

Matthes, Heinrich

Article — Digitized Version

## Adäquate Regeln für die Fiskalpolitik der EG-Länder?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Matthes, Heinrich (1992) : Adäquate Regeln für die Fiskalpolitik der EG-Länder?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 72, Iss. 8, pp. 409-414

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/136910>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

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

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

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

**Terms of use:**

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

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

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

---

Heinrich Matthes

## Adäquate Regeln für die Fiskalpolitik der EG-Länder?

*Der Vertrag von Maastricht enthält präzise Regeln für die zukünftige Fiskalpolitik der Mitgliedsländer, die von manchen als zu weitgehend, von anderen als zu lax bezeichnet werden. Dr. Heinrich Matthes analysiert die große Tragweite der Maastrichter Regeln für die Budgetpolitik.*

**A**ls Grundregel für das fiskalpolitische Verhalten in der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) ist in Artikel 104 c des Vertragsentwurfs lapidar festgelegt: „Die

Mitgliedstaaten vermeiden übermäßige öffentliche Defizite.“ Wann ein Defizit als übermäßig anzusehen ist, wird genauer im „Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit“ beschrieben, das dem Vertrag beigelegt ist. Für das laufende staatliche Defizit eines Jahres (VGR-Abgrenzung) gilt dabei ein Referenzwert von 3% des Bruttoinlandsprodukts; und für den gesamten vorhandenen Bestand der Staatsschuld ist ein Referenzwert von 60% des Bruttoinlandsprodukts vorgesehen.

---

*Dr. Heinrich Matthes, 57, ist stellvertretender Generaldirektor für Wirtschaft und Finanzen der EG-Kommission. Die hier vertretenen Ansichten entsprechen nicht notwendigerweise der Meinung der Kommission der Europäischen Gemeinschaften.*

Damit hat sich der Verfassungsgeber von Maastricht

am Durchschnitt der Gemeinschaft orientiert. In der Tat entspricht der Schuldenstand im Durchschnitt der Gemeinschaft gegenwärtig rund 60% des Bruttoinlandsprodukts. Soll diese Schuldenquote nicht weiter steigen, so dürfen die Staatsschulden mittelfristig zwar noch zunehmen – wie es bei einer jährlichen Nettoneuverschuldung unvermeidlich ist –, jedoch darf die Staatsschuld nicht schneller wachsen als das Bruttoinlandsprodukt. Dies wäre bei einem laufenden jährlichen Defizit von nicht mehr als 3% der Fall – wenn man realistische, normative Annahmen über das künftig zu erwartende wirtschaftliche Wachstum in der Gemeinschaft von etwa 5% zugrunde legt.

Die Einhaltung der Haushaltsdisziplin wird laufend überwacht. Ist das laufende Budgetdefizit größer als der Referenzwert, so wird bei der Einschätzung berücksichtigt, ob „entweder das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwertes erreicht hat – oder der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwertes bleibt“ (Art. 104 c des Vertrages). Eine ähnliche Klausel gilt für den Schuldenstand. Auch hier wird berücksichtigt, ob bei einer Überschreitung des Referenzwertes das Verhältnis zum BIP „hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“ (Art. 104 c). Ferner wird in Betracht gezogen, ob die „goldene Regel“ verletzt wird, das heißt „ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen übertrifft“ (Art. 104 c). Dahinter steht der Gedanke, daß öffentliche Investitionen – im Gegensatz zum öffentlichen Konsum – in der Regel den öffentlichen Kapitalstock erhöhen und damit zu künftigen Einkommensströmen führen, aus denen die staatliche Kreditaufnahme letztlich finanziert werden kann.

Mit diesen Klauseln wird einer mechanistischen Interpretation der Referenzwerte vorgebeugt, die der Situation in den einzelnen Mitgliedsländern nicht gerecht werden könnte. Zudem wird damit der Tatsache Rechnung getragen, daß diejenigen Mitgliedsländer, deren Schuldenstand den Gemeinschaftsdurchschnitt erheblich übersteigt, ihre Schuldenquote dem Referenzwert ohne eine deflatorische Roßkur nur in einem längerfristigen Prozeß annähern können. Der Verfassungsgeber von Maastricht dürfte also kaum davon ausgegangen sein, daß beispielsweise Belgien und Italien bei Eintritt in die Währungsunion bereits die Schuldenquote von 60% ihres Bruttoinlandsprodukts erreicht haben müssen. Auf jeden Fall setzt die Einhaltung der flow-Regel (3%) bei diesen

Ländern bereits einen asymptotischen Prozeß der langfristigen Annäherung an das Bestandserfordernis (60%) in Gang (siehe Schaubild 1).

