.

<sup>372</sup> Ederer, 2010, S. 590.

immerhin ein Dialog. „Dieser Dialog findet im Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) statt, der als Verbindungsglied zwischen EZB und ECOFIN bzw. Euro-Gruppe fungiert.“<sup>373</sup> Sowohl die EZB und die Kommission, als auch jeder Mitgliedstaat darf gemäß Art 134 Abs 2 AEUV höchstens zwei Mitglieder dieses Ausschusses ernennen. Seit der EU-Erweiterung 2004 tritt der Ausschuss gemäß Art 4 der Satzung des Wirtschafts- und Finanzausschusses in zwei Varianten zusammen. In beiden Varianten sind EZB, Kommission und die Regierungen vertreten. In bestimmten Fällen kommen auch Vertreter nationaler Zentralbanken hinzu.

Im Rahmen der Lissabon-Agenda von 2000 beziehungsweise im Zuge des Neubeginns der Lissabon-Strategie aus dem Jahr 2005 wurde vor dem Hintergrund einer *besseren Governance* versucht, neben dem Stabilitäts- und Wachstumspakt programmatisch drei Koordinationsprozesse aufzulegen: Luxemburg-Prozess (Arbeitsmarktpolitik), Cardiff-Prozess (mikroökonomische und strukturelle Reformen) und Köln-Prozess (makroökonomische und haushaltspolitische Maßnahmen).<sup>374</sup> „Seit Ende 1993 (...) nimmt der Rat – auf Empfehlung der Kommission – jährlich den von der Kommission erstellten Bericht ‚Grundzüge der Wirtschaftspolitik‘ (GWP) an.“<sup>375</sup> Nun folgt eine Darstellung der wirtschaftspolitischen Koordination wie sie in der Vorperiode ausgestaltet war, die das Zusammenwirken der EZB mit dem ECOFIN-Rat und der Kommission zeigt und vor diesem Hintergrund eine Übersicht über die Prozesse der Lissabon-Strategie gibt. Angemerkt sei noch, dass die Herangehensweise und Mittelzuteilung zu den folgend dargestellten Bereichen weitgehend einer neoklassischen Perspektive entsprechen und „...negative Nebenwirkungen auf andere Ziele sind offenbar nicht unterstellt bzw. es wird hierüber keine Aussage getroffen.“<sup>376</sup> Die wirtschaftspolitische Koordination im Rahmen der Lissabon-Strategie stellt sich folgendermaßen dar:<sup>377</sup>

---

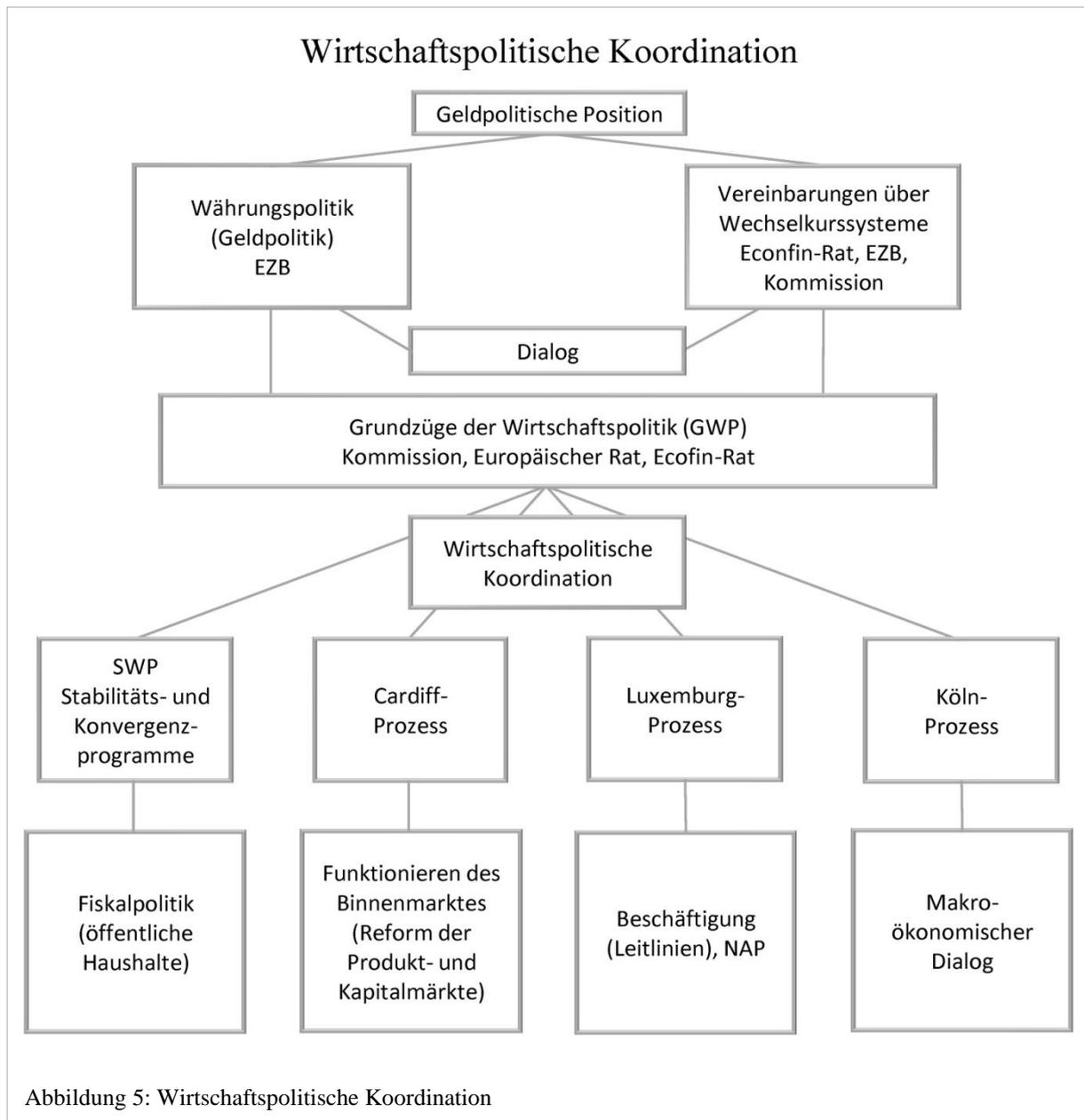
<sup>373</sup> Breuss, 2002, S. 597.

<sup>374</sup> Vgl. EK, 2002, S. 6.

<sup>375</sup> Breuss, 2002, S. 600.

<sup>376</sup> Boss u.a., 2004, S. 75.

<sup>377</sup> Modifiziert übernommen aus: Breuss, 2002, S. 601.



Im Rahmen der Europa 2020 Strategie wurden sieben Leitinitiativen vorgestellt, die da lauten: Eine digitale Agenda für Europa, Innovationsunion, Jugend in Bewegung, Ressourcenschonendes Europa, Eine Industriepolitik für das Zeitalter der Globalisierung, Eine Agenda für neue Kompetenzen und neue Beschäftigungsmöglichkeiten und Europäische Plattform zur Bekämpfung der Armut.<sup>378</sup> Diese sieben Leitlinien sollen zwar bindend sein, gleichzeitig wirkt ihre Formulierung aber eher latent. Insgesamt besteht die Strategie Europa 2020 aus zwei Säulen: Auf der einen Seite aus einer Kombination von den Prioritäten mit den Kernzielen und auf der anderen Seite aus Länderberichten der Mitgliedstaaten. Die EU-Kernziele im Rahmen der Strategie Europa 2020 lassen sich folgendermaßen skizzieren: Drei Viertel der EU-Bevölkerung zwischen 20 und 64 Jahren sollte sich im Erwerbsprozess

<sup>378</sup> Vgl. EK, 2010c, S. 6.

befinden. Drei Prozent des BIPs sollten für Forschung und Entwicklung ausgegeben werden. Außerdem sollten die 20-20-20-Klimaschutz-/Energieziele eingehalten werden und die Zahl der Schulabbrecher reduziert sowie die Zahl der Hochschulabgänger erhöht werden. Das letzte Kernziel beinhaltet, dass die Zahl der armutsgefährdeten Personen um 20 Millionen sinken sollte.<sup>379</sup> Im Jahr 2010 wurde als Reaktion auf die Finanz- und Wirtschaftskrise ein neues überarbeitetes Konzept vorgestellt, nämlich die *Verstärkung der wirtschaftspolitischen Koordinierung*. Darin enthalten ist das Streben nach einer besseren Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts, die Einrichtung eines Europäischen Semesters und Errichtung eines Rahmens für das Krisenmanagement im Euroraum.<sup>380</sup> Für die Überwachung wird die Einführung eines „Anzeigers“ vorgeschlagen, der „...die Entwicklungen im Hinblick auf Leistungsbilanz, Nettoauslandspositionen, Produktivität, Lohnstückkosten, Beschäftigung und reale effektive Wechselkurse, öffentlicher Schuldenstand sowie Kreditkosten und Aktien- und Immobilienpreise im Privatsektor reflektieren [soll].“<sup>381</sup>

Im Anhang der Empfehlungen des Rates vom 13. Juli 2010 (2010/410/EU) wurden die Grundzüge der Wirtschaftspolitik aktualisiert bzw. überarbeitet. Dabei wird festgehalten, dass sich die Strategie Europa 2020 im Gegensatz zur Lissabon-Strategie auf ein kleineres Bündel von Leitlinien stützt. Die vorigen 24 Leitlinien wurden durch 6 Leitlinien ersetzt und werden jedenfalls bis 2014 unverändert bleiben. Der Inhalt der ersten Leitlinie hat angesichts der teils prekären Lage der Budgets vermutlich nicht zufällig die öffentlichen Finanzen zum Gegenstand. Es wird auf die Notwendigkeit hingewiesen, sich an die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu halten und für die meisten Mitgliedstaaten, eine strukturelle Konsolidierung weit über dem Bezugswert von 0,5 % des BIPs anzustreben. Es wird empfohlen, Ausgabenpositionen, die das Potential haben, produktivitätssteigernd zu wirken, bei etwaigen Budgetkürzungen weniger zu belasten. Die zweite Leitlinie widmet sich den makroökonomischen Ungleichgewichten wie beispielsweise den unausgeglichenen Leistungsbilanzen. Eine Ursache von Leistungsbilanzungleichgewichten kann mangelnde Wettbewerbsfähigkeit sein. Ein Mangel an Wettbewerbsfähigkeit wiederum kann mit dem Verhältnis von Produktivität und Arbeitskosten zusammenhängen. Deshalb werden die Mitgliedstaaten darauf hingewiesen, dass der öffentliche Dienst eine Signalwirkung für den privaten Sektor hat und in einigen Mitgliedstaaten bei der Lohnentwicklung in diesem Bereich womöglich Zurückhaltung angebracht wäre. In der dritten Leitlinie werden die

---

<sup>379</sup> Vgl. EK, 2010c, S. 5.

<sup>380</sup> Vgl. EK, 2010d, S. 5.

<sup>381</sup> Ebenda, S. 8.

Ungleichgewichte in der Eurozone diskutiert, wobei *de facto* den Mitgliedstaaten mit Leistungsbilanzdefiziten empfohlen wird, die Lohnstückkosten zu senken, jenen mit Leistungsbilanzüberschüssen, die Inlandsnachfrage zu stärken. Der in der Leitlinie vier dargelegte Bereich der Forschung und Entwicklung und die damit verbundene Hoffnung von verbesserter Innovationstätigkeit stellt eine längerfristige Investition dar, verbunden mit dem Ziel, die Ausgaben in diesem Bereich bis 2020 auf 3 % des BIP zu steigern. In der Leitlinie fünf wird das Ziel formuliert, Umweltschutz und Wirtschaftswachstum in einem harmonischen Gleichgewicht zu ermöglichen. Insbesondere die Senkung der Treibhausgase, die verstärkte Nutzung erneuerbarer Energie und die Erhöhung der Energieeffizienz werden als verpflichtende Übereinkunft vorgestellt. Die Rahmenbedingungen für den Binnenmarkt sind für Leitlinie sechs von zentraler Bedeutung. Der Fokus liegt auf Fragen der Regulierung und Wettbewerbsfähigkeit sowie auf Effizienzsteigerung bei Behördengängen und Unterstützung von Klein- und Mittelunternehmen. Durch einen wirksamen Wettbewerb, eine moderne Industrietätigkeit und eine ressourcen- und energieeffiziente Wirtschaft sollte versucht werden, die positive Entwicklung des Binnenmarktes zu stärken.

Die GWP sind dabei grundsätzlich als Leitlinien zu verstehen, bei welchen zwar eine politische Einigung erzielt wurde, ein Zuwiderhandeln aber keine rechtlichen Sanktionen nach sich zieht.<sup>382</sup> Der IWF rät 2010 dazu, die Europa 2020-Strategie zu überarbeiten. “Specifically, surveillance over structural bottlenecks, competitiveness, and imbalances need to become more binding.”<sup>383</sup> Dabei wird auch darauf hingewiesen, dass vor allem die mediterranen Volkswirtschaften primär Verbesserungen im Arbeitsmarktbereich, Lohnflexibilität, Ausbildung oder auch Innovationen anstreben sollten.<sup>384</sup>

#### 3.4.3.1 Der Wechselkursmechanismus

Wie weiter oben schon diskutiert geriet der Integrationsprozess Mitte der Siebzigerjahre ins Stocken. Die Währungsschlange kennzeichnete sich in erster Linie nur noch dadurch aus, dass ein Wechselkursmechanismus zwischen der D-Mark, den Währungen der Benelux-Länder und der Dänischen Krone bestand.<sup>385</sup> Der ECU wurde als Währungskorb definiert und bildete die Bezugsgröße für den Wechselkursmechanismus.<sup>386</sup>

Sind nun die Partnerstaaten der EU bestrebt, eine Währungsunion zu formen, so ist eine Form der Koordinierung der Wechselkursmechanismus II (WKM II). Da die EU-Staaten jedoch in

---

<sup>382</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 600.

<sup>383</sup> IMF, 2010, S. 76f.

<sup>384</sup> Vgl. ebenda, S. 77.

<sup>385</sup> Vgl. Scheller, 2006, S. 19.

<sup>386</sup> Vgl. ebenda, S. 20.

ihrer wirtschaftlichen Verfasstheit teils beträchtliche Unterschiede aufweisen und der Euro nicht in allen Mitgliedstaaten gleichzeitig eingeführt werden kann, ergibt sich zwangsweise die Situation, dass ein Teil der Staaten Teil der Eurozone ist, der andere nicht. Nun besteht die Gefahr, dass Staaten, die (noch) nicht Mitglied der Eurozone sind,<sup>387</sup> ihre Währung gegenüber dem Euro abwerten könnten und sich so einen Wettbewerbsvorteil verschaffen könnten. Aus diesem Motiv heraus wurde nach einer Vereinbarung gesucht, damit diese Problematik nicht entstehen kann.

„Um dieses Risiko zu minimieren, wurde den ‚Pre-Ins‘ empfohlen (auf Drängen Großbritanniens nicht verpflichtend), im Rahmen eines neuen Wechselkursmechanismus (WKM II) ihre Währungen innerhalb vereinbarter Bandbreiten (höchstens  $\pm 15\%$ ) an den Euro zu binden.“<sup>388</sup>

Darüber hinaus bietet das Festlegen einer Bandbreite die Möglichkeit, die Eignung eines Mitgliedstaates hinsichtlich eines zukünftigen Beitritts zur Eurozone zu überprüfen.

#### 3.4.3.2 Maastricht-Kriterien

1993 wurden die Maastricht-Kriterien eingeführt. Die Intention war Regeln zu finden, die in einer WWU eine stabile Geldpolitik ermöglichen.<sup>389</sup> Bevor ein europäischer Mitgliedstaat der dritten Stufe der WWU und damit der Eurozone beitreten darf, muss dieser Staat ein hohes Maß an „dauerhafter“ Konvergenz erreicht haben. Die Kriterien dafür sind in dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union respektive in dem beigefügten „Protokoll Nr. 13 / Über die Konvergenzkriterien“ primärrechtlich verankert und stellen sich wie folgt dar: Nach Artikel 1 darf die Inflationsrate des entsprechenden Staates nicht mehr als eineinhalb Prozentpunkte über jener Inflationsrate der drei Staaten liegen, die bei diesem Indikator das beste Ergebnis aufweisen. Gemäß Artikel 2 darf der Beitrittskandidat kein übermäßiges Defizit aufweisen. Artikel 3 ist zu entnehmen, dass sich der jeweilige Staat seit zwei Jahren erfolgreich im WKM II befinden muss. Nach Artikel 4 dürfen die Zinssätze für langfristige Staatsanleihen nicht mehr als zwei Prozentpunkte über dem Durchschnitt der drei Mitgliedstaaten liegen, die in diesem Bereich das beste Ergebnis aufweisen. Die Konvergenzkriterien bilden damit einen fiskalpolitischen und makroökonomischen Rahmen, an den sich die Mitgliedstaaten der EU zu halten haben. Damit werden Fragen der Wirtschafts- und Fiskalpolitik unter den Mitgliedstaaten koordiniert, wobei die realpolitische Verbindlichkeit in der Vergangenheit durchaus diskutiert werden kann. Außerdem kann sich

---

<sup>387</sup> Das Vereinigte Königreich, Dänemark und de facto auch Schweden bilden eine Ausnahme. Diese Staaten wollen den Euro derzeit nicht einführen. Sie sind dazu teilweise auch nicht verpflichtet.

<sup>388</sup> Breuss, 2002, S. 582.

<sup>389</sup> Vgl. Prammer, 2009, S. 125.

die kuriose Situation ergeben, dass ein Mitgliedstaat womöglich Regeln dieser Art vorsätzlich verletzt, weil kein Interesse an einem Beitritt zur Eurozone besteht.

„Durch den Zwang zur Erfüllung der Konvergenzkriterien (...) verbesserte sich die Budgetposition in der EU tatsächlich beachtlich.“<sup>390</sup> Abgesehen davon, dass durch die Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 und 2009 diese gemeinsamen Spielregeln *de facto* ihre Verbindlichkeit – zumindest bis zu einem gewissen Grad – eingebüßt haben, fokussieren die Kennzahlen bzw. Indikatoren wie real-effektiver Wechselkurs, Finanzierungssaldo des Staates, Staatsschulden etc. auf aggregierte und abstrahierte Daten, deren Aussagekraft und Qualität sich in den Jahren der WWU verändert haben. Da sich die Konvergenzkriterien lediglich auf den öffentlichen Sektor beziehen, werden auch nur Daten aus dem öffentlichen Sektor in den Indikatoren abgebildet. Wird nun ein öffentlicher Aufgabenträger wie zum Beispiel ein Unternehmen wie die Österreichischen Bundesbahnen privatisiert oder ausgegliedert, so wird dieses Unternehmen respektive dessen Schulden nicht mehr dem Staat zugerechnet.

„Diese Übertragung öffentlicher Leistungserbringung in den privaten Sektor führt zu der Frage nach der ökonomischen wie statistischen Aussagekraft der Maastricht-Indikatoren des öffentlichen Sektors, das heißt nach dem Umfang und der Verlässlichkeit einer öffentlichen Defizitstatistik und vor allem einer öffentlichen Schuldenstatistik.“<sup>391</sup>

Die Unterscheidung, ob ein Unternehmen nun dem Staat zuzurechnen ist oder nicht, ist freilich durch das Europäische System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (ESVG 1995) genau bestimmt: Es handelt sich dann um eine öffentliche institutionelle Einheit, wenn der wirtschaftliche Entscheidungsträger vom Staat kontrolliert und finanziert wird, sie entweder Einkommen und Vermögen umverteilt oder ein Nichtmarktproduzent ist.<sup>392</sup> Die Unterscheidung, ob ein Unternehmen als Marktproduzent oder Nichtmarktproduzent eingestuft wird, ist in erster Linie von der 50%-Regel abhängig. Bei diesem Kriterium kommt es darauf an, ob die Kosten des Unternehmens zu mehr als der Hälfte durch Umsätze gedeckt werden können. Ist dies der Fall, kann das Unternehmen laut ESGV 95 als Marktproduzent eingestuft werden. Dabei schließt beispielsweise der Begriff *Umsatz* die Gütersteuern jedoch nicht ein.<sup>393</sup> Bekannte österreichische Beispiele für Ausgliederungen des Bundes sind die Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-AG (ASFINAG), die bereits 1982 gegründet wurde. Ebenso sind die Österreichischen Bundesbahnen (ÖBB) ein Beispiel. Auch andere Gebietskörperschaften nutzen die Möglichkeit der Ausgliederung. „Während Länder vor

---

<sup>390</sup> Breuss, 2002, S. 585.

<sup>391</sup> Prammer, 2009, S. 126.

<sup>392</sup> Vgl. EUROSTAT, 2002, S. 12f.

