

Sandte, Holger

**Article — Digitized Version**

## Möglichkeiten zur Auslegung der Fiskalkriterien für den EWU-Beitritt

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Sandte, Holger (1996) : Möglichkeiten zur Auslegung der Fiskalkriterien für den EWU-Beitritt, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 76, Iss. 12, pp. 637-645

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137418>

**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.*

Holger Sandte

## Möglichkeiten zur Auslegung der Fiskalkriterien für den EWU-Beitritt

*Die im Vertrag von Maastricht vorgesehenen Fiskalkriterien als Referenzwerte für den Eintritt in die Europäische Währungsunion erlauben und erfordern ausdrücklich eine Interpretation der nationalen Kennziffern. Hier stellt sich bei der Entscheidung, ob ein Land in die Währungsunion eintreten darf, die Frage, welche Überschreitungen der Referenzwerte ökonomisch vertretbar erscheinen. Welche ökonomischen Kriterien stehen für diese Entscheidung zur Verfügung? Gibt es hierbei einen ökonomischen Ansatz, mit dem keine Stabilitätsrisiken für die Union einhergehen?*

In der ersten Hälfte des Jahres 1998 wird der Rat der Staats- und Regierungschefs der Europäischen Union über den Eintritt in die Endstufe der Europäischen Währungsunion (EWU) entscheiden. Den Prüfstein für die Auswahl der teilnehmenden Länder bilden die Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrages. Während die Kriterien für die Stabilität der Verbraucherpreisniveaus und der Wechselkurse sowie für die Konvergenz langfristiger Zinssätze wenig kontrovers sind und von vielen EU-Ländern bereits erfüllt werden, bereiten die beiden finanzpolitischen Kriterien Probleme. Vor allem ist unklar und umstritten, wie sie zu interpretieren sind.

Ob es 1999 zur Währungsunion kommt und welche Länder der Startgruppe angehören, hängt maßgeblich davon ab, wie der Interpretationsspielraum genutzt wird, den der Maastrichter Vertrag für die Kriterien bietet. Im folgenden wird untersucht, welche Möglichkeiten zur inhaltlichen Konkretisierung der Fiskalkriterien bestehen, die zum einen dem ökonomischen Ziel der EWU und der künftigen Europäischen Zentralbank (EZB) gerecht werden, Preisniveaustabilität als Grundlage für eine befriedigende realwirtschaftliche Entwicklung zu gewährleisten, zum anderen durch den Maastrichter Vertrag gedeckt werden und schließlich objektiv sind, um ein politisch motiviertes Aufweichen der Kriterien auszuschließen.

Auch wenn die Europäische Währungsunion nicht geplant wäre, stünde die Eindämmung der Staatsschulden auf der wirtschaftspolitischen Tagesordnung:

Aus neoklassischer Sicht soll damit die übermäßige Beanspruchung der Kapitalmärkte durch staatliche Kreditnachfrage zurückgeführt werden, die eine stärkere private Investitionstätigkeit behindert.

Keynesianisch argumentierend könnte man sich wieder größeren Spielraum für eine aktive antizyklische Fiskalpolitik erhoffen<sup>1</sup>.

Unabhängig von derartigen makroökonomischen Kontroversen wird die mit Staatsverschuldung verbundene Verschiebung von Finanzierungslasten der Staatstätigkeit auf zukünftige Steuerzahler zunehmend als ungerecht kritisiert. Vor allem aber wird die Einengung des finanzpolitischen Handlungsspielraums immer spürbarer.

Die Last der Staatsverschuldung steigt, wenn der Schuldendienst einen zunehmenden Anteil des Bruttoinlandsprodukts beansprucht<sup>2</sup>. Bei konstanter Staatsausgabenquote steigt der Anteil der Zinsausgaben an den Gesamtausgaben, und entsprechend sinkt der Spielraum für konsumtive und investive

<sup>1</sup> Vgl. A. Oberhauser: Geknebelte Beschäftigungspolitik – eine Folge der Maastricht-Kriterien, in: Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, H. 2/1996, S. 228-236, hier S. 231.

<sup>2</sup> „The burden of the debt, (...) equals, roughly speaking, the ratio of the interest charges to income; or the ratio of the debt to income multiplied by the interest rate paid on bonds.“ E. D. Domar: The „Burden of the Debt“ and the National Income, in: American Economic Review, Vol. 34 (1944), Nr. 4, S. 798-827, hier S. 800.

---

*Holger Sandte, 30, Dipl.-Ökonom, ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Fachbereich Volkswirtschaftslehre, insbesondere Geld, Kredit, Währung, der Universität Trier.*

Staatsausgaben. Bei konstanter Staatseinnahmenquote muß ein zunehmender Anteil der Einnahmen dem Schuldendienst gewidmet werden. In den meisten EU-Ländern, auch in Deutschland, sind die gesamtstaatlichen Zinsausgaben in Relation zu den gesamten Staatsausgaben (Zinsausgabenquote) und zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (Zinslastquote) im längerfristigen Vergleich gestiegen (vgl. Tabelle 1).

Für einzelne staatliche Haushaltsebenen stellt sich die Schuldenproblematik noch gravierender dar. So ergibt sich aus dem Finanzbericht des Bundes für 1995 eine Zinsausgabenquote von 19,4% verglichen mit 11,3% 1985. Und vor dem Hintergrund der absehbaren demographischen Entwicklung, insbesondere des Alterns der Bevölkerung in den Industriestaaten, zeichnen sich für die Zukunft weitere Haushaltsbelastungen ab, die, wenn nicht gegengesteuert wird, den finanzpolitischen Handlungsspielraum weiter einengen<sup>3</sup>.