Neben dem Ausschluß von übermäßigen Defiziten sorgen zwei weitere Regeln für solide Staatsfinanzen: Zum einen ist eine monetäre Finanzierung der Staatsschulden durch die nationalen Zentralbanken oder durch die Europäische Zentralbank ausdrücklich verboten (Art. 104 c); dies gilt auch für jeden bevorrechtigten Zugang des Staates zum Kreditmarkt (Art. 104 a). Damit sind selbst Überziehungskredite ausgeschlossen, wie sie zum Beispiel von der Deutschen Bundesbank an Bund und Länder gewährt werden können. Zum anderen haftet die Gemeinschaft nicht für die Verbindlichkeiten der Mitgliedstaaten (Art. 104 b).

Mit diesen Regeln ist für die Fiskalpolitik in der Gemeinschaft ein Rahmen gesteckt worden, der sich bei genauerer Betrachtung als eng und folgenreich erweist.

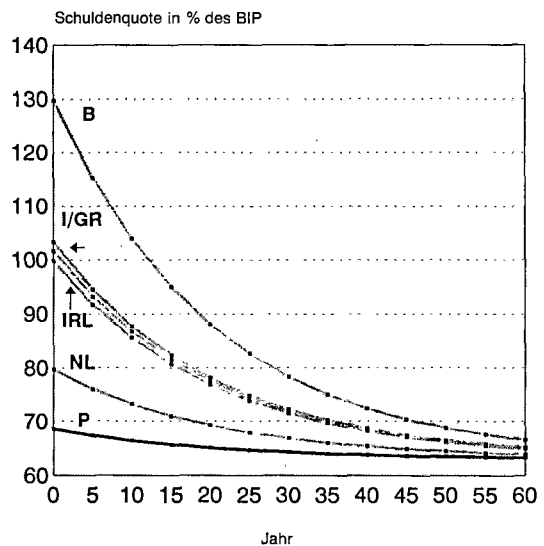
Freilich bleibt die Entscheidung für verbindliche fiskalpolitische Regeln umstritten. So wird zum Beispiel vom Wissenschaftlichen Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium eine formelle Einschränkung der nationalen Autonomie in der Finanzpolitik in der WWU nicht für erforderlich gehalten, weil die Märkte allein in ausreichendem Maße für ein solides Finanzgebaren sorgen würden<sup>1</sup>.

Dieses Vertrauen in die disziplinierende Wirkung des Marktes gründet der Beirat auf die Sanktionszwänge des

Schaubild 1

### Die Erreichung der Maastrichter Verschuldungsquote<sup>1</sup>

(bei laufendem Defizit von 3% des BIP)



<sup>1</sup> Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft: Gutachten über „Europäische Währungsordnung“, Studienreihe, Hrsg.: BMWi, Nr. 61, Bonn 1989.

<sup>1</sup> Modellrechnung: Unter Zugrundelegung eines Trendwachstums des BIP von 5% (3% real, 2% Preise) sowie eines laufenden Defizits von 3% des BIP.