<sup>393</sup> Vgl. ebenda, S. 14.

allem ihre Krankenanstalten ausgliederten, haben Gemeinden vor allem ihre kommunalen Gebührenhaushalte (Wasserversorgung, Abwasserentsorgung, Müllbeseitigung, kommunales Wohnungswesen) in marktbestimmte Betriebe (Quasikapitalgesellschaften) übergeführt (...).<sup>394</sup>

Über die Sinnhaftigkeit solcher Ausgliederungen soll hier nicht näher eingegangen werden, denn neben dem kritischen Ton der hier gewählten Formulierungen kann eine Ausgliederung durchaus positive betriebswirtschaftliche Effekte haben. So mag eine Ausgliederung das Bewusstsein der handelnden Akteure hinsichtlich ihrer Eigenverantwortlichkeit, der Kosteneffizienz oder auch Serviceorientierung stärken. Auch Fremdfinanzierung für Zukunftsinvestitionen, denen reale Werte gegenüberstehen, ist sicherlich budgetär in einem anderen Licht zu sehen als Konsumausgaben. Trotzdem verbleibt die Tatsache, dass eine Ausgliederung einem EU-Mitgliedstaat helfen kann, seine Maastricht-Ziele zu erreichen. Darüber hinaus können beispielsweise Gemeinden, die über ausgegliederte Einheiten verfügen, unter Umständen Steuervorteile lukrieren.

„Das Hauptmotiv für eine Aufgabenausgliederung an einen selbstständigen Rechtsträger ist in der Erfüllung der Maastricht-Kriterien bzw. in einer steuerlichen Optimierung zu sehen. Die Zielsetzung von Ausgliederungen ist jedoch auch vor dem Hintergrund von ökonomischen und betriebswirtschaftlichen Motiven zu sehen, in der Praxis sind vielfältige Formen und Gestaltungen der Aufgabenausgliederungen vorhanden.“<sup>395</sup>

Damit gibt es also Möglichkeiten, beispielsweise über Ausgliederungen, auch Schulden – zumindest per Definition – vom öffentlichen in den privaten Sektor zu schieben. Knapp, dafür einprägsam ließe sich formulieren: Vorher werden strenge Regeln vereinbart, und nachher wird anders gezählt, um diese strengen Regeln leichter erfüllen zu können. Die negative Konsequenz daraus ist, dass die Transparenz der öffentlichen Defizite bzw. Schuldenstände abnimmt und die Qualität der Kennzahlen darunter leidet. Auch der Erkenntnisapparat der Finanzmärkte, der Regierungen selbst, der EU-Organe, der Bürger und der statistischen Behörden wird durch diese Praxis beeinträchtigt. Um eine Analogie zu bemühen: Durch Ausgliederungen reduziert die Politik auf fast allen Ebenen, d.h. von der Gemeinde bis zur Europäischen Kommission, ihre Sehschärfe. Bezüglich der weiter oben diskutierten Verbesserung der Budgetposition in der EU durch den Zwang zur Erfüllung der Konvergenzkriterien sei abschließend eine skeptische Notiz hervorgehoben. Bei der Beurteilung der Nachhaltigkeit von öffentlichen Schuldenständen kann zwischen Bruttoschuldenquote und Nettoschuldenquote unterschieden werden. Wie am Beispiel der

---

<sup>394</sup> Prammer, 2009, S. 132.

<sup>395</sup> Enzinger/Papst, 2009, S. 52.

Ausgliederungen gezeigt wurde, haben Staaten einen gewissen Spielraum hinsichtlich ihrer Bilanzierung. Doris Prammer verweist in diesem Zusammenhang auf Untersuchungen von Peter Wierts aus dem Jahr 2008.<sup>396</sup> Demnach sei ein Teil der Schuldenstände nicht durch die Entwicklung der Defizite erklärbar. Daher liegt die Schlussfolgerung nahe, dass Mitgliedstaaten die Erreichung ihrer Haushaltsziele durch den Verkauf von öffentlichem Vermögen unterstützen. Die Nachhaltigkeit einer solchen Praxis ist freilich zweifelhaft.

Nun sei noch auf eine andere kritische Denkfigur verwiesen, denn es ist neben dem Wunsch nach Konvergenz doch auch vorstellbar, dass es in den Mitgliedstaaten – vor allem der Eurozone – Diversität bei den Mitteln bzw. Rezepten braucht, um das Ziel Konvergenz erreichen zu können. Dies sei als Ziel-Mittel-Paradoxie bezeichnet. „Nicht die Konvergenz hin zu stärkerer Marktförmigkeit von Governance-Strukturen, sondern vielmehr eine zunehmende *Divergenz* nationaler Anpassungsreaktionen sei die Antwort auf globale Herausforderungen.“<sup>397</sup> Auch im Hinblick auf die nationalen Wirtschaftspolitiken der Europäischen Union bzw. der Eurozone scheint diese Denkfigur anwendbar zu sein. Vor dem Beitritt eines Staates zur Eurozone wird ein Mindestmaß an wirtschaftlicher Konvergenz verlangt. Die Europäische Zentralbank publiziert jährlich einen Konvergenzbericht für Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro (noch) nicht ist. Dabei versteht die EZB unter wirtschaftlicher Konvergenz die Erreichung der Konvergenzkriterien, die die Preisentwicklung, die Entwicklung der öffentlichen Finanzen, die Wechselkursentwicklung und die Entwicklung des langfristigen Zinssatzes betreffen.<sup>398</sup> Um den Euro als Währung einführen zu können, ist das Ziel also wirtschaftliche Konvergenz, gemessen mit den oben angeführten Indikatoren.

Im österreichischen Stabilitätsprogramm für 2009 bis 2013 wird darauf verwiesen, dass Österreich an seiner 3-Säulen-Strategie festhält. Die Punkte werden im Wortlaut folgendermaßen angeführt: (a) Ausgeglichener Haushalt über den Konjunkturzyklus, (b) Investitionen in den Bereichen F&E, Infrastruktur, Aus- und Weiterbildung und Hochschulausbildung für mehr Wachstum und Beschäftigung sowie die Sicherung des Sozialsystems als Standort- und Produktivfaktor und (c) Strukturreformen im Bereich der öffentlichen Verwaltung.<sup>399</sup> Danach wird die Wirtschaftsentwicklung Österreichs für die relevanten Jahre anhand verschiedener Indikatoren wie beispielsweise des BIP-Wachstums oder der Inflationsentwicklung dargestellt. In einem nächsten Schritt wird die

---

<sup>396</sup> Vgl. Prammer, 2009, S. 137.

<sup>397</sup> Lütz, 2010, S. 148.

<sup>398</sup> Vgl. EZB, 2010b, S. 7.

<sup>399</sup> Vgl. BMF, 2010, S. 6.

Wirtschaftspolitik der nächsten Jahre beschrieben. Besondere Erwähnung finden dabei die Themen Wirtschaftsstandort, Beschäftigungsquote, internationale Wettbewerbsfähigkeit, Budgetpolitik und Strukturreformen der öffentlichen Verwaltung.<sup>400</sup> Als Maßnahmen hinsichtlich der Finanzmarktstabilität werden unter anderem die Errichtung einer Clearingbank, Haftungsübernahmen durch den Bund und auch das den österreichischen Banken zur Verfügung gestellte Partizipationskapital (ohne Dividendennachzahlungsverpflichtung) angeführt. Mit Hilfe einer Sensitivitätsanalyse werden außerdem drei Szenarien untersucht, die jeweils von unterschiedlich günstigen Entwicklungen der Wirtschaft ausgehen und die Effekte auf Budgetsaldo und Schuldenquote veranschaulichen. Bei den öffentlichen Finanzen wird unter anderem auf deren Nachhaltigkeit sowie auf die laufende Haushaltsreform eingegangen. Kritisch anzumerken ist, dass es sich bei diesem Stabilitätsprogramm lediglich um ein Papier mit knapp 40 Seiten handelt und daher bloß einen groben Überblick bietet. Jedoch wird im Österreichischen Stabilitätsprogramm auf das Nationale Reformprogramm verwiesen, welches als Zielkatalog interpretierbar ist und eine detailliertere Übersicht zu geplanten Maßnahmen bietet. Diese Nationalen Reformprogramme werden jährlich erstellt und sind Teil der Koordinierung im Rahmen der Europa 2020 Strategie respektive des Europäischen Semesters.<sup>401</sup>

#### 3.4.3.3 Der Stabilitäts- und Wachstumspakt

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) wurde im Zuge des Gipfels von Amsterdam am 17. Juni 1997 vom Europäischen Rat beschlossen.<sup>402</sup> Der SWP hat sowohl eine präventive Komponente, nämlich die haushaltspolitische Überwachung, und eine korrektive Komponente, nämlich das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit.

„Im Juni 1997 verabschiedete der Europäische Rat den Stabilitäts- und Wachstumspakt, der die Vertragsbestimmungen ergänzt und auf die Einhaltung der Haushaltsdisziplin in der WWU abzielt. Der Pakt besteht aus einer EntschlieÙung des Europäischen Rates und zwei Ratsverordnungen. Eine Erklärung des Rates vom Mai 1998 ergänzte den Pakt und verstärkte die entsprechenden Verpflichtungen.“<sup>403</sup>

In der EntschlieÙung des Europäischen Rates einigte man sich darauf, dass die nationalen Budgets über den Konjunkturzyklus nahezu ausgeglichen sein sollten oder gar einen Überschuss aufzuweisen haben. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt wurde 1997 angenommen. „Mit der Verabschiedung des SWP haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet,

---

<sup>400</sup> Vgl. ebenda, S. 13.

<sup>401</sup> Vgl. BKA: Nationale Reformprogramme – Umsetzung der Strategie Europa 2020, S. 4, online abrufbar unter URL: <http://www.bka.gv.at/DocView.axd?CobId=43425> [30.08.2011].

<sup>402</sup> Vgl. Diebalek/Köhler-Töglhofer/Prammer, 2006, S. 86.

<sup>403</sup> Scheller, 2006, S. 27.

das mittelfristige Ziel eines ‚nahezu ausgeglichenen Haushalts oder eines Haushaltsüberschusses‘ zu verfolgen.“<sup>404</sup> In der Verordnung zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit werden die Spielregeln näher definiert, die weiter unten noch ausgeführt werden. Die Verordnung zur Überwachung und Koordination beinhaltet die verbindliche Vorgehensweise bezüglich der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme. Die an der WWU teilnehmenden Staaten haben jährliche Stabilitätsprogramme, die nicht-teilnehmenden Staaten jährliche Konvergenzprogramme, vorzulegen. Der SWP ist aber nur in eingeschränkter Form eine Ex-ante-Koordinierung, da nicht vorgesehen ist „...eine geeignete Strategie für die Finanzpolitik in der Währungsunion insgesamt oder eine internationale Koordination zu begründen, sondern lediglich, um eine unsolide Finanzpolitik zu verhindern.“<sup>405</sup>

Da die Geldpolitik vergemeinschaftet ist, die Fiskalpolitik aber immer noch national von den Mitgliedstaaten selbst betrieben wird, herrscht im Hinblick auf Zuständigkeit und Durchführung eine Asymmetrie. Diese Asymmetrie hat einen erhöhten Koordinationsaufwand zur Folge. Das Ziel dieser Koordination ist es, Ungleichgewichte in der Europäischen Union zu vermeiden und die Stabilität zu sichern. Auch der historische Rückblick zeigt, dass schon zu Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion erkannt wurde, wie wichtig die gegenseitige Abstimmung im Hinblick auf Fiskalpolitik, Lohn- und Produktivitätsentwicklungen ist.

“In particular, uncoordinated and divergent national budgetary policies would undermine monetary stability and generate imbalances in the real and financial sectors of the Community. (...) Without such coordination it would be impossible for the Community as a whole to establish a fiscal/monetary policy mix appropriate for the preservation of internal balance, or for the Community to play its part in the international adjustment process. (...) Moreover, strong divergences in wage levels and developments, not justified by different trends in productivity, would produce economic tensions and pressures for monetary expansion.”<sup>406</sup>

Nun ist es nicht nur denkbar, Koordinierung und Abstimmung durch Ver- und Gebote zwischen Akteuren horizontal zu regeln und auf Einhaltung dieser Regeln zu pochen, sondern es gibt eine weitere Möglichkeit. Beispielsweise durch das Zusammenlegen finanzieller Mittel in einen gemeinsamen Budgettopf ist es etwa möglich, schon im Vorhinein zu garantieren, dass Deliberation und Koordination erfolgen wird. In Anlehnung an den Modus der BNE-Eigenmittel oder die Mehrwertsteuer-Eigenmittel der Europäischen Union, die dieser Idee entsprechen, ist eine Koordinierung der Mitgliedstaaten nicht nur geboten, sie ist durch das rationale Eigeninteresse garantiert. Es mag zwar argumentierbar sein, dass es sich hier um eine Form des Zusammenarbeitens handelt, die über Koordinierung hinausgeht, doch letztlich

---

<sup>404</sup> Ebenda, S. 36.

<sup>405</sup> Boss u.a., 2004, S. 74f.

<sup>406</sup> Delors, 1989, S. 14.

handelt es sich lediglich um eine höhere Qualität des Zusammenarbeitens. Die supranationale Komponente der nationalen Budgets in der EU ist – verglichen mit den USA – relativ gering. In den Vereinigten Staaten liegt der Anteil des Bundesbudgets bei 19 Prozent des BIPs im Jahr 2001, in der EU liegt der Gemeinschaftshaushalt bei maximal 1,27 Prozent.<sup>407</sup> Zwischen der europäischen Geldpolitik auf der einen Seite und den nationalen Fiskalpolitiken auf der anderen Seite gibt es keine verbindliche Ex-ante-Koordination, sondern vielmehr einen Dialog im Wirtschafts- und Finanzausschuss, wobei Letztentscheidungen national getroffen werden. „Der SWP gilt als zentrales Koordinierungselement der Währungsunion, ausgerichtet auf die Erhaltung bzw. Sicherung stabiler – in nationaler Verantwortung der Mitgliedstaaten verbliebener – Finanzpolitiken.“<sup>408</sup> In den 1980er und 1990er Jahren hatten mehrere – heutige – EU-Mitgliedstaaten mit ihren Budgets zu kämpfen. Sie erreichten keinen ausgeglichenen Haushalt, wodurch sich die Schuldenstände dieser Staaten erhöhten. „Einige Länder wiesen dauerhaft hohe Haushaltsdefizite auf (weshalb es Anfang der Neunzigerjahre zu mehreren Wechselkurskrisen kam), was eine überproportionale Belastung für die Geldpolitik darstellte.“<sup>409</sup> Zu Anfangs hatte der Stabilitäts- und Wachstumspakt in der Tat funktioniert, d. h. die fiskalische Situation hatte sich in der Europäischen Union insgesamt verbessert.<sup>410</sup> Vor dem Inkrafttreten der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion 1997 hatten lediglich drei der fünfzehn EU-Mitgliedstaaten einen Haushaltsüberschuss, nämlich Dänemark, Irland und Luxemburg. Vier Jahre später im Jahre 2001 wiesen bereits neun von fünfzehn Staaten einen Überschuss auf. Auch im Hinblick auf die Staatsschuldenquote befanden sich 1997 nur fünf von fünfzehn EU-Mitgliedstaaten unter der 60 Prozent Marke, 2001 waren es bereits zehn Staaten, deren Staatsverschuldung weniger als 60 Prozent des BIPs ausmachten.<sup>411</sup> Dennoch verfestigte sich dieser Trend nicht nachhaltig, wie die Beispiele von Deutschland und Frankreich zeigen. „Zu einem Eklat kam es, als die Kommission 2004 gegen den ECOFIN-Rat klagte, nachdem dieser entschieden hatte, das Defizitverfahren gegen Deutschland und Frankreich trotz mehrfacher Verfehlung der Kriterien auszusetzen.“<sup>412</sup> Während der Jahre 2001 bis 2003 haben Griechenland, Italien, die Niederlande, Portugal, Deutschland und Frankreich die Defizitgrenze von drei Prozent verletzt.<sup>413</sup> Da die

---

<sup>407</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 586.

<sup>408</sup> Diebalek/Köhler-Töglhofer/Prammer, 2006, S. 84.

<sup>409</sup> Scheller, 2006, S. 20.

<sup>410</sup> Ein Teil dieser Verbesserungen mag auf die Berechnungsmethode zurückzuführen sein. Durch Ausgliederungen kann etwa die Staatsschuldenquote gedrückt werden, ohne dass Verbindlichkeiten tatsächlich reduziert werden.

<sup>411</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 589.

<sup>412</sup> Hillenbrand, 2007, S. 383.

<sup>413</sup> Vgl. EZB, 2008, S. 81f.

Kommission zwar die Einleitung eines Defizitverfahrens vorschlagen kann, aber zusätzlich die Zustimmung des ECOFIN notwendig ist, konnten die Finanzminister die Defizit-Verfahren gegen Deutschland und Frankreich 2003 aussetzen. Dieser Beschluss der EU-Finanzminister wurde zwar ein Jahr später vom EuGH mit dem Urteil 2004/C 228/31 vom 13. Juli 2004 gekippt, dennoch befand sich der SWP damit in einer Krise.

Wie weiter oben schon diskutiert, leistet der Staat mit seinen öffentlichen Investitionen einen Beitrag zum Wirtschaftswachstum. Sind öffentliche Investitionen zu gering, ist zu befürchten, dass dies "...might be harmful not only for growth but eventually for future tax receipts and long-run fiscal positions."<sup>414</sup> Anders gewendet: Es steht die Befürchtung im Raum, dass fiskalischen Restriktionen im Allgemeinen und im Hinblick auf den SWP im Besonderen produktivitätssteigernde Zukunftsinvestitionen reduzieren und somit von einem investitionshemmenden ‚Maastrichteffekt‘ gesprochen werden kann.<sup>415</sup> Andererseits ist die Stabilität nationaler Staatshaushalte sicherlich eine gewichtige Einflussgröße für die Stabilität der gesamten Wirtschafts- und Währungsunion. Pitlik diskutiert vor diesem Hintergrund vor allem die Kurzsichtigkeit nationaler Entscheidungsträger, die häufig in Kategorien von Wahlzyklen denken (müssen) und damit möglicherweise Investitionen mit kurzfristigem Wirkungscharakter bevorzugt werden, wogegen Zukunftsinvestitionen in Humankapital oder auch in Forschung und Entwicklung eher den Restriktionen zum Opfer fallen.<sup>416</sup>

Im Jahr 2005 wurde der Stabilitäts- und Wachstumspakt reformiert.<sup>417</sup> Die beiden Kriterien des korrigierenden Arms, nämlich die 3-Prozent-Marke des Budgetdefizits und die 60-Prozent-Marke der Staatsverschuldung, wurden beibehalten. Im Bereich des präventiven Arms wurden die Bestimmungen jedoch flexibler. "The reforms of 2005 increased the amount of flexibility embedded in the procedure in a number of different ways, including loosening the escape clauses at the outset, lengthening deadlines for taking action, and expanding the circumstances under which longer adjustment periods are permitted."<sup>418</sup> In Bezug auf die – damals noch geplanten – Neuerungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts war auch die Deutsche Bundesbank nicht glücklich: „Es ist bedauerlich, dass nach Einführung des Euro der Wille zur Regelwahrung in der Finanzpolitik nachgelassen hat.“<sup>419</sup>

Neben dem rechtlich-institutionellen Imperativ nachhaltiger stabilitätsorientierter Fiskalpolitik üben auch die Finanzmärkte eine disziplinierende Wirkung auf Staaten aus.

---

<sup>414</sup> Pitlik, 2010, S. 2.

<sup>415</sup> Vgl. ebenda, S. 2.

<sup>416</sup> Vgl. ebenda, S. 5.

<sup>417</sup> Vgl. Barrios/Schaechter, 2008, S. 6.

<sup>418</sup> Annett, 2006, S. 3.

<sup>419</sup> Deutsche Bundesbank, 2005, S. 48.