Kredit- und Kapitalmarkts, wo „der Staat Schulden tilgen und Zinsen mit einem Geld bezahlen muß, das er nicht selbst herstellen kann“<sup>2</sup>, und – so muß man hinzufügen – dessen Inflationsgrad er zur anschließenden Entwertung der Staatsschuld auch nicht mehr manipulieren kann. In der WWU kann der Staat den Kapitalmarkt auch nicht mehr beliebig zu seinen Gunsten „kompartimentalisieren“, beinhaltet doch das Verbot der monetären Finanzierung – wie erwähnt – auch das Ende des bevorzugten Zutritts des Staates zum Kapitalmarkt. Je höher ein Staat also bereits verschuldet ist, desto geringer ist seine Bonität, und für dieses höhere Bonitätsrisiko verordnet der Markt einen entsprechenden Zinsaufschlag. Im Extremfall könnte ein zusätzlicher Kredit vom Markt sogar verweigert werden. Solide Schuldner werden hingegen vom Markt durch niedrige Zinsforderungen belohnt. Durch diesen Mechanismus würde bei stabilitätsorientierter Geldpolitik sichergestellt, daß das Verhalten der Fiskalpolitik in den Mitgliedsländern dem Ziel der Stabilität und Solidarität angemessen Rechnung tragen würde. In einem Festkurssystem und mehr noch bei einer einheitlichen Währung würde der Markt sorgfältig zwischen der Kreditwürdigkeit einzelner Gebietskörperschaften sowie staatlicher Kreditnehmer in der Gemeinschaft differenzieren und dadurch ein stabilitäts- und gemeinschaftskonformes Verhalten herbeiführen. Unterstützt wird die Selektionsfunktion des Marktes durch den Ausschluß der Solidarhaftung durch die Gemeinschaft. Eine Mittelstellung zwischen Beirat und Maastricht vertritt Duwendag<sup>3</sup>. Als unverbindliche (!) Orientierungslinie der Budgetpolitik läßt er nach ausführlicher Abwägung des Für und Wider quantitativer Regeln nur das Ziel der Stabilisierung der Schuldenquoten gelten.

tionsfunktion des Marktes durch den Ausschluß der Solidarhaftung durch die Gemeinschaft. Eine Mittelstellung zwischen Beirat und Maastricht vertritt Duwendag<sup>3</sup>. Als unverbindliche (!) Orientierungslinie der Budgetpolitik läßt er nach ausführlicher Abwägung des Für und Wider quantitativer Regeln nur das Ziel der Stabilisierung der Schuldenquoten gelten.

Die Auffassung, die „Überwachung“ durch den Markt sei ausreichend, um ein solides Finanzgebaren zu bewirken, wird freilich von einigen negativen Erfahrungen in Frage gestellt. So wurden in der Vergangenheit die Risiken der Kreditvergabe an staatliche Stellen durch die privaten Kreditgeber systematisch unterschätzt. Man vertraute zu sehr darauf, daß ein Staat – anders als ein privates Unternehmen – nicht in Konkurs gehen könne. Die Folgen dieser Fehleinschätzung zeigten sich mit aller Deutlichkeit bei der internationalen Schuldenkrise, in deren Mittelpunkt die lateinamerikanischen Schwellenländer standen – aber auch bei der Zahlungsunfähigkeit der Stadt New York. Auf die wachsende Verschuldung reagierten die Märkte nicht ausreichend schnell und spürbar

<sup>2</sup> Wissenschaftlicher Beirat, a. a. O., S. 22.

<sup>3</sup> Zur Frage eines tragfähigen Policy-mix vgl. Dieter Duwendag: Sind adäquate Regeln für die Fiskalpolitik unentbehrlich?, in: Manfred Weber (Hrsg.): Europa auf dem Weg zur Währungsunion, Darmstadt 1991, S. 220-248.

## Fiskalindikatoren

(in % des BIP)

	Nettofinanzierungsdefizit des Staates		Gesamte Staatsschuld <sup>1</sup>		Primärsaldo <sup>2</sup>		Stabilisierender Primärsaldo <sup>3</sup> (effektive Rechnung)	Normativ stabilisierender Primärsaldo <sup>4</sup> (auf der Grundlage von Standardbedingungen)	Normative Stabilisierungslücke <sup>5</sup>
	1991 (1)	1992 (2)	1991 (3)	1992 (4)	1991 (5)	1992 (6)	1992 (7)	1992 (8)	1992 (9) = (6) – (8)
B	6,2	5,9	129,7	130,5	4,2	4,8	5,7	2,6	2,2
DK	2,0	2,1	71,7	72,7	6,3	5,1	6,1	1,5	3,6
D	2,9	3,4	42,0	44,3	-0,1	0,1	2,4	0,9	-0,8
GR	16,5	13,2	103,3	103,9	-3,4	-0,8	-0,1	2,1	-2,9
E	4,4	4,3	45,6	46,6	-0,6	-0,3	0,7	0,9	-1,2
F	1,7	2,0	48,4	49,1	1,6	1,3	2,0	1,0	0,3
IRL	2,3	2,6	99,8	96,4	5,9	5,2	1,8	1,9	3,3
I	10,2	9,9	101,7	105,4	0,0	0,8	4,5	2,1	-1,3
L	-2,6	-2,6	6,3	5,4	3,1	3,1	2,1	0,1	3,0
NL	3,9	-4,0	79,7	80,6	2,1	2,0	2,9	1,6	0,4
P	6,4	5,4	68,6	66,7	2,1	3,3	1,5	1,3	2,0
GB	2,0	4,9	39,9	43,7	0,9	-2,1	1,7	0,9	-3,0
EUR12	4,3	4,8	60,2	62,3	0,7	0,5	2,5	1,2	-0,7