Griechenland hat im Jahr 2010 mit seiner Schuldenkrise gezeigt, dass die im Delors-Bericht angeführten Befürchtungen nicht aus der Luft gegriffen sind. Es scheint durchaus plausibel zu sein, dass Druck von außen, d.h. zum Beispiel von institutionellen Investoren, eine Regierung dazu bewegt, eine vernünftige und nachhaltige Fiskalpolitik zu betreiben. Dies wäre eine disziplinierende Wirkung im Vorhinein und einer gemeinsamen Geldpolitik nicht hinderlich. Im Jahr 2010 konnte jedoch beobachtet werden, dass die Finanzmärkte auch eine disziplinierende Wirkung im Nachhinein ausüben können, die nicht nur im Vorfeld veröffentlichten unrichtigen statistischen Daten geschuldet ist. In diesem Fall ist die disziplinierende Wirkung im Nachhinein einer gemeinsamen Geldpolitik sehr wohl hinderlich; zumal zu befürchten ist, dass neben Wahlzyklen von vier bis fünf Jahren eine zeitliche Verzögerung bei der Strafe der Finanzmärkte auftreten kann und dadurch erst die darauffolgende Regierung die Korrekturen vornehmen muss. Dies wäre eine negative intertemporale Externalität, ausgelöst durch die Vorgängerregierung. Auch solche Entwicklungen wurden zu Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion erkannt. Jedoch muss rückblickend konstatiert werden, dass die Disziplinierung der Märkte (im Vorhinein) wohl überschätzt wurde und die Interpretation der Verhaltensprognose bezüglich der involvierten Akteure eine gewisse Unschärfe besaß:

“To some extent market forces can exert a disciplinary influence. Financial markets, consumers and investors would respond to differences in macroeconomic developments in individual countries and regions, assess their budgetary and financial positions, penalize deviations from commonly agreed budgetary guidelines or wage settlements, and thus exert pressure for sounder policies.”<sup>420</sup>

Tatsächlich üben die Finanzmärkte, auf welchen sich die Staaten (Re-)Finanzieren müssen, einen großen Druck aus. In der Tat hatte der Unwille der Finanzmärkte, griechische Staatsanleihen zu kaufen, eine disziplinierende Wirkung, jedoch setzte diese Wirkung erst sehr spät ein, nämlich kurz vor einer potentiellen Zahlungsunfähigkeit Griechenlands. Es kann also keine Rede davon sein, dass die Signale des Marktes die griechische Politik im Vorhinein zur Vernunft bewogen hätte; denn wäre dem so, so hätte es keine bilateralen Kredithilfen und keinen EU-Rettungsschirm mit der Übernahme von Haftungen und Notkredite von EU-Mitgliedern und des IWF für finanziell gefährdete Euro-Staaten gebraucht. Tatsächlich wurde die potentielle Gefahr eines griechischen Szenarios – was den plötzlichen Vertrauensentzug der Märkte betrifft – schon während der Konstruktionsphase der Wirtschafts- und Währungsunion vorausgesehen. “Rather than leading to a gradual adaptation of borrowing costs, market views about the creditworthiness of official borrowers tend to change abruptly

---

<sup>420</sup> Delors, 1989, S. 14.

and result in the closure of access to market financing.”<sup>421</sup> Offenbar wurde dieses potentielle Risiko zu lange ignoriert. Wird die fiskalische Situation in einem Staat schlechter bewertet, beispielsweise durch Rating-Agenturen, so steigen die Risikoaufschläge gegenüber dem deutschen Referenzwert für Staatsanleihen. Eine solche Erhöhung des Risikos steigert gleichzeitig die Profitabilität der Bonds. Langfristige griechische Staatsanleihen notierten in der ersten Hälfte des Jahrs 2010 zeitweise bei über sechs Prozent, Mitte 2011 bei zeitweise über 16 Prozent und im Herbst 2011 zeitweise bei über 25 Prozent.

Ein wesentlicher Bestandteil des Stabilitäts- und Wachstumspakts ist das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, das wohl nicht zufällig vor der Einführung der Gemeinschaftswährung legislativ umgesetzt wurde. “The Stability and Growth Pact was then added in 1997 to clarify the functioning of the excessive deficit procedure in the Maastricht Treaty and laid down the procedures for multilateral surveillance.”<sup>422</sup> Durch die gemeinsamen Interessen etwa aufgrund des Binnenmarktes oder der gemeinsamen Währung braucht es auch gemeinsame Regeln. Um die Einhaltung von Regeln zu garantieren hat es sich wohl bewährt, Sanktionen bei Nicht-Einhaltung zu vereinbaren. Wie bei der Diskussion bezüglich externer Effekte deutlich wird, müssen Sanktionen – sofern sie nicht automatisch greifen – von einer oberen Ebene initiiert werden. Die Kommission hat ein solches Instrument, den sogenannten „blauen Brief“. Gemäß Art 126 Abs 1 AEUV heißt es: „Die Mitgliedstaaten vermeiden übermäßige Defizite.“ Bei dieser Handlungsanweisung ist selbstverständlich zu definieren, was „übermäßig“ bedeutet. Auskunft darüber gibt das Protokoll Nummer 12 des Vertrags von Lissabon. Die Referenzwerte sind gemäß Artikel 1 3 % des öffentlichen Defizits im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen und 60 % des öffentlichen Schuldenstandes im Verhältnis zum BIP zu Marktpreisen. Die EU-Kommission leitet unter der Voraussetzung, dass ein Mitgliedstaat unter einer schweren Rezession leidet, kein Verfahren ein. Geht das reale BIP um weniger als drei Viertel Prozent in einem Jahr zurück, liegt keine schwere Rezession vor. Beträgt der Rückgang drei Viertel bis zwei Prozent, so entscheidet der Rat, ob eine Überschreitung zu billigen ist. Bei mehr als zwei Prozent Rückgang des realen BIPs wird anerkannt, dass eine schwere Rezession vorliegt und folglich wird kein Defizit-Verfahren eingeleitet.<sup>423</sup> Die EZB möchte in einem Vorschlag vom 10. Juni 2010 dieses Verfahren reformieren.<sup>424</sup> Es gibt beim Defizit-Verfahren keine automatischen Sanktionen. Letztlich entscheidet der Rat gemäß Art 126 Abs 13 AEUV – aufgrund eines Berichts der Kommission

---

<sup>421</sup> Ebenda, S. 14.

<sup>422</sup> Mongelli, 2008, S. 20.

<sup>423</sup> Vgl. Breuss, 2002, S. 591.

<sup>424</sup> Vgl. EZB, 2010f, S. 1f.

– mit zwei Drittel der Stimmen (ohne jene des betroffenen Staates), ob ein Verfahren eingeleitet wird oder nicht.

Solange die Wechselkurse der verschiedenen Volkswirtschaften zueinander schwanken können, ist die wirtschaftliche und budgetäre Entwicklung des Staates primär eine nationale Angelegenheit, die dem Wohlstand innerhalb der Volkswirtschaft förderlich oder eben hinderlich ist. Die ökonomische Performance ist damit absolut und für sich genommen einschätzbar, auch wenn durchaus argumentiert werden kann, dass die Volkswirtschaften auch ohne gemeinsame Währung über beispielsweise Importe und Exporte zusammenhängen und miteinander wechselwirken; doch die Intensität der Kontingenz hat eine andere Qualität, da sie schwächer ist. Werden die Wechselkursschwankungen jedoch zunehmend unterbunden oder die Wechselkurse gar fixiert, nehmen zwar die wirtschaftlichen Transaktionskosten ab, aber es ergibt sich auch eine neue Qualität in der Komplexität der ökonomischen Wechselwirkungen zwischen den Volkswirtschaften. Dies hat zur Folge, dass die ökonomische und fiskalische Performance wie das Wirtschaftswachstum etc. nicht für sich genommen absolut zu bewerten ist, sondern in Relation zu den Partnern innerhalb der Währungsunion. Spätestens ab dem Zeitpunkt, ab welchem mit der Erhöhung der Staatsschuld ein Nachhinken in der wirtschaftlichen Entwicklung nicht mehr kompensiert werden kann, weil die Zahlungsfähigkeit eines Mitgliedstaates beeinträchtigt ist, wird die ursprüngliche Ursache des Problems, nämlich der unterschiedliche Umgang mit der nationalen ökonomischen und fiskalischen Situation zum Gemeinschaftsproblem. “This is a classic case of externality, which a priori calls for Community rules and procedures aiming at the enforcement of discipline.”<sup>425</sup> Nationale übermäßige Defizite werden zur nationalen Externalitäten für die Gemeinschaft. Die Versäumnisse und Kosten betreffen damit alle Mitglieder des Währungs-Klubs.

In seiner gesamtwirtschaftlichen Begutachtung 2010/11 sucht der deutsche Sachverständigenrat Lösungen, um dauerhaft die Stabilität der Währungsunion zu sichern. Im Zuge der Reformdiskussion hinsichtlich der Regeln der Eurozone muss auch die Intensität des politischen Integrationsprozesses sowie das Regelwerk insgesamt diskutiert werden. „Es besteht somit die Gefahr, dass das Projekt der Währungsunion in einem institutionellen Zwischenstadium verbleibt, das auf Dauer keine Zukunft haben kann.“<sup>426</sup> Gesucht wird in diesem Zusammenhang nach einem Regelwerk für die Währungsunion, ohne jedoch die zentralen Kompetenzen der Mitgliedstaaten an die europäische Ebene abzugeben. Neben dem

---

<sup>425</sup> Emerson u.a., 1992, S. 110.

<sup>426</sup> Sachverständigenrat, 2010, S. 90.

Bereich der Fiskalpolitik wird es in Zukunft auch nötig sein, ein Regelwerk für die Stabilität des privaten Finanzsystems im Euro-Raum, als auch für Krisensituationen von Mitgliedstaaten hinsichtlich ihrer Zahlungsfähigkeit zu vereinbaren. Darüber hinaus ist auch ein verstärktes Monitoring der Wettbewerbsfähigkeit zu berücksichtigen.<sup>427</sup> Der präventive Arm des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ist – wie weiter oben schon ausgeführt – wenig weitreichend. Vor diesem Hintergrund fordert der Sachverständigenrat, dass von der Kommission angestrebte Sanktionen nur mit umgekehrter Abstimmung im Rat zurückgewiesen werden können. Der Sachverständigenrat demonstriert die vorgeschlagene Veränderung der Abstimmungsmodi anhand eines hypothetischen Beispiels.<sup>428</sup> Im Rahmen des korrektiven Arms sollen Sanktionen schneller ermöglicht werden und teils automatisch erfolgen. Ein Beispiel hierfür ist die automatische Umwandlung einer verzinslichen Einlage in eine unverzinsliche Einlage. Das heißt, musste ein Staat aufgrund der Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts eine verzinsliche Einlage leisten und wird dann ein exzessives Defizitverfahren gegen ihn eröffnet, wird die Einlage automatisch in eine unverzinsliche Einlage umgewandelt.<sup>429</sup> Im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise beziehungsweise der Staatsschuldenkrise wurde auch der Vorschlag bezüglich der Ausgabe von europäischen Staatsschuldverschreibungen diskutiert. Auch Vorschläge des Europäischen Parlaments gehen in diese Richtung. Das EP "...called on the Commission to examine the creation of European bonds and develop a long-term strategy on this issue."<sup>430</sup> *De facto* gehen Maßnahmen im Rahmen des *European Financial Stability Facility* in diese Richtung, was weiter unten noch ausführlicher dargestellt wird.

#### 3.4.3.4 The European Economic Recovery Plan

Als eine europäische Antwort auf die Finanz- und Wirtschaftskrise stellte die Europäische Kommission im November 2008 den *European Economic Recovery Plan* (EERP) vor. Dabei hat dieser Plan im Kern zwei Säulen. Erstens sollen die Mitgliedstaaten über fiskalische Impulse die Kaufkraft stärken, ohne jedoch die Vorgaben des SWPs außer Acht zu lassen. Dafür schlägt die Kommission als kurzfristige Maßnahme 200 Milliarden Euro vor, was etwa 1,5 Prozent des BIPs der EU-27 entspricht. Die zweite Säule des EERP zielt auf die langfristige Entwicklung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit ab. Als Rezept dafür werden

---

<sup>427</sup> Vgl. ebenda, S. 91.

<sup>428</sup> Vgl. ebenda, S. 92.

<sup>429</sup> Vgl. ebenda, S. 93.

<sup>430</sup> EK, 2009a, S. 76.

*smart investments* genannt, vor allem in den Bereichen Energie, Umwelt und Infrastruktur (z.B. *trans-European transport projects*).<sup>431</sup>

Mit antizyklischen fiskalischen Maßnahmen wird nach keynesianischer Auffassung versucht, eine Rezession in der EU zu verhindern oder zumindest abzuschwächen. Beim EERP sind sowohl die europäische Ebene, als auch die Mitgliedstaaten eingebunden. „Mehrebenensysteme der Politik entstehen, wenn zwar die Zuständigkeiten nach Ebenen aufgeteilt, jedoch die Aufgaben interdependent sind, wenn also Entscheidungen zwischen Ebenen koordiniert werden.“<sup>432</sup> Eine Koordinierung der nationalen Stimulierungsmaßnahmen macht vor allem deshalb Sinn, um negative *spill-over-Effekte* zu vermeiden. Auch wenn dieses Programm ein europäisches Programm ist, bezieht sich das Attribut „europäisch“ vor allem auf die Koordinierung der Maßnahmen. Die finanziellen Mittel sind größtenteils nationale Mittel. 170 der 200 Milliarden Euro kommen aus den nationalen Haushalten, lediglich 30 Milliarden aus den EU-Fonds.<sup>433</sup> “Since the EU budget is too small to be used for EU-wide economic stabilization, (...) [and because of] beggar-thy-neighbour policies or free-riding (...)”<sup>434</sup>, ist Koordinierung innerhalb der EU und vor allem innerhalb der Eurozone unerlässlich. Darüber hinaus wurde das Kreditvolumen der Europäischen Investitionsbank (EIB) deutlich angehoben. Außerdem weist die Kommission darauf hin, dass die Fehler der 1970er Jahre nicht wiederholt werden sollten, d.h. fiskalische Stimulierungsmaßnahmen sollten einen positiven Beitrag zum Produktionspotential haben und steuerliche Vergünstigungen unter anderem auf produktivitätsförderliche Investitionen abstellen.<sup>435</sup> Der EERP zeigt ein Grundproblem auf, das in ähnlicher Form auch aus der europäischen Regionalpolitik bekannt ist. Da der Großteil der fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen beim EERP nationalen Ursprung hat und lediglich europäisch koordiniert wird, ist einigen Mitgliedstaaten die Partizipation an solchen Maßnahmen im Vorhinein verwehrt. Mitgliedstaaten, die keinen Beitrag leisten können, um ihre Wirtschaft zu stützen, sind jedoch mitunter diejenigen, die solche Maßnahmen am dringendsten brauchen würden. “Given their limited room for fiscal manoeuvre, some Member States make little or no contribution to the EERP.”<sup>436</sup> Diese Staaten waren unter anderem Zypern, Griechenland, Irland, Italien und die Slowakei. Diese Problematik ist zweifellos ein Nachteil, wenn Konjunkturprogramme national und nicht europäisch finanziert werden. Durch solche Ausprägungen der

---

<sup>431</sup> Vgl. EK, 2008, S. 2.

<sup>432</sup> Benz, 2010, S. 112.

<sup>433</sup> Vgl. EK, 2008, S. 6.

<sup>434</sup> EK, 2009a, S. 49.

<sup>435</sup> Vgl. ebenda, S. 50.

<sup>436</sup> Ebenda, S. 55.

Politikgestaltung ist zu befürchten, dass sich die ökonomischen Disparitäten eher vergrößern und eben nicht verkleinern. In diesem Fall mag Koordination zwar negative Nebenwirkungen für andere Mitgliedstaaten verringern, damit überhaupt Maßnahmen ergriffen werden, sorgen die Mitgliedstaaten – sofern sie finanziell potent genug sind – rationaler Weise jedoch selbst.

#### 3.4.3.5 Europäische Anstrengungen zur Stabilisierung

Nun mag Koordination der nationalen Fiskal- und Wirtschaftspolitiken in der Europäischen Union einen wesentlichen Beitrag zur Stabilisierung der Wirtschaft leisten, doch die Globalisierung und die stärker werdende Offenheit der Volkswirtschaften untergraben teilweise die Wirkung fiskalpolitischer Impulse. Unter anderem deshalb schlägt die Europäische Kommission vor, dass "...the domestic agenda sought to deepen fiscal policy coordination and surveillance, to broaden macroeconomic surveillance in EMU beyond fiscal policy and to better integrate structural reform in overall policy co-ordination within EMU."<sup>437</sup>

Der Europäische Stabilisierungsmechanismus besteht aus dem *European Financial Stabilisation Mechanism* (EFSM) und der *European Financial Stability Facility* (EFSF). Einer der Unterschiede ist, dass beim EFSF die Mitgliedstaaten die Garantiegeber sind, beim EFSM implizit die EU. "[T]he Commission shall be empowered on behalf of the European Union to contract borrowings on the capital markets or with financial institutions."<sup>438</sup> Das EFSM wurde bis Mitte 2011 für Irland und Portugal aktiviert. Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) ist eine Gesellschaft nach luxemburgischem Recht (*société anonyme*) und kann Anleihen am Kapitalmarkt aufnehmen. "The object of the Company shall be to facilitate or provide financing to Member States of the European Union in financial difficulties whose currency is the Euro (...)."<sup>439</sup> Diese Gesellschaft wurde im Jahr 2010 gegründet und soll für etwa drei Jahre ihre Aufgaben wahrnehmen, bis sie durch eine auf Dauer ausgerichtete Institution ersetzt wird, dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (*European Stability Mechanism, ESM*), der nicht mit dem Europäischen Stabilisierungsmechanismus zu verwechseln ist. Das EFSF ist zwar rechtlich gesehen in seiner Existenz zeitlich unlimitiert, aber ab Mitte 2013 werden keine neuen Finanzierungsprogramme aufgelegt.<sup>440</sup> Am 7 Juni 2010 wurde die EFSF gegründet und die (damals) 16 Mitgliedstaaten der Eurozone als Garantiegeber angeführt, d.h. inklusive Irland

---

<sup>437</sup> Ebenda, S. 75.

<sup>438</sup> EK: Council Regulation (EU) No 407/2010 of 11 May 2010 establishing a European financial stabilization mechanism, online abrufbar unter URL:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2010:118:0001:0001:EN:PDF> [09.08.2011].

<sup>439</sup> European Financial Stability Facility, 2011b, S. 3.

<sup>440</sup> Vgl. ebenda, S. 4.

und Griechenland.<sup>441</sup> Im *Prospectus* vom 18. Jänner 2011, dem *Guaranteed Debt Issuance Programme*, werden diese beiden Staaten nicht mehr als Garantiegeber angeführt.<sup>442</sup> Insgesamt beträgt das finanzielle Sicherheitsnetz Mitte 2011 etwa 750 Milliarden Euro. Neben dem EFSM und dem EFSF ist auch der Internationale Währungsfonds in den Prozess der Stabilisierung eingebunden. Für Irland beispielsweise bedeutet dies, dass das Hilfsprogramm insgesamt etwa 85 Milliarden ausmacht. 17,5 Milliarden muss Irland selbst beisteuern, die restlichen 67,5 Milliarden werden zu je einem Drittel von IWF, EFSM und EFSF getragen.<sup>443</sup> Das Programm für Portugal ist in Umfang und Struktur dem Programm für Irland relativ ähnlich. Griechenland, das als erster Mitgliedstaat der Eurozone finanzielle Hilfe benötigte, wurde Mitte 2010 ein (erstes) Hilfsprogramm von 110 Milliarden Euro zur Verfügung gestellt. 80 Milliarden davon wurden über Mitgliedstaaten der Eurozone und 30 Milliarden vom IWF bereitgestellt. Einer der Unterschiede zu den Hilfen für Irland und Portugal ist, dass das Hilfsprogramm für Griechenland rein bilaterale Kredite sind, die auf europäischer Ebene koordiniert bzw. administriert werden.

Neben den Finanzhilfen für unter Druck geratene Mitgliedstaaten wurde Anfang 2011 die europäische Aufsichtsarchitektur neu aufgestellt. „Während also die Geldpolitik in der Euro-Zone zentralisiert ist, ist [noch im Jahr 2002] die Sicherstellung von Finanzmarktstabilität dezentralisiert.“<sup>444</sup> Eine stärkere Zusammenarbeit der Mitgliedstaaten in diesem Bereich scheint auch hinsichtlich der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 geboten. Im Lichte dieser Schwierigkeiten wurde die Integration im Bereich der Finanzmarktaufsicht weiterentwickelt. Die Stufe-3-Komitees waren das *Committee of European Banking Supervisors (CEBS)* in London, das *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS)* in Frankfurt am Main und das *Committee of European Securities Regulators (CESR)* mit Sitz in Paris. Per Jänner 2011 wurden diese Komitees durch das *European System of Financial Supervision (ESFS)* ersetzt. Nun besteht die mikroprudentielle Aufsicht aus dem *Joint Committee*, der *European Banking Authority (EBA)* in London, der *European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA)* in Frankfurt am Main, und der *European Securities and Markets Authority (ESMA)* mit Sitz in Paris. Die makroprudentielle Aufsicht besteht aus dem *European Systemic Risk Board (ESRB)* und Risikowarnungen bzw.

---

<sup>441</sup> Vgl. European Financial Stability Facility, 2010, S. 29.

<sup>442</sup> Vgl. European Financial Stability Facility, 2011a, S. 23.

<sup>443</sup> Vgl. EK: Financial assistance package for Ireland, online abrufbar unter URL: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/eu\\_borrower/ireland/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/ireland/index_en.htm) [02.09.2011].

<sup>444</sup> Breuss, 2002, S. 589.

Empfehlungen. All diese Komitees agieren unabhängig.<sup>445</sup> Im Gegensatz zu ähnlichen Institutionen in den Vereinigten Staaten oder dem Vereinigten Königreich hat das ESRB jedoch keine rechtsverbindlichen Befugnisse.<sup>446</sup> Zwei grundlegende Aufgaben makroprudentieller Aufsicht sind erstens die Gefahren systemischer Risiken vorzubeugen und zweitens, eine Internalisierung von Risiken bei den Marktteilnehmern zu bewirken.<sup>447</sup> Daher kann die makroprudentielle Aufsicht auch als politische Antwort auf die bereits diskutierte Problematik der Systemrelevanz interpretiert werden. “The new Authorities will take over all of the functions of the Lamfalussy Level-3 committees.”<sup>448</sup> Der Lamfalussy-Prozess spielt im Bereich der Wertpapiere in der EU-Gesetzgebung eine wichtige Rolle. Mit Hilfe dieses Verfahrens wurde die benötigte Zeit der Gesetzgebung wesentlich verkürzt. In den achtziger und neunziger Jahren brauchten Richtlinien wie die *Insider Dealing Directive* zweieinhalb Jahre an Verhandlungen, die *Investment Services Directive* vier Jahre und die *Prospectus Directive* von 1989 gar neun Jahre. Die ersten vier Richtlinien, die mit dem Lamfalussy-Prozess verhandelt wurden, nahmen im Durchschnitt etwa 20 Monate in Anspruch.<sup>449</sup> Dieser Umstand ist offenbar auch die Rechtfertigung für dieses beschleunigte Gesetzgebungsverfahren, da mit Richtlinien, die mehrere Jahre bis zum Inkrafttreten brauchen, innovative Finanzprodukte kaum europäisch reguliert werden könnten.<sup>450</sup> Auch wenn betont wird, dass Transparenz bei diesem Verfahren gewährleistet ist, bleibt doch die Frage, ob der Preis für die Beschleunigung nicht ein Verlust an demokratischer Legitimität ist. Die Kommission, der Rat und das Europäische Parlament sind im Rahmen von Level 1 und Level 2 zwar zentrale Akteure, aber auf Level 3 wohl nicht.

#### 3.4.3.6 Offene Methode der Koordinierung

Bei der Offenen Methode der Koordinierung (OMK) werden Ziele formuliert, die von den Mitgliedstaaten unter Einhaltung von Subsidiaritätsüberlegungen erreicht werden sollen. Dies kann als indikatorengestütztes transnationales *Monitoring* interpretiert werden.<sup>451</sup> Die OMK wurde im Zuge der Europäischen Beschäftigungsstrategie in den neunziger Jahren entwickelt und hat ihren Ausgangspunkt im Weißbuch „Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit, Beschäftigung – Herausforderungen der Gegenwart und Wege ins 21. Jahrhundert“, das auf

---

<sup>445</sup> Vgl. FMA: Europäische Aufsichtsarchitektur, online abrufbar unter URL: <http://www.fma.gv.at/de/internationales/europaesche-aufsichtsarchitektur.html> [02.09.2011].

<sup>446</sup> Vgl. Liebeg/Posch, 2011, S. 79.

<sup>447</sup> Vgl. ebenda, S. 68.

<sup>448</sup> EK, 2009a, S. 82.

<sup>449</sup> Vgl. EK, 2004, S. 6.

<sup>450</sup> Vgl. ebenda, S. 3.

<sup>451</sup> Vgl. Bauer/Knöll, 2003, S. 33.

Jacques Delors zurückgeht.<sup>452</sup> Im Weißbuch „Europäisches Regieren“ aus dem Jahr 2001 wird die offene Koordinierungsmethode wie folgt beschrieben: „Sie fördert die Zusammenarbeit, den Austausch bewährter Verfahren sowie die Vereinbarung gemeinsamer Ziele und Leitlinien von Mitgliedstaaten, die manchmal wie im Fall der Beschäftigung und der sozialen Ausgrenzung durch Aktionspläne von Mitgliedstaaten unterstützt werden.“<sup>453</sup> Wie Fritz Scharpf 2001 sehr kritisch anmerkt, werden Probleme der WWU in diesem Weißbuch jedoch ausgespart. Dies mag durch den Umstand erklärbar sein, dass das Weißbuch offenbar vor dem Hintergrund erstellt wurde, keine Themen zu diskutieren, die eine Vertragsänderung benötigen würden.<sup>454</sup>

Im Wesentlichen besitzt die OMK vier Kernkomponenten: Für die Zielerreichung werden Leitlinien festgesetzt. Eine zentrale Rolle bei der OMK nimmt die Idee von *best practice* ein, für welche Indikatoren und Benchmarks definiert werden müssen. Durch die Formulierung konkreter Ziele werden die Leitlinien in nationale respektive regionale Politik umgesetzt und die Zielerreichung hat regelmäßig überprüft und bewertet zu werden.<sup>455</sup> Hinter der OMK steht die Maxime der Output-Steuerung, d.h. die Ressourcenverantwortung verbleibt in der Autonomie der handelnden Mitgliedstaaten.<sup>456</sup> Die OMK ist damit kein statischer Beschluss, auf welchen sich die Mitgliedstaaten einmal einigen und folglich eine konkrete Norm produziert wird. Es handelt sich um einen dynamischen Prozess, über welchen auf europäischer Ebene Bereiche koordiniert werden, die eigentlich nicht explizit in den Kompetenzbereich der EU fallen. Darüber hinaus leidet durch den latenten Charakter der OMK die Operationalisierbarkeit der Zielerreichung und es „...wird beklagt, dass die offene Methode der Koordinierung nicht unter Effektivitätsgesichtspunkten, sondern auch hinsichtlich ihrer demokratischen Qualität kläglich scheitere.“<sup>457</sup> Da es sich bei der OMK also nicht um eine statische, sondern um eine dynamische Form eines Problemlösungsversuchs handelt, spielt die Exekutive eine zentrale Rolle. „Wie aus der Entwicklung des deutschen Föderalismus hinlänglich bekannt, führt dies unter Legitimationsgesichtspunkten zu einer weiteren Verlagerung der Politikgestaltungskompetenz auf die Exekutive.“<sup>458</sup> Neben dem Diskurs hinsichtlich der demokratischen Legitimität der OMK sieht Arthur Benz in ihr und in

---

<sup>452</sup> Vgl. ebenda, S. 33.

<sup>453</sup> EK, 2001b, S. 28.

<sup>454</sup> Vgl. Scharpf, 2001, S. 3.

<sup>455</sup> Vgl. Jachtenfuchs/Kohler-Koch, 2010, S. 79.

<sup>456</sup> Vgl. Bauer/Knöll, 2003, S. 35.

<sup>457</sup> Jachtenfuchs/Kohler-Koch, 2010, S. 83.

<sup>458</sup> Bauer/Knöll, 2003, S. 38.

dem mit ihr häufig verbundenen Leistungswettbewerb nationaler Regierungen eine Form von Multilevel Governance.<sup>459</sup>

#### 3.4.3.7 Reinforcing Economic Governance – Eine Perspektive der EZB

Die Europäische Zentralbank spricht in einem von ihr im Juni 2010 vorgestellten Papier davon, dass es einen Quantensprung in der institutionellen Ausgestaltung der Europäischen Währungsunion braucht, um eine angemessene Balance zwischen der ökonomischen (institutionellen) Integration und der Interdependenz durch die monetäre Integration zu finden. Inhaltlich wird der Versuch unternommen "...to identify what is needed for a sustainable functioning of economic and monetary union (...)." <sup>460</sup> Die Vorschläge hinsichtlich der fiskalpolitischen Rahmenbedingungen sind wie folgt:<sup>461</sup> (1) Die Überwachung der Fiskalpolitik der Eurogruppe soll gestärkt werden und die Eurogruppe sollte eine zentralere Rolle in diesem Prozess einnehmen. (2) Quasiautomatische Sanktionen im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit sollen forciert werden. (3) Die EZB fordert eine unabhängige europäische Fiskalbehörde, wobei hinsichtlich des Ausmaßes der Überwachung und der Aufsicht je nach dem fiskalischen Erfolg der Mitgliedstaaten zu differenzieren sei. Außerdem sollte die Kommission stärker eingebunden werden und die Qualität der Statistiken verbessert werden, das heißt beispielsweise die Statistikbehörde EUROSTAT mit mehr Befugnissen auszustatten. (4) Hält sich ein Mitgliedstaat nicht an die Regeln, sollten die Sanktionen gegen diesen Staat schärfer werden. (5) Sowohl die Qualität als auch die Quantität der Sanktionen sollte überdacht werden. Dabei wäre es unter anderem denkbar, einem Mitgliedstaat, der gegen die Regeln verstößt, temporär die Stimmrechte zu beschränken oder gar zu entziehen. Auch prozedurale Sanktionen wie eine verstärkte Berichtspflicht werden unter diesem Punkt diskutiert. (6) In der Kommission könnte eine unabhängige Agentur angesiedelt werden, die die fiskalische Entwicklung der Mitgliedstaaten überwacht. (7) Und schließlich sollten auch auf nationaler Ebene die institutionellen Voraussetzungen geschaffen beziehungsweise verstärkt werden, um die fiskalische Überwachung zu verbessern.

Die EZB zeigt sich enttäuscht von der Fiskalpolitik der Europäischen Union respektive der Mitgliedstaaten und führt dies unter anderem auf ein zu schwaches Governance im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zurück. Dabei wird weiters darauf hingewiesen, dass der Gruppenzwang unter den Mitgliedstaaten ungenügend war, wodurch präventive Maßnahmen unzureichend ergriffen wurden. Außerdem waren nach Meinung der EZB die – weiter oben

---

<sup>459</sup> Vgl. Benz, 2010, S. 128.

<sup>460</sup> EZB, 2010f, S. 4.

<sup>461</sup> Vgl. ebenda, S. 1f.

schon diskutierten – Stabilitäts- und Konvergenzprogramme häufig zu unspezifisch und zu optimistisch.<sup>462</sup>

Schon wie der Sachverständigenrat im Jahr 2010 schlägt auch die EZB vor, einen umgekehrten Abstimmungsmodus im Rat festzulegen, wenn es um die Einleitung eines Defizitverfahrens gegen einen Mitgliedstaat geht. Denkbar wäre also beispielsweise, dass es eine qualifizierte Mehrheit braucht, um ein Defizitverfahren abzuwenden und nicht, um eines einzuleiten.<sup>463</sup> Mögliche Sanktionen wären etwa, dass mit finanziellen Nachteilen zu rechnen ist, wenn Regeln nicht eingehalten werden. Dies könnte unter anderem den Zugang zu den Kohäsionsfonds, den Strukturfonds und andere Rückflüsse betreffen. Darüber hinaus ist es nicht nur denkbar, dass Stimmrechte eingeschränkt werden und die Berichtspflicht erhöht wird, sondern auch ein *on-site monitoring*. Dabei könnten Mitarbeiter der Kommission und eventuell auch der EZB in den jeweiligen Mitgliedstaat entsandt werden und gegebenenfalls auch längerfristig die nationale Fiskalpolitik unterstützen. Ein noch weitergehender Autonomieverlust wäre wohl, wenn eine nationale Regierung für budgetäre Maßnahmen oder auch weitere Verschuldung eine Bewilligung des Rates einholen müsste.<sup>464</sup>

Eine weitere Maßnahme wäre eine Verstärkung der unabhängigen Überwachung der nationalen Fiskalpolitiken. Dafür könnte entweder eine unabhängige Behörde bei der Kommission angesiedelt werden, die als Überwacher agiert, oder ein Weisenrat, der regelmäßig Berichte veröffentlicht. Dabei sollte eine solche Institution weitgehende Befugnisse haben, damit eine hohe Qualität der Daten gewährleistet werden kann.<sup>465</sup> Die Überwachung der Wettbewerbsfähigkeit ist vor allem vor dem Hintergrund makroökonomischer beziehungsweise außenwirtschaftlicher Ungleichgewichte problematisch. Dafür braucht es verstärkte Überwachung der Wettbewerbsfähigkeit und es existiert „...the urgent need to put in place a correction mechanism in case of emerging imbalances (...).“<sup>466</sup> Bei der Frage, wie solche Mechanismen aussehen könnten, bleibt die EZB in diesem Papier jedoch Antworten schuldig. Lösungen dafür dürften auch schwierig zu finden sein, handelt es sich doch bei den Ungleichgewichten – durch mangelnde Wettbewerbsfähigkeit – um einen breiten Ursachenkomplex mit einer Vielzahl involvierter Akteure, die wiederum je nach nationalem Kontext unterschiedlich in das Machtgefüge eingebunden sind. Als Indikatoren, wo die Überwachung hinsichtlich der

---

<sup>462</sup> Vgl. ebenda, S. 4.

<sup>463</sup> Vgl. ebenda, S. 5f.

<sup>464</sup> Vgl. ebenda, S. 7.

<sup>465</sup> Vgl. ebenda, S. 7f.

<sup>466</sup> Ebenda, S. 9.

Wettbewerbsfähigkeit ansetzen könnte, nennt die EZB den Harmonisierten Verbraucherpreisindex oder auch die Lohnstückkosten.

Die EZB stellt auch ein Ampelsystem vor, das einen Anreiz für vernünftige Fiskalpolitik bieten soll. Wird ein Mitgliedstaat aufgrund der Entwicklung der Indikatoren als unproblematisch eingestuft, erhält dieser das Attribut ‚grün‘ und würde vorwiegend im Rahmen der Europa 2020 Strategie mit schwachen Instrumenten überwacht. Mitgliedstaaten mit problematischen Indikatoren würden das Attribut ‚gelb‘ bekommen und würden stärker überwacht. Mitgliedstaaten mit einem roten Status hingegen würden sehr stark überwacht und wären verstärkten Sanktionen ausgesetzt.<sup>467</sup>

Die EZB weist dezidiert auf das Problem des *moral hazard* hin. Vor diesem Hintergrund wird diskutiert, dass es in einem Krisenfall zum einen keine Hilfe für private Gläubiger geben soll und zum anderen – ähnlich den Vorschlägen des deutschen Sachverständigenrates – keine Möglichkeit geben sollte, aus der Währungsunion auszusteigen. Darüber hinaus sollten finanzielle Hilfen nur in Raten ausbezahlt werden, um eine adäquate Kontrolle sicherstellen zu können. Selbstverständlich muss eine finanzielle Hilfe für Mitgliedstaaten unattraktiv sein, sodass diese Sicherheit nicht unrechtmäßig ausgenutzt werden kann.<sup>468</sup> Mitte 2010 schlug die EZB auch vor, eine Institution für die Krisenbewältigung zu schaffen. Dabei war angedacht, unter finanziellen Druck geratene Mitgliedstaaten per Kredite oder durch den Ankauf von Staatsanleihen zu helfen. Dies sollte am Markt und zu Marktpreisen geschehen, wodurch private Investoren nicht profitieren würden.<sup>469</sup> Mit dieser Maßnahme soll offenbar versucht werden, den Spagat zwischen finanzieller Hilfe und der primärrechtlich verankerten *no-bail-out-Klausel* zu schaffen.

Unter den vorgeschlagenen Sanktionen für Mitgliedstaaten, die sich nicht an die Spielregeln halten, bringt die EZB unter anderem zwei Ideen ins Spiel, die delikaten Charakter haben: Mögliche Sanktionen wären “...(iii) suspension of voting rights in the Council; (iv) establishment of an Enforcement Officer appointed by the Eurogroup with loss of fiscal sovereignty.”<sup>470</sup>

---

<sup>467</sup> Vgl. ebenda, S. 10.

<sup>468</sup> Vgl. ebenda, S. 11.

<sup>469</sup> Vgl. ebenda, S. 12.

<sup>470</sup> Ebenda, S. 13.

## 4 Schlussfolgerungen und Kritik

Angesichts der diskutierten Probleme läuft es häufig auf die Frage hinaus, ob die europäische Politik – in Form von EZB, Kommission, Europäischer Rat, Ministerrat, Europäisches Parlament *et cetera* – die ökonomisch determinierten Probleme lösen kann. Dabei ist freilich zu beachten, dass Projekte wie der gemeinsame Binnenmarkt oder die gemeinsame Geldpolitik gewollte Projekte sind. Bis zu einem gewissen Grad mag dies vor allem im Hinblick auf Deregulierungen zu relativieren sein, da durchaus argumentiert werden kann, dass negative Integration vitaler evolviert und ein höheres Durchsetzungsvermögen aufweist als positive Integration.<sup>471</sup>

Eine im Hinblick auf den Integrationsprozess vollendete und prinzipiell funktionierende Geldpolitik steht nationalen Fiskal- und Wirtschaftspolitiken gegenüber, deren Motivationen primär nationale Wurzeln haben, weil die Entscheidungsträger ihre Legitimation und politische Daseinsberechtigung nationalen Wahlen verdanken. Hier eine Lösung zu finden ist freilich eine Kunst, vor allem wenn man die Dimension der Machbarkeit berücksichtigt.

Frieden und soziale Stabilität gehören zu den wichtigsten Dimensionen einer Gesellschaft. Die EZB ist in der Lage, das allgemeine Preisniveau zu beeinflussen. Diesen Einfluss hat sie bei Preisen für Güter wie beispielsweise Weizen oder Rohöl aber nur indirekt. Sie kann etwa über einen günstigeren Wechselkurs oder über Marktsignale, die internationale Investoren in Rohstoffe treiben, diese Güter verteuern respektive verbilligen. In der Praxis stellt sich dies noch viel komplexer dar, da es auch andere Währungsräume mit anderer Politik gibt. Die diskutierte Denkfigur des Währungskrieges wäre ein Beispiel. Geht man davon aus, dass sich durch die Verwirklichung des gemeinsamen Binnenmarktes auch die Preisniveaus angleichen, die Disparitäten der Wirtschaftsleistung pro Kopf jedoch bestehen bleiben, ist die Konsequenz, dass einige Mitgliedstaaten kurz- bis mittelfristig beim Wohlstandsniveau nicht aufholen werden können. Stellt man gleichzeitig die Hypothese auf, dass hohe soziale Stabilität mit einem niedrigen Gini-Koeffizienten positiv korreliert, wäre dies ein Imperativ, für eine Angleichung der europäischen Einkommen zu sorgen. Sollte man sich zukünftig für eine formelle Einführung von gemeinsamen Staatsschuldverschreibungen (Eurobonds) der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, entscheiden, braucht es verstärkte fiskalische Disziplinierung. Auch eine Transferunion im Sinne des *fiscal federalism*, so wie er beispielsweise in den Vereinigten Staaten existiert, dürfte regionale Disparitäten verringern können. Fiskalische Disziplinierung kann nur bis zu einem bestimmten Grad durch starkes Governance erreicht werden. Verträge wie der Stabilitäts- und Wachstumspakt sind ein

---

<sup>471</sup> Vgl. Scharpf, 2001, S. 4.

Beispiel. Dafür braucht es aber starke beziehungsweise verstärkte Sanktionsinstrumente, wobei der Entzug von Stimmrechten im Rat demokratisch problematischer sein dürfte, als die Kommission mit einer partiellen Steuerkompetenz auszustatten. Das größte Disziplinierungsvermögen ist jedoch der jeweiligen Bevölkerung zuzuschreiben, wenn diese über den Verbleib der nationalen Regierung bei den Wahlen abstimmt.

Governance eignet sich sicherlich als komplementärer Politikmodus, also als Ergänzung zu einer Souveränitätsübertragung. Ein Beispiel hierfür wären die Hilfsmaßnahmen der EU. Ist ein Mitgliedstaat gezwungen, Hilfsmechanismen wie den ESM in Anspruch nehmen zu müssen, könnte dieser verpflichtet werden, wettbewerbsfördernde Zukunftsinvestitionen eine Zeit lang verstärkt über das EU-Budget zu administrieren und partiell die Entscheidungshoheit abzugeben. Im Gegenzug könnte er dafür einen Teil der Investitionen von europäischer Seite kofinanziert bekommen, wie es beispielsweise beim Europäischen Fonds für Regionale Entwicklung üblich ist. Außerdem könnte eine solche Phase genutzt werden, um historisch gewachsene, aber objektiv nicht nachvollziehbare (Steuer-)Privilegien zu beseitigen. Ideen hierfür könnten sich bei IWF, OECD, Kommission *et cetera* finden. Das heißt, die Inanspruchnahme von Hilfsmechanismen könnten zur Reinigung und Harmonisierung verwendet werden.

Diese Maßnahmen können aber politische Führung nicht ersetzen. Eine europäische Leitidee und europäische Identität zu entwickeln, etwa um eine verstärkte fiskalische Integration wie eine ausgeprägte Transferunion politisch umsetzbar zu machen, ist nicht Aufgabe der Ökonomie, sondern der ureigenste Zuständigkeitsbereich der Politik. Die überwiegende Zahl der diskutierten Probleme ist offensichtlich ökonomischer Natur und muss politisch gelöst werden. Eine potentielle Lösung wäre, das europäische Wohl unmittelbarer in das nationale Interesse einzupflanzen. Nichteinhaltung verbindlicher Vereinbarungen auf europäischer Ebene sollte eine direkte und äquivalente Rückkopplung auf den entsprechenden Mitgliedstaat haben. Dabei ist die jeweilige Bevölkerung als Verbündete zu suchen, denn die Bevölkerung wählt die nationalen Regierungen. Freilich: Für soziale Stabilität in einer Welt mit all den Facetten der Globalisierung, der hohen sozialen Dichte und komplexen Wirkungszusammenhängen zu sorgen, ist wohl eine diffizile Kunst. Allein die Priorität rechtfertigt hier den Aufwand.