<sup>1</sup> Die Abgrenzung der öffentlichen Schuld ist nicht voll harmonisiert. <sup>2</sup>Nettofinanzierungssaldo des Staates ausschließlich Zinsen auf die Staatsschuld (brutto). <sup>3</sup>Die Schuldenquote stabilisierender Primärsaldo auf der Grundlage der neuesten Vorausschätzungen unter Zugrundelegung der tatsächlich auf die Staatsschuld gezahlten Zinsen. <sup>4</sup>Die Schuldenquote stabilisierender normativer Primärsaldo unter Zugrundelegung von standardisierten Normativbedingungen; er bestimmt sich aus der mit der Verschuldungsquote gewogenen Differenz von Realzins (5%) und realer Wachstumsrate (3%). <sup>5</sup>Differenz zwischen dem tatsächlichen Primärsaldo des Jahres 1992 (6) und dem stabilisierenden Primärsaldo (8).

Quelle: Europäische Gemeinschaften auf der Grundlage der Vorausschätzungen vom Frühjahr 1992.

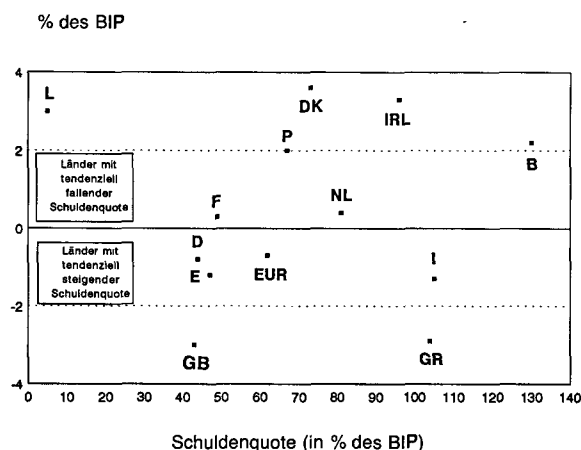
mit einer Anhebung der Zinsen, sondern zunächst wurde das Kreditvolumen reibungslos ausgedehnt, um dann, als die Krise für jeden offenbar wurde, mit einem faktischen Kreditstopp zu reagieren.

Die bedenklichen Ergebnisse einiger Mitgliedsländer in bezug auf ihre Defizitposition und ihren Schuldenstand wecken ebenfalls Zweifel an der ausreichenden Disziplinierung durch Marktmechanismen, auch wenn solche Fehlentwicklungen in den Ländern mit einer hohen Schuldenlast nur über lange Zeiträume mit Hilfe einer durch die Notenbank gestützten Präferenzstellung des Staates am Kapitalmarkt und unter dem Schutz von Kapitalverkehrskontrollen erzielt worden sind. Belgien hat trotz beachtlicher Konsolidierungsanstrengungen und -erfolge immer noch den höchsten Schuldenstand im Verhältnis zum BIP von 130%, für Italien, Griechenland und Irland summieren sich die Staatsschulden auf etwa 100% des BIP. Welche Konsolidierungsanstrengung noch in einzelnen Mitgliedsländern zu leisten ist, zeigen die Tabelle und das Schaubild 1. Unter Zugrundelegung normativer Standardbedingungen über den realen Zinssatz (5%) und das reale Wachstum (3%) ist in der Tabelle – nach Blanchard<sup>4</sup> – der die Schuldenquote stabilisierende normative Primärsaldo (Spalte 8) errechnet worden. Vergleicht man diesen Saldo mit dem tatsächlichen Primärsaldo (Spalte 6), so erhält man die den Primärsaldo stabilisierende Normativlücke (Spalte 9). Hierbei wird deutlich, daß zur Zeit die Schuldenquote in sieben EG-Ländern tendenziell abnimmt. In fünf EG-Ländern (GB, GR, I, E, D) steigt die Schuldenquote tendenziell (siehe auch Schaubild 2).