#### 4.1 Zur Deutung von Governance in der Koordinierungspraxis

Bei den Ausprägungen der Koordinierung wurden einige Beispiele angeführt, wie sich die Mitgliedstaaten der Europäischen Union auf politische Vorhaben verständigen können. Wenn

sich mehrere Akteure auf ein gemeinsames Ziel einigen, müssen dafür Bedingungen vereinbart werden. Beim Wechselkursmechanismus haben sich die teilnehmenden Staaten verpflichtet, ihre Währung innerhalb einer definierten Bandbreite zum Euro zu halten. Dadurch beweisen sie den Partnerstaaten unter anderem, dass sie über einen gewissen Zeitraum ohne Abwertung ihrer Währung auskommen können. Da es sich hierbei jedoch nur um eine lose Form der Zusammenarbeit handelt, braucht es lediglich eine Instanz, die objektiv die Erfüllung der Voraussetzungen überprüft. Die Legitimität dieses Koordinationsmodus ist daher unproblematisch. Bei den Maastricht-Kriterien wurde eine primärrechtliche Grundlage in den europäischen Verträgen geschaffen, um an die Mitgliedstaaten hinsichtlich ihrer grundlegenden ökonomischen Performance klar definierte Mindestanforderungen zu stellen. Auch die Spielregeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts zielen auf die fiskalische Disziplin der Mitgliedstaaten ab. Betrachtet man strukturelle Unzulänglichkeiten als Ursache, hohe Budgetdefizite und Staatsschulden als Ausdruck erfolgloser Fiskalpolitik, so hat die Vergangenheit gezeigt, dass eine rein primärrechtliche Verankerung fiskalischer Ziele nicht das Vermögen aufweist, Regierungen hinreichend zu disziplinieren. Hier würde sich als komplementäre Maßnahme zur primärrechtlichen Vereinbarung verstärktes Governance anbieten. Governance vor diesem Hintergrund würde eine verstärkte Zusammenarbeit nicht nur durch eine *ex post* Bewertung bereits vorliegender Budgetsalden bedeuten, sondern eine *ex ante* Deliberation der Budgets auf europäischer Ebene. Ein Ansatz der Europäischen Union diesbezüglich ist das Europäische Semester, dessen Einführung 2010 von den Mitgliedstaaten gebilligt wurde.<sup>472</sup> Dieser Ansatz ist als jährlicher Politikzyklus zu verstehen, der sechs Monate umfasst. Im Jänner jeden Jahres publiziert die Kommission ihren Jahreswachstumsbericht (*Annual Growth Survey*), der noch vor dem Europäischen Rat im März von Ministerrat und Europäischem Parlament diskutiert wird. Danach arbeiten die Mitgliedstaaten ihre Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramme und Nationalen Reformprogramme aus und senden diese beiden Dokumente im April zur Kommission. Im Juli sollen dann der Europäische Rat und der Ministerrat Vorschläge unterbreiten, bevor die Mitgliedstaaten ihre Budgetvoranschläge fertigstellen.<sup>473</sup> Diese Form der Koordinierung versucht den Spagat zwischen europäischer Problemlösung auf der einen Seite, und dem Erhalt nationaler Souveränität auf der anderen Seite zu meistern. Denn beim Europäischen Semester ändert sich nichts daran, dass weiterhin die nationalen Parlamente die Budgets absegnen müssen. Ob diese Form von economic Governance für eine hinreichende

---

<sup>472</sup> Vgl. EK, 2011, S. 3.

<sup>473</sup> Vgl. EK, Generaldirektion Kommunikation: MEMO/11/14 vom 12 Jänner 2011, online abrufbar unter URL: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/11/14> [01.09.2011].

Budgetdisziplin sorgen wird, bleibt vorerst offen. Selbstverständlich handelt es sich dabei noch nicht um eine immer wieder geforderte Wirtschaftsregierung.

Bei dem *European Economic Recovery Plan* handelt es sich wohl um einen Koordinierungsversuch, um beispielsweise negative Externalitäten durch die Wirtschaftspolitik des einen Staates in einem anderen Mitgliedstaat zu vermeiden oder auch um einen Versuch, durch Bündelung finanzieller Mittel in Form von Projekten wie im Bereich der Verkehrsinfrastruktur, den Gesamtnutzen solcher Investitionen zu erhöhen. Dieses Programm ist eine lose und schwache Form von Governance, bei der die Souveränität der Mitgliedstaaten derart unberührt bleibt, dass es nicht einmal allen Mitgliedstaaten möglich ist, daran zu partizipieren. Die europäischen Anstrengungen zur Stabilisierung der europäischen Staatsfinanzen in der Eurozone hingegen stellen eine dermaßen starke Form von Governance dar, dass sie eine neue Qualität ökonomischer Integration in der Eurozone bedeuten und als Abkehr früherer Willensbekundungen gedeutet werden können, bei denen hohe Eigenverantwortung von den Mitgliedstaaten hinsichtlich ihrer finanziellen Gebarung eingefordert wurde. Die *no-bail-out-Klausel* ist damit *de facto* obsolet geworden. Mehr noch: Die europäische Ebene der Politik kann mit dem EFSM implizit mit dem EU-Budget haften. Diese Entwicklung wird die Spielregeln in der Europäischen Union in Zukunft nachhaltig prägen und macht eine massive Ausweitung wirtschaftspolitischer Kooperation zu einer unumgänglichen Notwendigkeit, die keinesfalls ignoriert werden darf.

Diese nun beschriebenen Entwicklungen gehen weit über den Ansatz der Offenen Methode der Koordinierung, das heißt dem *soft law*, hinaus. Vielmehr ist es wohl so, dass schwache Formen von Governance wie die Koordinierung von Investitionsprogrammen oder die OMK im Bereich von Beschäftigungs- und Sozialpolitik einen eher ergänzenden und komplementären Politikmodus darstellen, aber klare Verantwortlichkeiten zur effektiven Problemlösung nicht ersetzen können. Unterscheiden wir idealtypisch zwei Arten von Problemen: Zum einen existieren solche, bei denen die Problemlösung auch durch Parallelpolitik erzielt werden kann und die Interessen der Mitgliedstaaten nicht in Konflikt zueinander stehen. Ein Beispiel hierfür wären finanzielle Stimuli für die Wirtschaft während einer Rezession. Zum anderen gibt es Probleme, bei denen ein Mitgliedstaat auf Kosten eines anderen einen Nutzen konsumieren kann und es sich womöglich um ein Nullsummenspiel handelt. In diesem Fall sind Konflikte vorprogrammiert und es bedarf einer klaren Struktur, Zurechenbarkeit von Verantwortlichkeiten, verbindliche Regeln, Sanktionsmöglichkeiten und Hierarchie. Ein Beispiel hierfür wäre die fiskalische Disziplinierung der Regierungen in Form des Stabilitäts- und Wachstumspakts oder der Eurobonds, da damit Kosten wie etwa

Haftungsübernahmen verbunden sind. Für diese Formen von starker Governance braucht es also eine klare Zurechenbarkeit von Verantwortung und Rechenschaftspflicht, da sonst die Legitimität der Problemlösungsprozesse leidet. Auch eine hierarchische Kompetenzaufteilung ist der Effektivität und Flexibilität mit Sicherheit förderlich.

## 4.2 Dialektik der Hierarchie und Verantwortung

Ein politisches System wie die Europäische Union zeichnet sich unter anderem durch Machtbeziehungen aus. Klare Machtstrukturen sind einer konsistenten und effektiven Entscheidungsfindung sicherlich förderlich. “It has been argued for long by some scholars that for a regime to be stable it has to be hegemonic.”<sup>474</sup> In der europäischen Wirtschaftspolitik gibt es einen solchen Hegemon nicht, auch wenn die Achse von Deutschland und Frankreich partiell eine Führungsrolle wahrnimmt. Vielmehr wird im Rahmen der Wirtschaftspolitik versucht, Entscheidungen durch horizontale Koordinierung herbeizuführen. Sind die Interessen und Probleme ähnlich gelagert, ist es nicht allzu schwer, die Anstrengungen und Maßnahmen unter den Akteuren zu koordinieren, da hierfür die Kosten relativ gering sind. Ein Beispiel wären etwa staatliche Konjunkturprogramme während einer globalen Rezession. Sind die Interessen und Probleme jedoch unterschiedlich gelagert, wird Koordinierung und Kooperation ungleich schwieriger. Externe Effekte beispielsweise können immer nur von einer hierarchisch oberen Instanz internalisiert werden. Die Europäische Kommission ist teilweise nicht einmal in der Lage für die Einhaltung vertraglicher Vereinbarungen – wie dem Stabilitäts- und Wachstumspakt – zu sorgen und um politische Führung im Sinne verbindlicher Entscheidungen zu übernehmen, fehlt ihr häufig die Kompetenz und teilweise die demokratische Legitimierung. Außerdem besteht die Europäische Kommission als Gremium immer noch aus 27 Personen, was einer konsistenten Entscheidungsfindung hinderlich sein dürfte. “Academic work on decision making and group behavior indicates that executive boards, to be effective, should have no more than 10 members, with 12 as the absolute maximum.”<sup>475</sup> Nicht zum ersten Mal wurde ein Problem auf europäischer Ebene erkannt, aber nicht gelöst. Der Europäische Rat setzt sich aus den Staats- und Regierungschefs<sup>476</sup> zusammen, die vorrangig nationalen Interessen verpflichtet sind. Daher können sie gegenüber ihren Wählern Erklärungsschwierigkeiten haben, wenn Entscheidungen einen Gewinn für die Europäische Union bedeuten, national aber mit Entbehrungen verbunden sind.

---

<sup>474</sup> Emerson u.a., 1992, S. 195.

<sup>475</sup> IEO, 2008, S. 12.

<sup>476</sup> Diese werden durch ein Mitglied der Kommission und die Außenminister unterstützt.

Das Kapitel 3 wurde mit dem Vorschlag der EZB geschlossen, dass Mitgliedstaaten, die ihre fiskalische Disziplin nicht wahren, hart sanktioniert werden sollen. Dabei stehen Ideen wie der temporäre Entzug der Stimmrechte im Rat sowie ein teilweiser Entzug der fiskalischen Souveränität im Raum. Diese harte Form von *governance among governments* ist demokratisch jedoch höchst fraglich. Nun ist wohl unbestritten, dass es mehrere Ebenen der Politik gibt und jene Ebene bei der Problemlösung tätig werden sollte, die dafür am besten geeignet ist. Dies bedeutet, dass die Koordinierung der Wirtschaftspolitik in der EU und vor allem in der Eurozone auf europäischer Ebene zu erfolgen hat und verstärkte Kompetenzen auf die supranationale Ebene der EU verlagert werden müssten; doch dies bedeutet auch, dass Entscheidungsträger Verantwortung für ihre Entscheidungen übernehmen müssen. Nur welche Entscheidungsträger auf europäischer Ebene verfügen über die notwendige Legitimation, diese Verantwortung zu beanspruchen? Diese Verantwortung übernehmen zu dürfen ist ein Privileg, das verdient werden muss. In einer Demokratie muss es möglich sein, den Entscheidungsträgern dieses Privileg der Verantwortung wieder zu entziehen. Der Modus dafür sind demokratische Wahlen, denen latent die Problemlösungsstrategie von Versuch und Irrtum – von Seiten der Bevölkerung – inhärent ist. Denn diese Problemlösungsstrategie ist den Bürgern vertraut und in der breiten Bevölkerung intersubjektiv begreifbar, nachvollziehbar und akzeptiert. Aus dieser Perspektive ist es wohl nicht erstrebenswert, fiskalische Kompetenzen in die Hände einer unabhängigen Behörde oder eines Gremiums zu legen, das hierarchisch in einer vertikalen Beziehung zu den nationalen Regierungen steht, ohne institutionell eine Rückkopplung zu den Wählern zu bauen. Das Dilemma ist also, dass es aus der Perspektive der Sachlogik im Hinblick auf europäische Wirtschaftspolitik mehr vertikale Hierarchie brauchen würde, aber bei der derzeitigen Konstruktion des politischen Systems der EU eine solche Idee wohl mit Vorsicht behandelt werden muss. Schon bei der derzeitigen Konstruktion kann kritisch eingewendet werden, dass die demokratische Legitimität mancher europäischer Institutionen verbesserungswürdig ist. An der Spitze der Hierarchie braucht es – langfristig gesehen – vom Volk abwählbare Persönlichkeiten.

Das heißt: Entweder man supranationalisiert die Wirtschaftspolitik und sorgt für die demokratische Legitimierung der Entscheidungsträger, oder belässt die Wirtschaftspolitik in den Händen der nationalen Regierungen, paart dies aber mit effektiven Disziplinierungspotential und starkem ökonomischem Governance. Auf letzteren Punkt wird weiter unten nochmal eingegangen. Das größte Disziplinierungspotential hat die Bevölkerung bei den Wahlen. So wäre es beispielsweise möglich, die Informationsqualität über erhöhte Budgetdefizite respektive Staatsschulden für die Bevölkerung zu erhöhen, indem die

Kommission mit der Kompetenz ausgestattet wird, die nationale Regierung zur Einführung einer Zusatzsteuer zu veranlassen, wenn übermäßige Defizite vorliegen oder außenwirtschaftliche Ungleichgewichte auftreten. Eine solche Zusatzsteuer könnte beispielsweise in abgestufter Form – je nach Höhe der Defizite des Budgets oder der Leistungsbilanz – auf Spareinlagen erfolgen. Die genaue Ausgestaltung mag eine Detaildiskussion sein, die Crux bei diesem Gedanken ist jedoch, die Bevölkerung direkt über ihre Finanzen zu informieren, was zweifellos mit Aufmerksamkeit belohnt werden würde. Es gäbe einen Nachhaltigkeitsindikator auf dem Kontoauszug. Mit den Wählern hätte die Kommission einen starken Verbündeten. Außerdem müssten nationale Regierungen davon ausgehen, dass dieser Informationsbeitrag von Seiten der Kommission entsprechendes Wahlverhalten bei der jeweiligen Bevölkerung induziert. Was die Bevölkerung nur schwer leisten kann, ist für intertemporale Verantwortung über mehrere Wahlzyklen hinaus zu sorgen. Deshalb wäre es sinnvoll, die Kommission einzubinden. Diese Einbindung kann fiskalische Disziplinierung betreffen, aber auch stärkeres ökonomisches Governance. So könnten in den nationalen Finanzministerien Mitarbeiter beschäftigt werden, die der Kommission direkt berichten und somit den Erkenntnisapparat der Kommission erweitern.

Die verstärkte Einbindung der Wähler als Disziplinierungsinstanz ist deshalb geboten, weil die Alternativen rar sind. Denn die intrinsische Motivation der nationalen Regierungen für angemessene Haushaltsführung zu sorgen ist offensichtlich begrenzt. Die Märkte haben in der Vergangenheit nur unzureichend oder verspätet entsprechende Signale ausgesendet. Der Kommission mangelte es an Durchsetzungskraft. Das Europäische Parlament ist bei nationalen Budgets nicht direkt eingebunden. Es bleiben nur die Bürger. Hinsichtlich der gesamten wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit existiert zwar schon ein Informationskanal zu den Bürgern, nämlich durch Lohnverhandlungen. Auch die Höhe der derzeitigen Steuern ist ein Informationskanal. Doch bei diesen ist der Gewöhnungseffekt zu berücksichtigen und sie haben nicht den diskretionären und aufzeigenden Charakter, den eine von der Kommission verordnete Zusatzsteuer haben würde. Außerdem wäre mit einer solchen Maßnahme ein öffentlicher Diskurs in den Medien garantiert und durch den – wenn auch nur kleinen – Verlust der Steuerautonomie das Unbehagen eines prestigebewussten Staats- oder Regierungschefs garantiert. Eine Gefahr wäre, dass eine solche Zusatzsteuer nicht als Ergebnis ungenügender Politik der nationalen Regierung angesehen wird, sondern als Strafsteuer der EU. Doch die Argumentationskette würde in diesem Fall nur aus drei Teilen bestehen: (a) Es existiert zum Beispiel ein zu hohes Budgetdefizit. (b) Die Regierung gibt zu viel Geld aus. (c) Sparen muss erzwungen werden. Daher sollte dies relativ einfach zu

kommunizieren sein. Die Schwierigkeit bei Sanktionen ist natürlich, dass die Zeitverzögerung nicht allzu groß sein darf. Sanktionen sollten nach Möglichkeit derjenigen Regierung zugemutet werden, die für etwaiges Fehlverhalten verantwortlich ist.

Es ist festzuhalten, dass *governance among governments*, wie der Stabilitäts- und Wachstumspakt, alleine wohl nicht ausreichen wird, um eine legitime und effektive Disziplinierung der nationalen Regierungen herstellen zu können. Freilich gibt es internationale Institutionen, die ein hohes Maß an Effektivität aufweisen. Der IWF beispielsweise zeichnet sich – nicht zuletzt aufgrund seiner klaren hierarchischen Struktur – durch ein hohes Maß an Effektivität aus. Darüber hinaus hat eine Institution mit schlanker Struktur und mit starker vertikaler Hierarchie den Vorteil, flexibel und rasch handlungsfähig zu sein. Macht ist zentralisiert und informelle Kanäle können verwendet werden, um Entscheidungen vorzubereiten und herbeizuführen. Der Preis für diese Vorteile ist der Nachteil der Intransparenz. Leidet unter der Intransparenz auch die Legitimität, kann dies eine negative Rückkopplung auf die Effektivität haben, wenn dadurch die Akzeptanz der Entscheidungen schwindet. Diese Nachteile des IWF sind ein Luxus, den sich die EU nicht leisten kann und darf, stellt sie doch den Anspruch ein demokratisch legitimes System zu sein. Legt man das Analyseschema des Independent Evaluation Office des IWF auf das ökonomische Governance der EU um, muss wohl nüchtern konstatiert werden: Die Effektivität der Problemlösung, das heißt klare Ziele zu verfolgen und zeitgerechte Entscheidungen zu treffen, ist angesichts der Nichteinhaltung des SWPs und der unentschlossenen Krisenbewältigungen unzureichend. Die Effizienz, gemessen in zeitlichen und finanziellen Kosten, ist verschwindend klein. Die abgelegte Rechenschaft und eindeutig zurechenbare Verantwortlichkeit ist chronisch diffus. Und das Mitspracherecht der involvierten (nationalen) Akteure ist in einigen Politikbereichen wohl eher Teil des Problems und weniger der Lösung. Dabei erinnert die diffuse Verantwortlichkeit an die Debatte zur Erosionsthese der neunziger Jahre.<sup>477</sup>

Durch die Asymmetrie in der Eurozone, das heißt supranationaler Geldpolitik auf der einen Seite, nationaler Wirtschafts- und Fiskalpolitik auf der anderen Seite, ergibt sich ein Dilemma: Durch die gemeinsame Währung und der *de facto* gelebten *bail-out Praxis* – beispielsweise in Form von Haftungsübernahmen im Rahmen des EFSF oder auch der diskutierten gemeinsamen Verschuldung per Eurobonds – bildet die Eurozone eine Schicksalsgemeinschaft. Auch die EZB hat Staatsanleihen von einigen Mitgliedstaaten erworben. Dabei besteht die Gefahr, dass die Unabhängigkeit der EZB, die zum Gläubiger

---

<sup>477</sup> Vgl. Wessels, 1997, S. 60f.

von Mitgliedstaaten wurde, beeinträchtigt wird. Auch wenn dies teilweise zu Lasten des Wirtschaftswachstums gehen mag,<sup>478</sup> ist die Unabhängigkeit einer Notenbank ein positiver Faktor für Preisniveaustabilität und hat sich in der Vergangenheit bewährt.

Durch die Existenz einer Schicksalsgemeinschaft lässt sich die Maxime ableiten, dass es eine Äquivalenz zwischen Rechten und Pflichten geben sollte. Gemeinsame Rechte wären die Möglichkeit, gemeinsame Stabilität und die Vorteile des Binnenmarktes zu konsumieren. Gemeinsame Pflichten stellen sich unter anderem insofern dar, als dass die Regierungen der Mitgliedstaaten für nachhaltige Staatsfinanzen sorgen und Verträge einhalten. Dies bedeutet, dass es eine intertemporale Verantwortlichkeit bezüglich der nationalen Staatsfinanzen braucht. Um Handlungszusagen zukünftig einfordern zu können, bieten sich Verträge zweifellos an. Dafür reicht die demokratische Qualität der Kommission auch aus. Allein die Einhaltung der Verträge muss verbessert werden, wie weiter oben schon diskutiert wurde. Dabei ist weiters zu erwähnen, dass es einige Determinanten gibt, die nicht von der Politik respektive von der Regierung vorgegeben werden können. Die unterschiedliche Höhe nationaler Produktivitätsniveaus und der Lohnstückkosten sind weniger unmittelbar von politischen Entscheidungen abhängig, als ein Ergebnis ökonomischer Entwicklungen und können daher nicht top-down verordnet werden. Dies ist damit ein Politikbereich, der vermutlich nicht ausreichend supranationalisiert werden *kann*. Die Einkommen der privaten und öffentlichen Haushalte stellen einen (Mehr-)Wert dar, der von der Bevölkerung durch Leistung erwirtschaftet wird.

Gleichzeitig stellt sich auch die Frage nach dem *Sollen*. Maßnahmen bezüglich Verschuldung und Defizit des Staates, außenwirtschaftliche Ungleichgewichte *et cetera* könnten zwar verstärkt auf europäischer Ebene entschieden werden, doch dabei sind einige Schwierigkeiten zu beachten. Zum einen ist die gefühlte Ferne europäischer Entscheidungen zu berücksichtigen, die für die Akzeptanz der Bevölkerung wesentlich ist. Zum anderen scheint immer noch kein Rezept gefunden worden zu sein, um eine europäische Öffentlichkeit zu schaffen. Doch eine europäische Öffentlichkeit wäre eine dringendst benötigte Vorbedingung, damit die europäische Dimension von Europawahlen besser zum Ausdruck kommt. Denn werden mehr Politikbereiche – beispielsweise im Bereich der Finanzen – supranationalisiert, steigt auch die Notwendigkeit, die Entscheidungsträger demokratisch zu legitimieren. Keine europäische Öffentlichkeit zu haben, sondern eine Vielfalt medialer – und teils segmentierter – Diskurse, ist wohl derzeit Bestandteil europäischer Kultur. Jedoch ist im Hinblick auf

---

<sup>478</sup> Vgl. Debelle/Fischer, 1994, S. 203.

europaweite Wahlen für ein europäisches Spitzenamt ist zu konstatieren: Es ist schwierig einer Person zu vertrauen, deren Sprache man nicht spricht.