Solange der Stand der Integration in der Gemeinschaft

Schaubild 2

**Normative Stabilisierungslücke  
und Schuldenquote (1992)**



noch nicht so weit fortgeschritten war und vor allem der Kapitalverkehr beschränkt war und die nominalen Wechselkurse noch reaktiv häufig angepaßt wurden, war der wechselseitige Einfluß der Fiskalpolitik der Mitgliedsländer noch enger begrenzt. Prinzipiell bezahlte nämlich jeder Mitgliedstaat seine finanzpolitische Insolidität mit einem entsprechenden Risikozuschlag auf seinen Marktzins. Der Integrationsfortschritt hat jedoch auch die fiskalpolitische Ausstrahlung auf die Partnerländer größer werden lassen. So sind die nominalen Wechselkurse im Europäischen Währungssystem sehr stabil geworden, mit entsprechenden Folgen für die Wechselkursereignisse. Seit mehr als fünf Jahren, nämlich seit Januar 1987, wurden die Leitkurse im Wechselkursmechanismus des EWS nicht mehr verändert. Der Kapitalverkehr in der Gemeinschaft ist fast vollständig liberalisiert worden. Beides hat die Risikozuschläge bereits erheblich verringert. Mit der Vollendung des europäischen Binnenmarktes entfallen nicht nur alle restlichen Behinderungen für den Kapitalverkehr, sondern auch die letzten Hindernisse für den Handel mit Gütern und Diensten sowie für die wirtschaftliche Aktivität von Personen. Dann werden sich die nominalen Zinssätze noch mehr annähern.

Im Laufe dieses Integrationsprozesses haben also der wirtschaftspolitische Kurs und die wirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen Mitgliedsländern immer mehr auf die Partner ausgestrahlt. Dies kann einerseits durchaus positiv und erwünscht sein, wie zum Beispiel der Nachfragesog für die EG-Partner in den Jahren 1990 und 1991 als Folge der deutschen Vereinigung. Der entsprechende Wachstumsimpuls wird von der Kommission für diese beiden Jahre auf je einen halben Prozentpunkt des Bruttosozialprodukts geschätzt<sup>5</sup>. Andererseits können aber auch Effekte grenzüberschreitend wirksam werden, die weniger erwünscht sind, zum Beispiel wenn eine überdurchschnittliche Inflationsrate in einem Partnerland im Zeichen der freien Geld- und Kreditmärkte nunmehr auch die Preisstabilität in der Gemeinschaft stärker gefährdet.

In der WWU geht die Integration noch weiter. So wird der nominale Wechselkurs zwischen den Währungen der Mitgliedsländer bei Eintritt in die WWU endgültig fixiert; er entfällt damit völlig als Instrument der Anpassung zwischen den Partnerländern. Überdies verlieren die Zahlungsbilanzen der einzelnen Mitgliedsländer in der Währungsunion als Disziplinierungsmittel an Bedeutung. Gegenwärtig wirken sie noch stark auf die Märkte und damit

<sup>4</sup> Vgl. O. J. Blanchard: Suggestions for a new set of fiscal indicators, OECD/DES Working Paper, Nr. 79, 1990.