Hinsichtlich der Legitimität ist sicherlich auf eine Unterscheidung hinzuweisen. Im Herbst 2011 wurde nach der Zustimmung vom Europäischen Parlament das sogenannte *six-pack* vom Rat gebilligt. Beim *six-pack* handelt es sich um ein legislatives Bündel von Verordnungen respektive Richtlinien, die unter dem Titel „economic Governance“ geführt werden.<sup>479</sup> Damit handelt es sich um eine Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Einige in dieser Arbeit diskutierten ökonomischen Handlungserfordernisse finden sich darin wieder. Dabei spielen quasi-automatische Sanktionen bei Nicht-Einhaltung der Budgetregeln ebenso eine Rolle wie etwa Sanktionen bei außenwirtschaftlichen Ungleichgewichten. In diesem Zusammenhang wird auch die – unter anderem vom Sachverständigenrat vorgeschlagene – umgekehrte Abstimmung im Rat (*reverse majority rule*) eingeführt. Dieses *six-pack* – als Form von ökonomischem Governance – verschärft die Spielregeln für die wirtschaftspolitische Koordinierung der Mitgliedstaaten. In diesem Fall ist die demokratische Legitimität unproblematisch, da sowohl das Europäische Parlament, als auch der Rat diesen Gesetzen zugestimmt haben. Das Handlungsfeld der Kommission im Hinblick auf ökonomische Bereiche wurde damit ausgedehnt. Mit dieser Praxis verbleibt die Wirtschaftspolitik – mit politisch gewollten Einschränkungen – immer noch in den Händen der nationalen Regierungen, gepaart mit starkem ökonomischen Governance. Problematisch wäre, sollte sich die Kompetenzerweiterung der Kommission auch in anderen Bereichen verstärkt fortsetzen, etwa wenn die Kommission zukünftig nicht nur Fehlverhalten von Mitgliedstaaten sanktionieren kann, sondern auch von sich aus aktiv verbindliche Handlungsanweisungen am Europäischen Parlament vorbei setzen und den nationalen Handlungsspielraum noch weiter einschränken könnte. Der Erhalt des Handlungsspielraums ist deshalb geboten, da die Ausgestaltung der Sozialsysteme der Mitgliedstaaten von der Einnahmen- und Ausgabenstruktur beziehungsweise der Steuerpolitik abhängt.

Nochmal zusammenfassend: Die effektivste Problemlösung käme durch eine stärkere Supranationalisierung der Wirtschaftspolitik zustande. Dies würde jedoch einen Umbau der politischen Architektur der EU und damit eine Vertragsänderung erfordern. Über stärkeres ökonomisches Governance wird nun ein Ausweg gesucht und das Sanktionsinstrumentarium der Kommission ausgebaut. Dies wurde demokratisch durch den Rat und das EP legitimiert.

---

<sup>479</sup> Vgl. EK: Council confirms agreement on economic governance, PRES/11/344, online abrufbar unter URL: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=PRES/11/344&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en> [10.10.2011].

Jedoch stellt sich die Frage, ab welchem Punkt die Macht der Kommission im demokratischen Sinne problematisch wird beziehungsweise in wie weit das EP bei der Entscheidungsfindung eingebunden ist. Bei der Bestellung der Kommission haben die nationalen Regierungen ja einen bedeutend größeren Einfluss als das Europäische Parlament.

### 4.3 Vielfalt – Trumpf oder Bürde?

Neben der schwach ausgeprägten europäischen Öffentlichkeit fehlt es europaweit wohl auch an einem starken europäischen Wir-Gefühl und einer europäischen Leitidee. Umverteilung findet in der Europäischen Union zwar bereits statt, etwa durch die Ausgabenstruktur des EU-Budgets, von der einige Mitgliedstaaten stärker profitieren als andere. Doch die Höhe des EU-Budgets ist relativ gering und eine substantielle Ausweitung ist derzeit von einigen nationalen Regierungen nicht erwünscht. Dies könnte auch mit folgender Beobachtung zusammenhängen:

“Decisions with redistributive effects are tolerated only within stable communities (we-groups), and only if they have been arrived at by democratic procedures. The European Union meets neither of these preconditions: It is not a socially integrated system, and it lacks a European-wide democratic decision process.”<sup>480</sup>

Politische Vielfalt bedeutet gleichzeitig eine Vielfalt potentieller Lösungen. Nun funktionieren aber manche Lösungen besser als andere, und manche Lösungen scheitern sogar. Das heißt: Wird eine Vielfalt von Lösungsversuchen zugelassen, muss ein Scheitern des einen oder anderen Lösungsversuchs verkraftet werden können. In der Wirtschaft gibt es eine Vielzahl an Akteuren, die sich in der Kunst der Profitmaximierung versuchen. Durch ein ausreichend hohes Angebot an Lösungsversuchen evolviert das ökonomische Gefüge durch diversifizierte Unternehmen. Dies hat den Vorteil der Prosperität, den Nachteil des kontinuierlichen Scheiterns erfolgloser Akteure. Abgesehen von Problemen wie der Systemrelevanz einiger Marktteilnehmer, hat dieses System in der Vergangenheit ganz gut funktioniert. Nun ist aber der Staat kein Unternehmen. Er darf nicht scheitern. Es mag zwar einwendbar sein, dass er insolvent werden kann, doch dies ist mit erheblichen Kosten verbunden, gefährdet die soziale Stabilität<sup>481</sup> und ist deshalb jedenfalls zu vermeiden. Aus der ökonomischen Integration der europäischen Staaten ergibt sich nicht nur das Recht, die daraus resultierenden Vorteile zu konsumieren, sondern auch die Pflicht für Stabilität zu sorgen, beispielsweise im Sinne fiskalischer Stabilität. Aus dieser Überlegung heraus wäre es argumentierbar, die Mitgliedstaaten stärker als bisher für das Ziel ausgewogener

---

<sup>480</sup> Mayntz, 2009, S. 20.

<sup>481</sup> Gefahren wären etwa Massenarbeitslosigkeit oder Hyperinflation.

Staatsfinanzen zu verpflichten und gemeinsam ein Scheitern einzelner Mitglieder zu verhindern. Damit ist selbstverständlich die Pflicht zu verbinden, von erfolgreichen Mitgliedern zu lernen.

#### 4.3.1 Exkurs: Systemrelevanz

In einigen (europäischen) Staaten haben im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09 private korporative Akteure die Staatsfinanzen massiv belastet. Auch die globale Finanzmarktstabilität wurde massiv erschüttert. *Prima facie* würde man doch annehmen, dass große und höher diversifizierte Banken stabiler sind als Kleine. Denn bei entsprechender Größe ist es eher möglich, Risiken zu streuen. Doch dies stellt sich teilweise als Trugschluss heraus, da auch sehr große Banken in der Finanzkrise besonders hohe Abschreibungen hinnehmen mussten. Es wäre naiv zu glauben, dass Vorteile aufgrund der Größe von den Instituten nicht genutzt werden würden. Es ist zu beobachten, „...that large banks ‚spend‘ any diversification cost-saving on greater risk-taking.“<sup>482</sup>

“There are two dimensions of systemic risk: the cross-sectional and the time dimension.“<sup>483</sup>  
Zum einen kann ein hohes Maß an Interdependenz unter Marktteilnehmern das systemische Risiko erhöhen. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn Risiken handelbar gemacht werden und sich während des Handels die Qualität der vorhandenen Informationen bezüglich der Bonität verschlechtert. Zum anderen besteht die Gefahr, dass sich Marktteilnehmer prozyklisch verhalten und in konjunkturell guten Zeiten Risiken eingehen, die womöglich zu einem späteren Zeitpunkt inadäquat getragen werden können. Im ersten Fall ist selbstverständlich argumentierbar, dass Risikostreuung gesamtwirtschaftlich positive Effekte haben kann. Doch wenn die Informationsqualität hinsichtlich der Höhe der Risiken eine realistische Einschätzung verunmöglicht, werden Risiken unsichtbar und unberechenbar. Im zweiten Fall wäre der Sachverhalt eigentlich trivial. Marktteilnehmer, die Risiken über den gesamten Konjunkturverlauf falsch einschätzen, werden über die Marktmechanismen bestraft. Diese Bestrafung kann bis zum Verschwinden dieser Marktteilnehmer führen, was einer marktkonformen Selektion entspricht. Bei systemrelevanten Marktteilnehmern wird dieser Selektionsmechanismus jedoch ausgehebelt und Bestrafung für Fehlverhalten wird verzerrt. Pathetisch, dafür einprägsam gewendet, heißt dies: Systemrelevanz bedeutet eine politisch gestattete ökonomische Immortalisierung von Marktteilnehmern. Systemrelevanz wird zum Zepter der Macht. Damit wäre auch das vom Sachverständigenrat identifizierte

---

<sup>482</sup> Goldstein/Véron, 2011, S. 3.

<sup>483</sup> Liebeg/Posch, 2011, S. 69.

Anreizproblem erklärbar, dem systemrelevante Institute ausgesetzt sind. Es ist zu befürchten, dass Institute ein Interesse daran bekommen, systemrelevant zu werden.<sup>484</sup> Vor diesem Hintergrund stellt sich nun die Frage, ob es sich bei dem Problem der Systemrelevanz um Marktversagen, oder nicht doch auch um Staatsversagen handelt. Zumindest ist zu hinterfragen, ob ein Staat respektive die Politik zulassen sollte, dass Marktakteure einen systemrelevanten Status für sich beanspruchen können. Nun könnte man fordern, dass Banken in ihrer Größe beschränkt werden. Doch um die Größenordnung einer solchen Forderung in der Praxis zu demonstrieren, seien die Auswirkungen einer Größenbeschränkung mit 100 Milliarden Dollar der Aktiva der zwanzig größten Banken gezeigt: “[I]t would require 410 banks to replace the top 20 and 750 banks to replace the top 100.”<sup>485</sup>

Auch wenn Menschen Strukturen bilden, die verbindliche Regeln beinhalten und auf emergente Art und Weise auf sie selbst zurückwirken, bleiben ihre Handlungen doch zu einem hohen Maße Ausdruck ihrer Affekte<sup>486</sup> und (intrinsischen) Motivationen. Der Mensch lebt gemäß seiner Natur, weil er muss; das heißt, weil er nur so Befriedigung findet. Der Vorteil ist, dass durch die affektive Kongruenz der Menschen kleine Verhaltensprognosen möglich sind. Die Märkte sind ein institutionalisiertes Habitat, um Affekte ausleben zu können. Und daran besteht kein Zweifel: Es passiert besser im Nadelstreif, als in Uniform. Angemerkt sei noch, dass auch die gesellschaftliche Funktion des Modus Sport nicht zu vernachlässigen ist. Auch hier können archaische Anlagen und Instinkte ausgelebt werden. Letztlich sollte nicht darauf vertraut werden, dass sich Individuen, die sich innerhalb unsterblicher Institutionen bewegen, die rechtmäßig – weil marktkonform – auf Profitmaximierung ausgerichtet sind, auf die ihnen zur Verfügung stehende Macht verzichten.

### **4.3.2 Dilemma der unterschiedlichen Wettbewerbsfähigkeit**

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ist kurzfristig nur bedingt beeinflussbar. In dieser Arbeit stehen bezüglich der Wettbewerbsfähigkeit Löhne und Produktivität im Fokus. Der Stellenwert der Produktivität hat durch die gemeinsame Währung an Relevanz gewonnen. Schon im Jahre 1999 merkt Helmut Kramer an: „An die Stelle asymmetrischer Schocks durch Wechselkursveränderungen könnten jetzt allerdings solche infolge unterschiedlicher Produktions- und Produktivitätsstrukturen treten.“<sup>487</sup> Dabei sind Löhne letztlich Ergebnis von Verhandlungen von Arbeitgebern und Arbeitnehmern, wofür sich auf europäischer Ebene

---

<sup>484</sup> Vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 169f.

<sup>485</sup> Goldstein/Véron, 2011, S. 23.

<sup>486</sup> Affekte im Sinne der Nikomachischen Ethik nach Aristoteles: Begierde, Zorn, Furcht, Mut, Neid, Freude, Liebe, Hass, Sehnsucht, Eifersucht, Mitleid, allgemein Gefühle, die von Lust und Unlust begleitet werden.

<sup>487</sup> Kramer, 1999, S. 45.

*governance with governments* anbieten würde. Produktivität ist ein Ergebnis von Marktprozessen, ist sie doch – bei ausreichender Konkurrenz – im eigenen Interesse der Marktteilnehmer. Sie kann auch langfristig vom Staat beeinflusst werden, etwa durch Investitionen in Humankapital, Forschung und Entwicklung oder Infrastruktur. Dabei kann die Hypothese aufgestellt werden, dass sehr langfristige Zukunftsinvestitionen von einigen nationalen Regierungen untergewichtet werden. Um dieser Problematik, die teilweise kurzen Wahlzyklen geschuldet sein mag, zu begegnen, könnte auch in der Eurozone die europäische Politikebene verstärkt genutzt werden. Im EU-Budget könnte also eine Art Zweckbindung für wettbewerbsfördernde Zukunftsinvestitionen etabliert werden, die von der nationalen Bürokratie betreut wird. Fonds für Ausgaben dieser Art existieren zwar, die Höhe der Ausgaben ist jedoch überschaubar. Im Jahr 2009 wurden laut Finanzbericht der Europäischen Kommission in der „Teilrubrik 1a – Wettbewerbsfähigkeit für Wachstum und Beschäftigung“ etwas mehr als 10 Milliarden Euro ausgegeben, in der „Teilrubrik 1b – Kohäsion für Wachstum und Beschäftigung“ waren es knapp 34 Milliarden Euro, wobei letztere Teilrubrik vor allem den Zielen der Konvergenz und Kohäsion untergeordnet sind.<sup>488</sup> Außerdem haben die Mitgliedstaaten unterschiedlich Zugang zu diesen Mitteln. Neben diesem Sachverhalt kann auch argumentiert werden, dass wir in der Eurozone einen gemeinsamen Binnenmarkt etabliert haben und mit zunehmender ökonomischer Integration wirtschaftliche Entwicklungen wie beispielsweise die Produktivität aus einer europäischen Perspektive zu sehen sind. Wo sich die Unternehmen mit welchem betriebswirtschaftlichen Schwerpunkt niederlassen, wie Kostenstrukturen territorial durch *make or buy* Entscheidungen verteilt werden und wie hoch die potentielle Steuerleistung dieser Unternehmen ist, all das sind Entscheidungen, die marktwirtschaftlichen Mechanismen unterliegen. Argumentiert man also, dass die Wirtschaft in Europa keinen territorialen Gesetzen – im Sinne nationaler Staatsgrenzen – mehr gehorcht, die Auswirkungen der Marktaktivität – in Form von Steuerleistung, Beschäftigung *et cetera* – jedoch nach wie vor national gemessen werden, liegt ein Widerspruch vor. Angesichts dieser Perspektive muss konstatiert werden, dass falsch gemessen wird. Diese Problematik ist auch innerhalb von Nationalstaaten bekannt. Die Lösungsstrategie auf nationalstaatlicher Ebene, wie beispielsweise in Österreich, ist ein Finanzausgleich und eine Übertragung der Steuerkompetenz von der unteren auf die höhere Ebene, das heißt von den Ländern zum Bund.

---

<sup>488</sup> Vgl. EK, 2010b, S. 13f.

Eine weitere Schwierigkeit, die im europäischen Binnenmarkt vorherrscht, ist die geringe Mobilität des Faktors Arbeit. "Several studies have found that geographical mobility is two to three times higher in the US than in Europe."<sup>489</sup> Dies mag unter anderem auf die linguistischen Barrieren zurückzuführen sein. "Blanchard and Wolfers (2000) question whether the cultural and language barriers can ever disappear."<sup>490</sup> Auch wenn gemäß der OCA die Mobilität des Faktors Arbeit als wichtig eingestuft wird, ging man auch Anfang der neunziger Jahre schon davon aus, dass die Mobilität gering sein dürfte. "On the whole, and quite apart from its desirability, the role of regional mobility in EMU as an adjustment instrument will therefore remain small, except in higher income brackets and certain border regions."<sup>491</sup> Auch im Hinblick auf die Dienstleistungsrichtlinie, wo das Ziellandprinzip angewendet wird, existieren weiterhin Hemmnisse für Marktteilnehmer. Selbst Normen und Standards werden noch nicht in vollem Umfang gegenseitig anerkannt.

„Trotz wiederholter Kritik und eindringlicher Mahnungen konnte die Kommission nicht verhindern, daß durch die Praxis der Mitgliedstaaten ein grundlegendes Prinzip des Binnenmarkts – das der gegenseitigen Anerkennung von Normen und Standards – nicht konsequent zur Anwendung kommt und damit der Binnenmarkt gerade in dem besonders wachstums- und beschäftigungsrelevanten Bereich der innovativen Produkte vor allem kleiner und mittlerer Unternehmen immer schlechter funktioniert.“<sup>492</sup>

Mobilität des Faktors Arbeit ist aber notwendig, um Allokationseffizienz zu erreichen und die Vorteile des gemeinsamen Binnenmarktes voll auszuschöpfen. Vor diesen Hintergrund drängt sich die Frage auf, ob es in Europa nicht auch ein gemeinsames Sozialmodell braucht. Derzeit lassen sich grob vier verschiedene Sozialmodelle hinsichtlich der Staaten in der Eurozone unterscheiden. Finnland gehört dem Skandinavischen Modell an. Mitgliedstaaten wie beispielsweise Deutschland, Frankreich, Italien, oder auch Österreich gehören dem Kontinentaleuropäischen Modell, Irland dem Angelsächsischen und Griechenland sowie Portugal dem Mediterranen Modell an.<sup>493</sup> Darüber hinaus stellen Sozialmodelle unterschiedliche Kostenstrukturen für den Staat dar und belasten Budgets in unterschiedlichem Ausmaß. Weiters soll darauf hingewiesen sein, dass geringe Mobilität des Faktors Arbeit auch der Diffusion von Humankapital innerhalb der Eurozone hinderlich ist.

### **4.3.3 Markt- oder Staatsversagen im Währungsclub?**

„In der Literatur wird der Fall des ‚Staatsversagens‘ diskutiert, wenn etwa der Staat und seine Bürokratie dazu tendieren, das Interesse der Privaten hintanzustellen und Eigeninteressen zu

---

<sup>489</sup> Mongelli, 2008, S. 22.

<sup>490</sup> Ebenda, S. 22.

<sup>491</sup> Emerson u.a., 1992, S. 152.

<sup>492</sup> Nienhaus, 2007, S. 653.

<sup>493</sup> Vgl. Aiginger/Guger, 2005, S. 5.

entfalten (im Sinne der ‚Neuen Politischen Ökonomie‘ oder ‚Public-Choice-Theorie‘) (...).<sup>494</sup> Analog dazu handelt es sich etwa bei der Nichteinhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts um intergouvernementales Staatsversagen im Währungsclub. Dieses Verhalten erinnert an das Verhalten von Akteuren, wie es von der Tragik der Allmende her bekannt ist. Marktversagen bei Allmendegütern zeichnet sich dadurch aus, dass Nicht-Ausschließbarkeit und gleichzeitig Rivalität im Konsum herrscht. Damit besteht spieltheoretisch ein schlechtes Anreizsystem. Beim intergouvernementalen Staatsversagen im Währungsclub besteht Rivalität im Konsum, nämlich beim Konsumieren von Marktvertrauen. Mitglieder können nicht mehr ausgeschlossen werden, was nach dem weiter unten angeführten Argument des Sachverständigenrates auch nicht wünschenswert wäre. Die Rivalität im Konsum zeichnet sich unter anderem dadurch aus, dass die *Spreads* der Staatsanleihen der Staaten in der Eurozone zu Beginn der WWU stark gesunken sind und das Vertrauen der Märkte von den Mitgliedstaaten gemeinsam konsumiert werden konnte. Angesichts dessen erinnern die daraufhin begangenen Budgetdefizite und Leistungsbilanzdefizite an Trittbrettfahrerverhalten. Um so ein Verhalten zu verunmöglichen – oder zumindest einzudämmen – braucht es eine hierarchische obere Instanz mit Sanktionskompetenz. Dies bedeutet gleichzeitig einen Autonomieverlust der potentiellen Trittbrettfahrer. Finanzmarktstabilität hingegen kann nach Liebeg und Posch als öffentliches Gut interpretiert werden, mit Nicht-Ausschließbarkeit und Nicht-Rivalität im Konsum.<sup>495</sup>

Hinsichtlich der Ausgestaltung der Verträge ist auch folgendes Argument des Sachverständigenrates zu beachten: Ein Mitgliedstaat darf nicht die Möglichkeit haben, selbst aus der Währungsunion auszutreten. Nur als *ultima ratio* sollen die anderen Mitglieder einen Staat ausschließen dürfen. Der Grund ist: Die Marktteilnehmer dürfen am langfristigen Bestand der Währungsunion nicht zweifeln, denn sonst könnte dies zu einer selbsterfüllenden Prophezeiung werden. „Zweifel [sic] die Marktteilnehmer am langfristigen Bestand eines Wechselkurssystems, so kann dies zur selbsterfüllenden Prophezeiung werden, wenn die Kosten zur Verteidigung des Systems prohibitiv ansteigen.“<sup>496</sup>

#### 4.4 Schluss

Die weiter oben diskutierten ökonomisch determinierten Probleme haben gezeigt, dass in der Wirtschafts- und Währungsunion ein Bedarf an effektiver Problemlösung von politischer Seite besteht. Übermäßige Defizite einiger Mitgliedstaaten, Disparitäten bei

---

<sup>494</sup> Handler/Schratzenstaller, 2006, S. 6.

<sup>495</sup> Vgl. Liebeg/Posch, 2011, S. 69.

<sup>496</sup> Sachverständigenrat, 2010, S. 100.

Wirtschaftswachstum und Produktivitätsniveaus, außenwirtschaftliche Ungleichgewichte *et cetera* nötigen politische Entscheidungsträger auf nationaler wie auch auf europäischer Ebene Mittel und Wege zu finden, um die Stabilität – insbesondere der Eurozone – zu erhalten und auszubauen. Dabei sind in diesem Kontext Ökonomie und Politik dermaßen aufeinander bezogen, dass eine getrennte Betrachtung unmöglich ist. Um die politischen Notwendigkeiten und Entscheidungsoptionen erläutern zu können, mussten in dieser Arbeit zuvor die ökonomischen Wurzeln enthüllt werden.

In der Tat scheint eine lose und schwache Form von Governance in einigen Akteurkonstellationen nicht die hinreichende Verbindlichkeit zu erzeugen, sodass eine effektive Problemlösung sichergestellt werden kann. Findet die Koordinierung beispielsweise im Europäischen Rat oder im ECOFIN statt und interpretiert man dies als Netzwerk ohne Hegemon – beispielsweise nach Renate Mayntz –, so sind in einigen Fragen der Wirtschaftspolitik die Präferenzen der involvierten Akteure nicht kongruent. Vor allem, wenn es sich um ein Nullsummenspiel handelt, braucht es im Sinne von Fritz Scharpf Hierarchie, um strategisch handlungsfähig zu sein. Aber dabei ergeben sich zwei Schwierigkeiten: (a) Verstärkte vertikale Hierarchie würde entweder Supranationalisierung von Kompetenzen bedeuten, oder zumindest auch bei grundlegenden Fragen die Einführung einer einfachen Mehrheitsabstimmung im Rat erfordern. Beides würde vermutlich eine Reform der Verträge nach sich ziehen, wovon sich die europäische Politik zunehmend scheut. Darüber hinaus muss die Legitimität der europäischen Akteure im Auge behalten werden, denn eine Problematik bei europäischen Wahlen ist das Fehlen einer europäischen Öffentlichkeit. Eine Machtausweitung der Kommission könnte durch ein entsprechendes Mitspracherecht des Europäischen Parlaments kompensiert werden. Bei der Bestellung der Kommission ist nach wie vor das Gewicht der nationalen Regierungen größer als etwa jenes des Europäischen Parlaments. (b) Auch stärkere Umverteilung im Sinne eines *fiscal federalism* wie ihn Fritz Breuss schon im Jahr 2002 diskutierte, wäre eine Form von Geben-und-Nehmen beziehungsweise *ceteribus paribus* ein Nullsummenspiel. Nach Renate Mayntz wird Umverteilung jedoch nur in Gesellschaften akzeptiert, die ein „Wir-Gefühl“ besitzen. Es bräuchte daher eine stärkere europäische Identität. Von dieser Überlegung und dem Bewusstsein der geringen Mobilität des Faktors Arbeit ließe sich auch ein Vorteil eines gemeinsamen europäischen Sozialmodells ableiten. Governance ist daher in Politikbereichen nutzenstiftend einzusetzen, wo die Präferenzen der Akteure weitgehend im Einklang stehen. Divergieren die Präferenzen, ist die Effektivität der Problemlösung von Governance jedoch als gering einzuschätzen. Governance eignet sich jedenfalls als komplementärer Politikmodus,

er kann aber eine klare Entscheidungsstruktur und Zurechenbarkeit von Verantwortung, das heißt ein Mindestmaß an Hierarchie, nicht ersetzen. Nicht national gewählte Eliten, sondern nur europäische Entscheidungsträger, die über ausreichende Legitimierung verfügen, können sich glaubhaft das Vertrauen verdienen, dass sie nach dem größten Nutzen und dem größten Glück für den gesamten politischen Raum in Europa streben. Es braucht eine Äquivalenz von Legitimierungsquelle und Verantwortlichkeitssenkung.

#### 4.5 Zusammenfassung

Die Europäische Zentralbank als der zentrale Akteur in der europäischen Geldpolitik steht im Wesentlichen national geprägten Wirtschaftspolitiken gegenüber. Denn durch den Verlust des Instruments der Wechselkursanpassung von Mitgliedern der Eurozone werden alternative Anpassungsprozesse wie etwa die Lohnpolitik relevanter. Auch die Herausforderungen der nationalen Fiskalpolitik nehmen zu. Da die Geldpolitik zentral auf der supranationalen Ebene betrieben wird, die Wirtschafts- und Fiskalpolitiken jedoch im nationalen Kompetenzbereich verblieben sind, drängen sich folgende Fragen auf: Wie kann europäische Geldpolitik funktionieren, wenn gleichzeitig die Wirtschafts- und Fiskalpolitik auf nationaler Ebene entschieden wird? Braucht es als Pendant zur EZB auch eine supranationale Instanz, die die nationalen Wirtschaftspolitiken maßgeblich mitbestimmt, oder reicht nationale Koordinierung aus? Die in der Einleitung formulierte Hypothese ist, dass horizontale Koordinierung nationaler Regierungen in Form von losem und schwachem Governance genügt. Es sollte keine vertikale Hierarchie bei den Akteuren notwendig sein, da rationaler Weise die Mitgliedstaaten die fiskalische Disziplin und wirtschaftspolitischen Anpassungsprozesse aus Eigeninteresse anstreben werden. Im Gegensatz zum akteurzentrierten Institutionalismus nach Fritz Scharpf versucht der Governance-Ansatz nicht Entscheidungen in der Vergangenheit und die Ursachen der Integration zu erklären, sondern vielmehr die Folgen zu verstehen. Im zweiten Teil der Einleitung wird der Governance-Begriff näher beleuchtet und festgehalten, dass er die Art und Weise des Regierens beschreibt. Zentrale Dimensionen des Governance-Ansatzes sind etwa ein latenter Problemlösungsbias, ein Fokus auf Akteure, die Steuerung und Koordinierung in institutionalisierten Regelsystemen *et cetera*. Besonders essentiell ist das Verhältnis der Akteure zueinander. Es macht einen großen Unterschied, ob dieses Verhältnis hierarchisch oder nicht-hierarchisch ist; ob es sich um eine Konstellation von Geben-und-Nehmen oder gar um ein Nullsummenspiel handelt, oder ob die Präferenzen ein hohes Maß an Kongruenz aufweisen.

Um diese Fragen erörtern zu können, werden im zweiten Kapitel grundlegende ökonomische Entwicklungen des Integrationsprozesses beschrieben. Dabei werden vorwiegend jene Ereignisse angeführt, die im Zusammenhang mit der Wirtschafts- und Währungsunion relevant erscheinen. Der fortschreitende Integrationsprozess hat zu einer Supranationalisierung der Geldpolitik einiger Mitgliedstaaten der Europäischen Union geführt, wobei diese Entwicklung lange Zeit als irreversibler Prozess angesehen wurde. Mit den in der Einheitlichen Europäischen Akte aus dem Jahr 1987 formulierten vier Grundfreiheiten wurde eine notwendige Bedingung für den gemeinsamen Binnenmarkt erfüllt. Mit dem Vertrag von Maastricht 1993 wurden die Bestimmungen für die WWU konkretisiert, beispielsweise mit den Konvergenzkriterien. In der Europäischen Union wurde in der Vergangenheit sowohl eine Transferunion, als auch die gegenseitige Übernahme von Verbindlichkeiten von Seiten der Mitgliedstaaten kategorisch ausgeschlossen.

Das dritte Kapitel stellt am Beginn die EZB als Institution und als Akteur vor. Um verstehen und argumentieren zu können, auf welche Bereiche Geldpolitik einen Einfluss ausübt oder wie beispielsweise die Europa 2020-Strategie zu interpretieren ist, wurden basale Überlegungen etwa im Hinblick auf Staatsverschuldung, Inflation und Wirtschaftswachstum angestellt. Genauso wurde das Phänomen der internationalen Wettbewerbsfähigkeit aufmerksam diskutiert, da diese wirtschaftspolitischen Entitäten, vor allem wenn es zu Divergenzen in einer Währungsunion kommt, für die Stabilität von essentieller Bedeutung sein können. Denn dadurch mussten die nationalen Akteure in den Mitgliedstaaten lernen, das Instrument der realen Anpassung anders einzusetzen, als dies vor dem Beitritt zur Eurozone der Fall war. Diese alternativen Anpassungsprozesse haben enorm an Bedeutung gewonnen. Denn sowohl durch den Verlust des Instruments der Wechselkursanpassung, als auch durch das Verbot für die EZB, Staatsanleihen der Mitgliedstaaten zu erwerben, kann argumentiert werden, dass die Eurostaaten in gewisser Weise in Fremdwährung verschuldet sind. Die unterschiedlichen Entwicklungen der Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten der Eurozone gaben Anlass, Einflussgrößen wie Lohnstückkosten, außenwirtschaftliche Ungleichgewichte oder Disparitäten des Wirtschaftswachstums genauer zu beleuchten. Denn genau daraus ergibt sich die Notwendigkeit, Koordinationsmodi auf europäischer Ebene bereitzustellen. In diesem Zusammenhang sind Probleme wie *moral hazard*, die *no-bail-out Klausel* oder das *too-big-to-fail-Problem* relevant. Nicht zuletzt durch die gemeinsame Währung und der nun *de facto* gelebten *bail-out-Praxis* formt die Eurozone eine Schicksalsgemeinschaft. Auch der Erwerb von Staatsschuldverschreibungen von Seiten der Europäischen Zentralbank birgt die Gefahr einer Schwächung der politischen Unabhängigkeit.

Diese ökonomisch determinierten Probleme respektive Handlungserfordernisse verlangen nach politischer Koordinierung. Etwa mit Hilfe des Stabilitäts- und Wachstumspakts wurde versucht, solide Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten sicherzustellen. Doch erstens verkleinern exogen auferlegte Budgetrestriktionen den Handlungsspielraum der nationalen Entscheidungsträger. Zweitens werden strukturelle Eigenheiten der Mitgliedstaaten kaum berücksichtigt, beispielsweise die unterschiedlichen nationalen Konjunkturreakтивitäten oder Kostenstrukturen in Form von Sozialsystemen. Drittens war der Stabilitäts- und Wachstumspakt als Maßnahme in der Vergangenheit nicht effektiv. Viertens kann argumentiert werden, dass die Maastricht-Kriterien oder das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit einen Anreiz bieten können, die Spielräume in der Kameralistik zu nutzen. Etwa durch Ausgliederungen kann sich daher die Informationsqualität der öffentlichen Finanzen verschlechtern. Fünftens besteht die Gefahr, dass eher Zukunftsinvestitionen reduziert werden, als Ausgaben, die noch innerhalb der Legislaturperiode ihre positive Wirkung entfalten. Damit hält sich der disziplinierende Effekt des Stabilitäts- und Wachstumspakts in Grenzen. Auch die Finanzmärkte haben offenkundig keine gute disziplinierende Wirkung im Vorhinein. Für Koordinierung sind grundsätzlich zwei auslösende Schemata zu unterscheiden. Im ersten Fall ist Koordinierung notwendig, da gemeinsame Ziele verfolgt werden und gleichzeitig die Mittel für die Zielerreichung als auch die Interessen der beteiligten Akteure *nicht* in Konflikt stehen, aber sich durch die Zusammenarbeit der Nutzen erhöht und es negative Externalitäten zu vermeiden gilt. In solch einem Fall ist die Zielerreichung respektive die Problemlösung durch Parallelpolitik möglich und Koordinierung hat lediglich eine Nebenfunktion, etwa um negative Auswirkungen für die involvierten Akteure zu minimieren. Über die Motivation, Maßnahmen zu setzen, verfügen die Akteure jedoch selbst. Ein Beispiel hierfür ist das europäisch koordinierte Konjunkturprogramm EERP. Im zweiten Fall ist die Koordinierung gekennzeichnet durch Geben-und-Nehmen. Beim Beispiel der Stabilisierungsmaßnahmen, etwa in Form des EFSF, ist erkennbar, dass die Vorteile für den einen Akteur, Nachteile für den anderen Akteur bedeuten können. Die Kosten der Koordinierung vergrößern sich. Kosten sind unter anderem jene der Entscheidungsfindung. Die Mitglieder des Europäischen Rates sind primär nationalen Interessen verpflichtet, da sie die Legitimation ihrer Entscheidungsbefugnisse und ihrer Macht aus nationalen Wahlen erhalten haben. Daher kann sich ein Entscheidungsdilemma ergeben, indem eine Alternative zwar für die Europäische Union positive, für das eigene Wahlvolk jedoch negative Folgen hat.

In den Schlussfolgerungen wird dieser Gedanke des Geben-und-Nehmens wieder aufgegriffen. Dieser Punkt ist deshalb so wesentlich, weil er eine große Rolle bei der Entscheidung spielt, ob Governance respektive eine lose Form der Koordinierung als Politikmodus geeignet ist, oder nicht. In einer Phase eines Konjunkturreinbruchs oder gar einer Rezession, ähneln sich die Präferenzen der nationalen Regierungen. Daher war es beispielsweise beim EERP möglich, parallel die Wirtschaft über fiskalische Impulse zu stimulieren. Ein solches Programm kann über Governance koordiniert werden. Beim Stabilitäts- und Wachstumspakt besitzt die Herausforderung eine höhere Größenordnung. Zwar mag argumentierbar sein, dass es im rationalen Eigeninteresse der nationalen Regierungen ist, das Regelwerk einzuhalten und etwa mit ökonomischen Governance, beispielsweise in Form von quasiautomatischen Sanktionen, die fiskalische Disziplin sicherzustellen. Doch offenkundig war dies in der Vergangenheit zu wenig und daher erschiene es geboten, partiell Kompetenzen zu supranationalisieren. Freilich schließt dies Governance als komplementäre Maßnahme nicht aus. Spätestens an diesem Punkt, wenn also festgestellt wird, dass es mehr (vertikale) Hierarchie braucht – um strategisch handlungsfähig zu sein –, ergibt sich im Hinblick auf das Kräfteverhältnis europäischer Akteure eine überaus bedeutende Frage, die weniger in der Ökonomie, aber jedenfalls in der Politikwissenschaft zu stellen ist: Wäre dies demokratisch legitim? Im hier diskutierten Kontext würde eine Supranationalisierung eine Kompetenzverlagerung von der nationalen auf die europäische Ebene bedeuten. Aber eine Kompetenzverlagerung hin zur Kommission oder zu einer bei ihr angesiedelten unabhängigen Behörde, oder sei es nur die Einführung einfacher Mehrheitsabstimmungen im Rat, etwa in Steuerfragen, führt zu einem Legitimitätsproblem. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn das Europäische Parlament nicht eingebunden ist. Um Organe wie die Kommission besser zu legitimieren muss das Europäische Parlament in vollem Umfang eingebunden sein. Für eine Weiterentwicklung der europäischen Wahlen bräuchte es eine europäische Öffentlichkeit, um europäische Diskurse führen zu können und europaweite Kandidaturen zu ermöglichen.

Das bedeutet also, dass etwa die Kommission so viel Macht und Entscheidungskompetenz bekommen sollte, damit der disziplinierende Effekt ihrer Maßnahmen effektiv ist. Für die Effektivität ist ein Mindestmaß an vertikaler Koordinierung notwendig, das heißt Hierarchie. Gleichzeitig sollte jedoch die Kompetenzverlagerung so klein sein, damit die demokratische Qualität der Entscheidungen möglichst unproblematisch bleibt. Bei der Bestellung der Kommission dominieren immer noch die nationalen Regierungen. Mit Hilfe horizontaler Koordinierung können komplementäre Maßnahmen gesetzt werden. So kann das Europäische

Semester als Koordinationsmodus die Akteure im Mehrebenensystem der EU unterstützen. Letztlich braucht es wohl eine Assemblage von Supranationalisierung und Governance. Hierarchische Strukturen sind notwendig, um zu verbindlichen politischen Entscheidungen zu kommen und die Effektivität der Maßnahmen sicherzustellen. Schwache Formen von Governance bieten den Vorteil, die nationale Eigenverantwortung und demokratische Qualität der europäischen Politik zu wahren. Schließlich gehört es zur ureigensten Aufgabe der Politik, Visionen und Leitideen für die Zukunft der europäischen Demokratien und dem Projekt der Europäischen Union zu entwickeln. Demokratische Mitbestimmung und für die Bevölkerung erkennbare Verantwortlichkeiten besitzen das Vermögen, das Vertrauen in das politische System zu gewährleisten.

## Literaturverzeichnis

Aiginger, Karl / Guger, Alois: The European Social Model: from obstruction to advantage, in: Progressive Politics, 2005, 4.3, 40-47

Annett, Anthony: Enforcement and the Stability and Growth Pact: How Fiscal Policy Did and Did Not Change Under Europe`s Fiscal Framework, IMF Working Paper 06/116, Washington D.C., 2006

Arendt, Hannah: Vita activa oder Vom tätigen Leben, München, Piper, 2008<sup>7</sup>

Bank für Internationalen Zahlungsausgleich: 80. Jahresbericht / 1. April 2009–31. März 2010, Basel, Linsenmann Gissler AG, 2010

Barrios, Salvador / Schaechter, Andrea: The quality of public finances and economic growth, European Commission, DG ECFIN, Economic Papers 337, 2008

Bauer, Michael W. / Knöll, Ralf: Die Methode der offenen Koordinierung: Zukunft europäischer Politikgestaltung oder schleichende Zentralisierung?, in: Aus Politik und Zeitgeschichte, 2003, B 1-2, S. 33-38

Baumgartner, Josef / Url, Thomas: Gemeinsame Geldpolitik – Unterschiedliche Auswirkungen?, in: WIFO: Monatsberichte 1/1999, S. 75-88

Becker, Sebastian / Deuber, Gunter / Stankiewicz, Sandra: Staatsverschuldung in 2020 / Eine Tragfähigkeitsanalyse für Industrie- und Schwellenländer, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main, 2010

Behrens, Maria: Global Governance, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 93-110

Benz, Arthur: Multilevel Governance – Governance in Mehrebenensystemen, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 111-135

Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Modebegriff oder nützliches sozialwissenschaftliches Konzept?, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 13-36, (zit. 2010a)

Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Von der Governance-Analyse zur Policytheorie, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 251-273, (zit. 2010b)

Birnbacher, Dieter / Hoerster, Norbert: Texte zur Ethik, München, dtv, 1976/2007<sup>13</sup>

Boss, Alfred / Gern, Klaus-Jürgen / Meier, Carsten-Patrick / Scheide, Joachim: Mehr Wachstum in Europa durch eine Koordination makroökonomischer Politik? Zur Kombination von Geld- und Lohnpolitik sowie zur Steuerharmonisierung in der EU, Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, Kieler Studien 330, Kiel, Springer-Verlag, 2004

Brader, Rudolf: Die Evolutionäre Erkenntnistheorie als wissenschaftliches Forschungsprogramm, Universität Wien, Wien, Dissertation, 2006

Brandner, Peter / Schubert, Helene: Effizienz und Transparenz der geldpolitischen Strategie des ESZB, in: WIFO: Monatsberichte 1/1999, S. 61-73

Breuss, Fritz: Die wirtschaftspolitische Architektur der WWU, in: WIFO: Monatsberichte 9/2002, S. 581-607

Breuss, Fritz: Mangelnde „Europäisierung“ der nationalen Konjunkturzyklen als Risiko für den Euro-Raum, in: WIFO: Monatsberichte 2/2009, S.125-138

Breuss, Fritz / Schratzenstaller, Margit: Unternehmenssteuerwettbewerb und internationale Direktinvestitionen, in: WIFO: Monatsberichte 8/2004, S. 645-653

Bundesministerium für Finanzen: Österreichisches Stabilitätsprogramm für die Jahre 2009 bis 2013, 2010

Cecchini, Paolo: Europa '92. Der Vorteil des Binnenmarkts, Baden-Baden, Nomos, 1988

Committee for the Study of Economic and Monetary Union: Report on economic and monetary union in the European Community (Delors Report), Luxembourg, 1989 (zit. Delors 1989)

Debelle, Guy / Fischer, Stanley: How Independent Should a Central Bank Be?, in: Fuhrer, J. (Hrsg.): Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers, Federal Reserve Bank of Boston Conference Series, No. 38, 1994, S. 195-221

Debrun, Xavier: Tying hands is not commitment: Can fiscal rules and institutions really enhance fiscal discipline?, Bruegel Working Paper 01, 2007