<sup>5</sup> Vgl. Commission of the European Communities: Annual Economic Report 1991-92, in: European Economy, Nr. 50, Dez. 1991, S. 8 f.

auf die allgemeine Wirtschaftspolitik. Nennenswerte Unterschiede zwischen den Inflationsraten in den einzelnen Regionen kann es dann bei gemeinsamer Geldpolitik und einheitlicher Währung praktisch nicht mehr geben. Währungsbedingte Zinsunterschiede entfallen. Bleibt also die Fiskalpolitik weitgehend in nationaler Verantwortung, so könnten sich die Mitgliedsländer in Zukunft bei ihrer Kreditaufnahme verstärkt aus dem gesamten Sparvolumen der Gemeinschaft bedienen. Ohne diese Integration, bei nationaler Geld- und Fiskalpolitik, abgeschotteten Kapitalmärkten und veränderbaren Wechselkursen, fiele ein unsolides nationales Verhalten bei höheren nationalen Zinssätzen und davon gebremstem realem Wachstum in erster Linie auf das eigene Land zurück. Bei voller Integration dagegen haben alle Mitglieder der Gemeinschaft diese Kosten zu tragen.

### Die Kosten unsolider Fiskalpolitik

Die Kosten einer unsoliden Fiskalpolitik in der WWU lassen sich in zwei große Gruppen zusammenfassen: Erstens könnte die Stabilität gefährdet werden und zweitens könnte eine Fehlallokation des Kapitals bewirkt werden.

Eine mögliche Stabilitätsgefährdung ergibt sich aus den obigen Ausführungen. Weder kann ein einzelnes Mitgliedsland die Früchte fiskalpolitischen Wohlverhaltens allein ernten (aufgrund der einheitlichen Zinsen und der einheitlichen Inflationsrate profitieren davon in Zukunft alle Mitglieder), noch hat es die Kosten einer unsoliden Fiskalpolitik allein zu tragen; dies gilt um so mehr, je kleiner das Land ist. Hieraus ergibt sich ein Anreiz zum „Trittbrettfahren“. So könnten nationale Politiker ihren Wählern um den Preis der Defiziterhöhung zusätzliche staatliche Leistungen oder Transfers offerieren und sie aus der Ersparnis der gesamten Gemeinschaft finanzieren. Den daraus resultierenden Zins- und Preisauftrieb hätten alle zu tragen. Um dennoch dem Stabilitätsziel gerecht zu werden, müßte dann die Europäische Zentralbank auf eine geldpolitische Dämpfung hinwirken. Der ungünstiger werdende *policy-mix* zwischen einer expansiveren Ausrichtung der (national bestimmten) Fiskalpolitiken und der (gemeinschaftlich bestimmten) Geldpolitik ginge dann aber zu Lasten des realen Wachstums und damit der Beschäftigung. Deshalb erscheint eine Ergänzung der vertraglich festgelegten Stabilitätsorientierung der gemeinschaftlichen Geldpolitik durch Rahmenbedingungen für die nationalen Fiskalpolitiken nützlich.

Im Hinblick auf die Allokation des Kapitals ergibt sich unter den Bedingungen der WWU das Risiko, daß ein Teil der Ersparnis in der Gemeinschaft durch eine übermäßige staatliche Absorption einer optimalen produktiven Verwendung entzogen wird. Staaten müssen nicht in gleichem Maße auf die Höhe der Zinsen Rücksicht nehmen

wie private Investoren. Staatliche Schulden werden grundsätzlich aus den gesamten Einnahmen des Staates bestritten und nicht – wie bei den Unternehmen – aus den Erträgen der Kreditverwendung. Deshalb besteht die Gefahr, daß der zinsrobuste Staat nicht nur die privaten Investoren zurückdrängt (*crowding-out*) ohne einen höheren gesamtwirtschaftlichen Nutzen aus der Verwendung der Ersparnis zu erzielen, sondern daß auch noch – im Verhältnis der Mitgliedsländer untereinander – reale Ressourcen von den „solideren“ Partnern zu den „unsolideren“ umgelenkt werden.

Dieses Risiko einer Kapitalfehlleitung wird noch durch einen ansonsten positiven Effekt der WWU verstärkt. Wegen der einheitlichen Inflationsrate und der einheitlichen Zinsen in der WWU sinken die Nominalzinsen in den Ländern, die vor dem Übergang zur WWU eine überdurchschnittliche Inflationsrate aufwiesen. Die Zinskosten ihrer Staatsverschuldung nehmen zwar *nominal* ab, jedoch wird sich die *reale* Zinsbelastung und damit der die Schuldenquote stabilisierende normative Primärsaldo (er ergibt sich nach Blanchard aus der mit der Schuldenquote gewogenen Differenz von Realzins und realer Wachstumsrate) kaum verändern. Trotzdem könnte sich die Fiskalpolitik von den niedrigeren Nominalzinsen dazu anregen lassen, die Defizite auszuweiten, was einen „*crowding-out*“ herbeiführen würde. Auch in diesem Fall trägt nicht der einzelne Verursacher die Kosten seines Fehlverhaltens, sondern die gesamte Gemeinschaft.