Deutsche Bundesbank: Zur Bedeutung solider öffentlicher Haushalte, in: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 57 Jg., Nr. 1/2005, S. 43-50

Diebalek, Leopold / Köhler-Töglhofer, Walpurga / Prammer, Doris: Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts, in: OeNB: Geldpolitik und Wirtschaft Q1, Wien, 2006, S. 84-118

Dullien, Sebastian / Schwarzer, Daniela: Die Eurozone braucht einen außenwirtschaftlichen Stabilitätspakt, Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit, SWP-Aktuell 27, Berlin, 2009

Ederer, Stefan: Ungleichgewichte im Euro-Raum, in: WIFO: Monatsberichte 7/2010, S. 589-602

Enzinger, Alexander / Papst, Markus: Mittelfristige Finanzplanung in Gemeinden, in: Schriftenreihe Recht & Finanzen für Gemeinden (RFG), 06/2009

Emerson, Michael / Gros, Daniel / Italianer, Alexander / Pisani-Ferry, Jean / Reichenbach, Horst: One Market, One Money. An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union, New York, Oxford University Press, 1992

Europäische Kommission: Communication from the Commission to the Council, the European Parliament and the Economic and Social Committee: Towards an Internal Market without tax obstacles, COM(2001)582 fin., 2001, (zit. 2001a)

Europäische Kommission: Europäisches Regieren. Ein Weißbuch, KOM(2001) 428 eng., 2001, (zit. 2001b)

Europäische Kommission: Co-ordination of economic policies in the EU: a presentation of key features of the main procedures, DG ECFIN, ECFIN/338/02, Euro Papers 45, 2002

Europäische Kommission: The Application of the Lamfalussy Process to EU Securities Markets Legislation, Commission Staff working document, SEC(2004)1459, 2004

Europäische Kommission: Structures of the taxation systems in the European Union, DG TAXUD, Luxembourg, 2005

Europäische Kommission: Mitteilung der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament: Die öffentlichen Finanzen in der WWU 2006 – Das erste Jahr nach der Überarbeitung des Stabilitäts- und Wachstumspakts, KOM(2006)304 endg., 2006

Europäische Kommission: Communication from the Commission to the European Council: A European Economic Recovery Plan, COM(2008)800 fin., 2008

Europäische Kommission: Annual Report on the Euro Area 2009, DG ECFIN, European Economy 6, Luxembourg, 2009, (zit. 2009a)

Europäische Kommission: Die Finanzverfassung der Europäischen Union (4. Ausgabe), Luxemburg, 2009, (zit. 2009b)

Europäische Kommission: Sustainability Report 2009, DG ECFIN, European Economy 9, Luxembourg, 2009, (zit. 2009c)

Europäische Kommission: Activities of the European Union (EU) in the tax field in 2009, DG TAXUD (3.03.2010), 2010, (zit. 2010a)

Europäische Kommission: EU-Haushalt 2009 / Finanzbericht, Luxemburg, 2010, (zit. 2010b)

Europäische Kommission: Mitteilung der Kommission: Europa 2020. Eine Strategie für intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum, KOM(2010)2020 endg., 2010, (zit. 2010c)

Europäische Kommission: Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Verstärkung der wirtschaftspolitischen Koordinierung, KOM(2010)250 endg., 2010, (zit. 2010d)

Europäische Kommission: Taxation trends in the European Union, EUROSTAT, Luxembourg, 2010, (zit. 2010e)

Europäische Kommission: Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Jahreswachstumsbericht: Gesamtkonzept der EU zur Krisenbewältigung nimmt weiter Gestalt an, KOM(2011)11, 2011

Europäische Zentralbank: Potenzialwachstum und Produktionslücke: Begriffsabgrenzung, Anwendungsbereiche und Schätzergebnisse, in: EZB: Monatsbericht Oktober 2000, Frankfurt am Main, S. 39-50, (zit. 2000a)

Europäische Zentralbank: Die Beziehungen der EZB zu den Organen und Einrichtungen der Europäischen Union, in: EZB: Monatsbericht Oktober 2000, Frankfurt am Main, S. 51-67, (zit. 2000b)

Europäische Zentralbank: Die Geldpolitik der EZB, Frankfurt am Main, 2004, (zit. 2004b)

Europäische Zentralbank: Monatsbericht. 10 Jahre EZB, Frankfurt am Main, 2008

Europäische Zentralbank: The Euro at Ten – Lessons and Challenges, Frankfurt am Main, 2009

Europäische Zentralbank: Jahresbericht 2009, Frankfurt am Main, 2010, (zit. 2010a)

Europäische Zentralbank: Konvergenzbericht / Mai 2010, Frankfurt am Main, 2010, (zit. 2010b)

Europäische Zentralbank: Monatsbericht Juli 2010, Frankfurt am Main, 2010, (zit. 2010c)

Europäische Zentralbank: Monatsbericht August 2010, Frankfurt am Main, 2010, (zit. 2010d)

Europäische Zentralbank: Monatsbericht September 2010, Frankfurt am Main, 2010, (zit. 2010e)

Europäische Zentralbank: Reinforcing economic governance in the euro area. The ECB's Governing Council proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area (17/06/2010), 2010, (zit. 2010f)  
<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/reinforcingeconomicgovernanceintheeuroareaen.pdf>  
 [01.09.2011]

Europäischer Rechnungshof: Jahresberichte zum Haushaltsjahr 2007 (2008/C 286/01), 2008

Europäischer Rechnungshof: Jahresberichte zum Haushaltsjahr 2009 (2010/C303/01), 2010

European Financial Stability Facility: EFSF Framework Agreement (07.06.2010), 2010  
[http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf\\_framework\\_agreement\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf_framework_agreement_en.pdf) [18.07.2011]

European Financial Stability Facility: Guaranteed Debt Issuance Programme (18.01. 2011), 2011  
[http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf\\_base\\_prospectus\\_20110118\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf_base_prospectus_20110118_en.pdf) [18.07.2011]

European Financial Stability Facility: Statuts Coordonnes, Luxembourg, 2011  
[http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf\\_articles\\_of\\_incorporation\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf_articles_of_incorporation_en.pdf) [30.08.2011]

EUROSTAT: Handbuch zum ESGV 1995: Defizit und Schuldenstand des Staates, Luxemburg, 2002

EUROSTAT: Harmonisierte Verbraucherpreisindizes (HVPI) / Ein kurzer Leitfaden für Datennutzer, Luxemburg, 2004

EUROSTAT – OECD: Methodological manual on purchasing power parities / 2005 Edition Luxemburg, 2006

EUROSTAT: Europe in figures / Eurostat yearbook 2010, Luxemburg, 2010

EUROSTAT: European economic statistics / 2010 edition, Luxemburg, 2011

Falk, Martin / Unterlass, Fabian: WIFO-Weißbuch. Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation. Teilstudie 1: Determinanten des Wirtschaftswachstums im OECD-Raum, Wien, 2006

Falkner, Gerda / Hartlapp, Miriam / Leiber, Simone / Treib, Oliver: Die Kooperation der Sozialpartner im Arbeitsrecht: Ein europäischer Weg?  
<http://www.ihs.ac.at/publications/pol/Sozialpartner2003.pdf> [08.09.2011]

- Farny, Otto / Innreiter, Petra / Lunzer, Gertraud / Mühlböck, Vanessa / Saringer, Martin: Führen höhere Abgabenquoten zu geringerem Wirtschaftswachstum? Entwurf vom 14.1.2003, Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien, Wien, 2010
- Gareis, Sven Bernhard / Varwick, Johannes: Die Vereinten Nationen. Aufgaben, Instrumente und Reformen, Barbara Budrich, Opladen & Bloomfield Hills, 2006<sup>4</sup>
- Goldstein, Morris / Véron, Nicolas: Too big to fail: The transatlantic debate, Bruegel Working Paper 2011/03
- Hahn, Franz R.: WIFO-Weißbuch. Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation. Teilstudie 5: Der Einfluss der Finanz- und Kapitalmarktssysteme, Wien, 2006
- Handler, Heinz / Schratzenstaller, Margit: WIFO-Weißbuch. Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation. Teilstudie 7: Die Rolle des Staates, Wien, 2006
- Hildebrandt, Antje / Silgoner, Maria Antoinette: EU-Mitgliedstaaten im internationalen Handel: Wettbewerbsfähigkeit als Herausforderung, in: OeNB: Geldpolitik und Wirtschaft Q4, Wien, 2007, S. 72-96
- Hillenbrand, Olaf: Wirtschafts- und Währungsunion, in: Weidenfeld, Werner/Wessels, Wolfgang (Hrsg.): Europa von A bis Z, Baden-Baden, Nomos, 2007<sup>10</sup>, S. 381-383
- Hishow, Ognian: Der Euro: Ökonomische Auswirkungen und Herausforderungen, SWP-Studie 17, Berlin, 2006
- Hishow, Ognian: Die implizite öffentliche Schuld. Schuldenproblem >>plus<< der Europäischen Union, SWP-Studie 25, Berlin, 2010
- Independent Evaluation Office of the International Monetary Fund: Governance of the IMF. An Evaluation, Washington D.C., 2008
- International Monetary Fund: World Economic Outlook October 2010. Recovery, Risk, and Rebalancing, Washington D.C., 2010
- International Monetary Fund: World Economic Outlook April 2011. Tensions from the Two-Speed Recovery, Washington D.C., 2011
- Jachtenfuchs, Markus / Kohler-Koch, Beate: Governance in der Europäischen Union, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 69-92
- Jann, Werner / Wegrich, Kai: Governance und Verwaltungspolitik: Leitbilder und Reformkonzepte, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 175-200
- Keynes, John Maynard: The General Theory of Employment, Interest and Money, Breiningsville, 1936/2008
- Köhler-Töglhofer, / Reiss, Lukas: Die Effektivität fiskalischer Wachstums- und Konjunkturbelebungsmaßnahmen in Krisenzeiten, in: OeNB: Geldpolitik & Wirtschaft Q1, Wien, 2009, S. 83-106

Kramer, Helmut: Koordination der Wirtschaftspolitik in der Wirtschafts- und Währungsunion, in: WIFO: Monatsberichte 1/1999, S. 43-47

Liebeg, David / Posch, Michaela: Macroprudential Regulation and Supervision: From the Identification of Systemic Risks to Policy Measures, in: OeNB: Finanzmarktstabilitätsbericht 21, Wien, 2011

Lütz, Susanne: Governance in der politischen Ökonomie I: Makro- und Mesoperspektiven, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 137-154

Mayntz, Renate: Governance im modernen Staat, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 37-48

Mayntz, Renate: Über Governance. Institutionen und Prozesse politischer Regelung, Campus, Frankfurt/Main, 2009

Mill, John Stuart: Utilitarianism. Der Utilitarismus, Stuttgart, Reclam, 1871/2006

Mongelli, Francesco Paolo: European economic and monetary integration and the optimum currency area theory, European Commission, DG ECFIN, Economic Papers 302, 2008

Nienhaus, Volker: Europäische Integration, in: Vahlens Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik. Band 2, München, Vahlen, 2007<sup>9</sup>

OECD: The Sources of Economic Growth in OECD Countries, Paris, 2003

OECD: Factbook 2010. Economic, Environmental and Social Statistics, Paris, 2010

Oesterreichische Nationalbank: Geschäftsbericht 2009, Wien, 2010

Oesterreichische Nationalbank: Finanzmarktstabilitätsbericht 20, Wien, 2010

Papadopoulos, Yannis: Governance und Demokratie, in: Benz, Arthur / Dose, Nicolai: Governance – Regieren in komplexen Regelsystemen. Eine Einführung, Wiesbaden, VS Verlag, 2010, S. 225-249

Patzelt, Werner J.: Einführung in die Politikwissenschaft. Grundriß des Faches und studiumbegleitende Orientierung, Passau, wissenschaftsverlag richard rothe, 2003<sup>5</sup>

Pitlik, Hans: Fiscal Governance and Government Investment in Europe since the 1990, WIFO Working Paper 370, 2010

Prammer, Doris: Öffentliche Ausgliederungen: Bilanzkosmetik oder nachhaltige Verbesserung? – Fallstudie für Österreich, in: OeNB: Geldpolitik und Wirtschaft Q1, Wien, 2009

Rechnungshof: Bundesrechnungsabschluss für das Jahr 2010. Voranschlagsvergleichsrechnung Stand 31. März 2011, Wien, 2011

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Zwanzig Punkte für Beschäftigung und Wachstum. Jahresgutachten 2002/03, Wiesbaden, 2002

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen. Jahresgutachten 2009/10, Wiesbaden, 2009

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Chancen für einen stabilen Aufschwung. Jahresgutachten 2010/11, Wiesbaden, 2010

Schäfer, Armin: Vier Perspektiven zur Entstehung und Entwicklung der „Europäischen Beschäftigungspolitik“, Max-Planck-Institut für Gesellschaftsforschung Discussion Paper 02 / 09, 2002

Scharpf, Fritz Wilhelm: European Governance: Common Concerns vs. The Challenge of Diversity, MPIfG Working Paper 01/6, 2001

Scharpf, Fritz Wilhelm: Interaktionsformen. Akteurzentrierter Institutionalismus in der Politikforschung. Aus dem Amerikanischen übersetzt von O. Treib, Wiesbaden, VS Verlag, 2006

Scheller, Hanspeter K.: Die Europäische Zentralbank. Geschichte, Rolle und Aufgaben, Frankfurt am Main, 2006

Schopenhauer, Arthur: Preisschrift über die Grundlage der Moral, in: Welsen, Peter (Hrsg.): Über die Grundlage der Moral. Mit einer Einleitung, Anmerkungen und einem Register von Peter Welsen, Hamburg, Meiner, 2007

Schoppengerd, Stefan: Die G7/G8-Gipfel in der internationalen politischen Ökonomie. Das Beispiel Währungs- und Finanzpolitik, in Prokla, Jg. 37, Nr. 147/2007, S. 157-172

Stanislav Eminescu, Julia: Structure of Government Debt in Europe in 2009, EUROSTAT, Statistics in focus 3/2011, 2011  
[http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_OFFPUB/KS-SF-11-003/EN/KS-SF-11-003-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-SF-11-003/EN/KS-SF-11-003-EN.PDF) [30.06.2011]

Straubhaar, Thomas / Weinert, Günter: Deutschland und der Euro. Die Bedeutung des einheitlichen Währungsraumes, in: Wessels, Wolfgang / Diedrichs, Udo (Hrsg.): Die neue Europäische Union: im vitalen Interesse Deutschlands? Studie zu Kosten und Nutzen der Europäischen Union für die Bundesrepublik Deutschland, Berlin, druckpunkt, 2006, S. 46-71

Walterskirchen, Ewald / Aiginger, Karl / Steindl, Sandra: WIFO-Weißbuch. Mehr Beschäftigung durch Wachstum auf Basis von Innovation und Qualifikation. Teilstudie 2: Wachstum und Beschäftigung in Europa seit 1995, Wien, 2006

Wessels, Wolfgang: Das politische System der Europäischen Union, Wiesbaden, VS Verlag 2008

Wessels, Wolfgang: Die Europäische Union der Zukunft – immer enger, weiter und ... komplexer? Die Fusionsthese, in: Jäger, Thomas / Piepenschneider, Melanie (Hrsg.): Europa 2020. Szenarien politischer Entwicklung, Opladen, Leske+Budrich, 1997, S. 45-79

Wood, Geoffrey / Mills, Terence C. / Crafts, Nicholas: Monetary and Banking History, New York, Routledge, 2011

Zimmermann, Horst / Henke, Klaus-Dirk / Broer, Michael: Finanzwissenschaft, München, Vahlen, 2009<sup>10</sup>

# Anhang

## Abstract (deutsch)

Die Europäische Zentralbank ist im Jahr 2011 für die Geldpolitik von 17 der 27 Mitgliedstaaten der Europäischen Union verantwortlich, womit die Geldpolitik supranational betrieben wird. Die Wirtschaftspolitiken unterliegen jedoch weiterhin dem Kompetenzbereich der nationalen Regierungen der Mitgliedstaaten.

Daher stellt sich die Frage, wie die europäische Geldpolitik unter diesen Umständen funktionieren kann. Weisen die Mitgliedstaaten – insbesondere jene der Eurozone – Budgetdefizite, übermäßige Staatsschulden, außenwirtschaftliche Ungleichgewichte, unterschiedliche internationale Wettbewerbsfähigkeit et cetera auf, erschwert dies eine gemeinsame Geldpolitik. Daher verlangen diese ökonomisch determinierten Probleme und Handlungserfordernisse politische Koordination, um die Stabilität zu gewährleisten. Nun wäre prima facie davon auszugehen, dass die nationalen Regierungen ein hohes Eigeninteresse daran haben, im Sinne der Stabilität im Euroraum für vernünftige und nachhaltige Wirtschaftspolitik zu sorgen. Daher sollte eine schwache Koordinierung der nationalen Wirtschaftspolitiken hinreichend sein. Dabei kann Koordinierung als Art und Weise des Regierens, das heißt mit Hilfe des Governance-Ansatzes interpretiert werden. Um die existierenden Formen von Governance in der Europäischen Union interpretieren zu können, müssen vorher die ökonomisch begründeten Handlungserfordernisse identifiziert werden. Danach folgt eine Bewertung von (ökonomischem) Governance und der damit verbundenen Problemlösungsfähigkeit in der EU, unter anderem mit Hilfe der Analysedimensionen Effektivität und Legitimität. So war beispielsweise die Legitimität des Stabilitäts- und Wachstumspakts in der Vergangenheit durchaus gegeben, die Effektivität jedoch nicht. Darüber hinaus leidet die Effektivität von horizontaler Koordinierung, wenn es sich – wie beispielsweise bei der European Financial Stability Facility – für die Akteure um ein Nullsummenspiel handelt. Die Akteure aus dieser Perspektive sind die Mitgliedstaaten. In diesem Fall ist die Effektivität einer hierarchischen Struktur höher einzuschätzen als von Governance, was jedoch eine demokratische Legitimierung der Spitze dieser Hierarchie voraussetzt.

Letztlich braucht es im Bereich der europäischen Wirtschaftspolitik wohl eine Assemblage von Supranationalisierung und Governance. Bei einer Weiterentwicklung der EU im Sinne einer forcierten Supranationalisierung von Politikbereichen ist die damit einhergehende Notwendigkeit einer Vertragsänderung jedoch als Hemmnis zu werten, wodurch sich alternativ der intensivere Einsatz von Governance als politischer Koordinierungsmodus anbietet. Die Problemlösungsfähigkeit von Governance bleibt jedoch begrenzt.

## Abstract (englisch)

In 2011 the European Central Bank is responsible for the monetary policy of 17 of the 27 Member States of the European Union. Therefore the monetary policy is executed in a supranational manner. However, economic policy is still under control of national governments of the Member States.

Hence the question occurs, how European monetary policy can function under these conditions. Due to economic imbalances like budgetary deficits, excessive public debt, imbalances in foreign trade, divergences of competitiveness et cetera, the mutual monetary policy gets more difficult. Thus problems and requirements that are originated by economic issues need to be coordinated to secure stability. One could expect that the national governments have an intention to take care of sound economic policy on their own. So a weak coordination of national economic policies should suffice. Coordination in this sense can be interpreted as the mode of governing or with the governance-approach. For an appropriate understanding of governance in the European Union the requirements that emerge from economic concerns have to be identified in the first place. Thereafter economic governance and its problem solving capability within the EU are assessed, inter alia by the dimensions of effectiveness and legitimacy. For instance, legitimacy of the Stability and Growth Pact was not a concern in the past, but effectiveness was. Furthermore horizontal coordination lags to be effective when it comes to a zero-sum-game. An example for that are the Member States dealing with the European Financial Stability Facility. In this case, hierarchical structures seem to be more effective and prudent than coordination in terms of governance. But this would require a legitimization of the superiors of the hierarchy.

After all it can be assumed that when it comes to European economic policy there is a need for an assemblage of supranationalisation and governance. In case of an enhancement – in a supranational manner – of the EU, the requirement of a treaty amendment could turn out as an obstacle. Therefore governance can be used as an alternative to meet the challenges, but its power to solve problems remains limited.

## Persönliche Erklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende schriftliche Arbeit selbstständig verfertigt habe und dass die verwendete Literatur bzw. die verwendeten Quellen von mir korrekt und in nachprüfbarer Weise zitiert worden sind. Mir ist bewusst, dass ich bei einem Verstoß gegen diese Regeln mit Konsequenzen zu rechnen habe.

---

Nachname, Vorname (in Blockschrift)

---

Datum

---

Unterschrift

## Lebenslauf

### **Persönliche Daten**

Name: Markus Rupek  
Wohnhaft: Alliiertenstraße 14/2/19, 1020 Wien  
Geburtsdatum: 18.06.1985  
Geburtsort: Wels  
Nationalität: Österreich

### **Schulische Ausbildung**

1992-1996 Volksschule Gunskirchen  
1996-2000 Hauptschule Gunskirchen  
2000-2005 Höhere Technische Bundeslehranstalt Wels  
2005 Reife- und Diplomprüfung mit Ausbildungsschwerpunkt  
Automatisierung bestanden.

### **Universitäre Ausbildung**

WiSe 2005 Inskription an der Universität Wien  
SoSe 2007 Inskription an der Wirtschaftsuniversität Wien  
SoSe 2007 Abschluss des ersten Abschnitts an der Universität Wien