Alle diese Argumente sprechen zwar für die Einführung von verbindlichen Regeln und für deren Durchsetzung mit Hilfe von Sanktionen, wie sie ebenfalls im Vertrag über die Europäische Union vorgesehen sind (Art. 104 c). Die Sanktionen reichen von der Veröffentlichung der Empfehlungen des Rates zur Konsolidierung der Staatsfinanzen bis zur Hinterlegung einer zinslosen Einlage durch das betreffende Mitgliedsland bei der Gemeinschaft. Trotzdem sollte bei der Durchsetzung dieser Regeln ihr pragmatischer Charakter beachtet werden: Sie stellen ja lediglich Durchschnittswerte dar und können deshalb nicht für jede konkrete Situation in jedem Mitgliedsland die angemessene Antwort geben, ganz zu schweigen davon, daß sie sich wissenschaftlich kaum stringent begründen lassen.

Eine hohe Staatsschuld und deren Anwachsen war beispielsweise im Falle Italiens und Belgiens bei hoher privater Ersparnis durchaus mit einem tendenziellen außenwirtschaftlichen Gleichgewicht vereinbar. Nach einer neuen OECD-Studie<sup>6</sup> ist denn auch die Ricardo-Äquiva-

<sup>6</sup> G. Nicoletti: A cross country analysis of private consumption, inflation and the debt neutrality hypothesis, in: OECD Economic Studies, Nr. 11, 1988, S. 43-87.

lenz (kompensatorisches Ausgabeverhalten des privaten Sektors) zwar für die meisten OECD-Länder zu verwerfen, nicht aber für Belgien und Italien. In diesen beiden Ländern gibt es tatsächlich einen starken Steuerwiderstand der Bürger: So ging die Defizitfinanzierung des Staates mit einer mehr oder weniger kompensatorischen Erhöhung der Sparquote des privaten Sektors einher. Insgesamt gesehen wurde also nicht zu viel absorbiert. Zumindest für diese beiden Länder bedeuten daher die Erfüllung der Maastricht-Regeln einen erheblichen Regimewechsel. Beide Länder werden in der WWU gleichsam auf die durchschnittliche, gemeinschaftliche Wohlfahrtsfunktion gezwungen (dies gilt auch für die gesellschaftliche Zeitpräferenz).

Für eine flexible Implementierung unter den Bedingungen der WWU spricht, daß auch in Zukunft beispielsweise kleinere Regionen eine größere fiskalpolitische Flexibilität brauchen, um auf externe Schocks reagieren zu können<sup>7</sup>. Da die Mitgliedsländer trotz der weitreichenden Integration sehr unterschiedliche Produktionsstrukturen aufweisen, können außenwirtschaftliche Veränderungen die einzelnen Mitgliedsländer in unterschiedlichem Maße treffen. Je größer ein Land ist, desto diversifizierter ist seine Produktionsstruktur und desto geringer ist im allgemeinen der relative Anteil des grenzüberschreitenden Handels. Kleinere Länder sind hingegen stärker durch außenwirtschaftliche Schocks gefährdet. Die Anpassung der Wirtschaft an derartige Schocks erfordert Zeit, und diese Zeit sollte mit Hilfe fiskalpolitischer Maßnahmen überbrückt werden. Auch deshalb können die Referenzwerte nur eine mittelfristige Orientierung für die Fiskalpolitik abgeben. Kurzfristige Abweichungen sollten von den Partnern in der Gemeinschaft toleriert werden.

Bei der Anwendung der fiskalpolitischen Regeln sollte auch dem Aufholprozeß in einigen Partnerländern Rechnung getragen werden. Die Gemeinschaft hat es sich ausdrücklich zur Aufgabe gemacht, den Aufholprozeß von Mitgliedsländern mit niedrigen Pro-Kopf-Einkommen zu unterstützen. Das schnellere Wachstum in diesen Ländern erfordert zum einen höhere private Investitionen, zum anderen aber auch komplementäre staatliche Investitionen in die Infrastruktur des Landes. Hier könnte im Prinzip die Subsidiärbestimmung der „goldenen Regel“ eine gewisse Erleichterung schaffen. Staatliche Infrastrukturinvestitionen haben im allgemeinen einen großen gesamtwirtschaftlichen Nutzen und erlauben deshalb eine Kreditfinanzierung.

Für die Finanzpolitik gilt zwar in Zukunft auf der Ge-

meinschaftsebene das Subsidiaritätsprinzip, doch sind die faktischen Beschränkungen der nationalen Fiskalpolitik recht erheblich. Die Referenzwerte von Maastricht bedeuten nämlich in bezug auf die 3%-Regel einen permanenten „Schuldendeckel“. Der fiskalpolitische Gestaltungsspielraum wird aber nicht nur durch die Referenzwerte des Vertrages eingeengt, sondern darüber hinaus durch die mit der Integration steigende Mobilität der Produktionsfaktoren, vor allem durch den freien Kapitalverkehr. Steuern spielen in einem integrierten Wirtschaftsraum als Standortfaktor eine große Rolle. Das produktiv eingesetzte Kapital wird – bei sonst gleichen Bedingungen – diejenigen Standorte bevorzugen, wo sich der Einsatz des Kapitals (netto) am meisten lohnt.

Durch den Wettbewerb der Standorte ergibt sich also ein erheblicher Harmonisierungsdruck in Richtung auf eine einheitliche und niedrige Besteuerung des Einsatzes und der Erträge der Produktionsfaktoren und darüber hinaus auch noch ein indirekter Harmonisierungsdruck auf die Staatsquote: bedeutet doch die höhere Staatsquote eines Mitgliedslandes bei harmonisierter Staatsverschuldung eine entsprechend höhere Steuerlast. Dem werden die Produktionsfaktoren auszuweichen versuchen. Will eine Region als Produktionsstandort attraktiv bleiben, so darf sie daher mit ihrer Steuerlast nicht zu sehr vom Gemeinschaftsdurchschnitt abweichen. Allerdings wird ein Investor bei seinen Standortüberlegungen die Steuerbelastung zum Bündel an staatlichen Vorleistungen und zur vorhandenen Infrastruktur in Beziehung setzen und dabei den Standort ermitteln, der die notwendigen staatlichen Leistungen mit der geringsten Steuerlast verbindet. Alles in allem fördert also die WWU die Tendenz zu einer einheitlichen Besteuerung und damit auch zu einer einheitlichen Staatsquote. Im wesentlichen genügt es daher, für die unmittelbar wettbewerbsverzerrenden Steuern Mindestgrenzen zu setzen.

#### **Fazit: Weitreichender Regimewechsel**

Aus all dem ergibt sich: Auch fiskalpolitisch bedeutet Maastricht einen weitreichenden Regimewechsel. Zusammen mit der verfassungsmäßigen Verankerung des Primats der Geldwertstabilität, der unabhängigen Europäischen Zentralbank, dem am 1. Januar 1993 in Kraft tretenden Europäischen Binnenmarkt (dem größten „supply-side-program“ aller Zeiten) und – last not least – stringenten Eintrittskriterien bedeutet all dies für Europa einen weitreichenden wirtschaftspolitischen Regimewechsel. Prinzipien und Organisationsstrukturen, die sich in Deutschland bewährt haben, werden im Vertragswerk von Maastricht sogar noch verbessert auf Europa übertragen. Damit werden auf der europäischen Ebene alle Voraussetzungen für eine erfolgreiche wirtschaftspolitische Steuerung geschaffen.

<sup>7</sup> Vgl. hierzu auch Heinrich Matthes, Jürgen Kröger: Konsequenzen der finanziellen Integration für die Wirtschaftspolitik in Europa, in Rüdiger Pohl (Hrsg.): Währungspolitische Probleme im integrierten Europa, im Erscheinen.