Im Zusammenhang mit der Europäischen Währungsunion wird die Begrenzung der staatlichen Verschuldung verlangt, um Forderungen hochverschuldeter Länder nach zwischenstaatlichen Transfers zum Haushaltsausgleich im Ansatz abzuwehren. Damit wird zusätzlich zur No-bailout-Klausel des Maastrichter Vertrages (Art. 104b I) eine weitere Sicherung zum Ausschluß solcher Zahlungen angestrebt. Zudem soll die auf Preisniveaustabilität zielende Geldpolitik der Europäischen Zentralbank abgesichert werden. Denn mit steigender Verschuldung wächst die Gefahr, daß Regierungen den letzten Ausweg aus der Schuldenfalle darin sehen, Druck auf die EZB auszuüben, sei es, damit sie die Staatsschulden monetisiert, sei es, um sie zu einer laxen Zinspolitik zu veranlassen. In beiden Fällen droht Inflation.

#### Wunsch nach eindeutigen Vorgaben

Damit die Staatsverschuldung in der Europäischen Währungsunion keine ökonomischen oder politischen Spannungen auslöst, setzt der Maastrichter Vertrag der jährlichen Neuverschuldung und dem Schuldenstand aller beitrittswilligen EU-Länder Grenzen. In der

<sup>3</sup> Vgl. dazu Internationaler Währungsfonds: World Economic Outlook, Mai 1996, S. 53 ff.

<sup>4</sup> Vgl. H. Schlesinger: Money is just the Start, in: The Economist vom 21. 9. 1996, S. 21-23, hier S. 22.

<sup>5</sup> Dieses Protokoll definiert in Artikel 2 das Defizit als „(...) Nettofinanzierungssaldo im Sinne des Europäischen Systems volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen“ und den Schuldenstand als den „(...) Brutto-Gesamtschuldenstand zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den einzelnen Bereichen des Staatssektors (...)“

öffentlichen Diskussion herrscht die Auffassung vor, daß ein Haushaltsdefizit von höchstens 3% und ein Staatsschuldenstand von maximal 60%, jeweils bezogen auf das nominale Bruttoinlandsprodukt (BIP), die unter allen Umständen gültigen Kriterien für den Eintritt eines Landes in die Währungsunion sind. Der Maastrichter Vertrag deckt eine solch rigide Interpretation der Fiskalkriterien jedoch nicht. Vielmehr erlaubt – und fordert – er ausdrücklich eine ökonomische Interpretation öffentlicher Defizite und Schuldenstände, wie kürzlich der ehemalige Bundesbankpräsident Schlesinger betonte<sup>4</sup>.

Der Vertrag fordert, daß die EU-Mitgliedstaaten „übermäßige öffentliche Defizite“ vermeiden (Art. 104c I), und setzt für den EWU-Beitritt jedes Landes eine „auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit“, voraus (Art. 109j I zweiter Spiegelstrich). Alle weiteren Bestimmungen zur Finanzpolitik dienen dazu, diese Generalklauseln zu konkretisieren. Ob ein übermäßiges Defizit vorliegt oder aber Haushaltsdisziplin gewahrt wird, prüft die EU-Kommission anhand zweier Kriterien, für die das „Protokoll über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit“ Referenzwerte festlegt<sup>5</sup>. Die Defizitquote darf 3% nicht übersteigen, „es sei denn, daß entweder das Verhältnis erheblich und laufend zurückgegangen ist und einen Wert in der Nähe des Referenzwerts erreicht hat oder [daß] der Referenzwert nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt“ (Art.

**Tabelle 1**  
**Gesamtstaatliche Zinsausgaben- und Zinslastquoten in der EU**

	Zinsausgabenquoten im Durchschnitt der Jahre		Zinslastquoten im Durchschnitt der Jahre	
	1980-1989	1990-1995	1980-1989	1990-1995
Belgien	16,0	18,5	9,6	10,2
Dänemark	13,0	12,0	7,5	7,2
Deutschland	5,8	6,6	2,8	3,2
Griechenland	11,4	26,4	5,0	12,2
Spanien	5,8	9,8	2,4	4,6
Frankreich	4,8	6,5	2,4	3,3
Irland	17,3	16,6	8,5	6,8
Italien	15,5	20,1	7,2	10,5
Luxemburg	2,5	0,9	1,3	0,4
Niederlande	9,7	11,2	5,7	6,1
Österreich	6,7	8,2	3,4	4,2
Portugal	17,1	16,8	6,7	7,2
Finnland	3,5	6,0	1,5	3,5
Schweden	10,2	9,0	6,4	6,1
Großbritannien	10,6	7,5	4,3	3,2

Quelle: EU-Kommission für die Grundzahlen.

104c IIa EG-Vertrag). Die Bruttoschuldenquote darf 60% nicht überschreiten, „es sei denn, daß das Verhältnis hinreichend rückläufig ist und sich rasch genug dem Referenzwert nähert“ (Art. 104c IIb). In dem Bericht, den die EU-Kommission zu erstellen hat, wenn ein Mitgliedstaat mindestens eins der beiden Kriterien nicht erfüllt, ist zu berücksichtigen, „ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen übertrifft; berücksichtigt werden ferner alle sonstigen einschlägigen Faktoren, einschließlich der mittelfristigen Wirtschafts- und Haushaltslage des Mitgliedstaats“ (Art. 104c III).

Die Referenzwerte spiegeln den Wunsch nach idealen und eindeutigen Vorgaben für die Höhe der Staatsverschuldung wider, die relativierenden Bestimmungen hingegen die Einsicht in die Notwendigkeit, länderspezifische Entwicklungen der Verschuldung und deren Ursachen zu berücksichtigen. Deshalb ist nach vertragskonformen Verfahren zur stabilitätsgerechten Auslegung dieser Kriterien zu suchen. Aus dem Vertragswortlaut folgt, daß ein Überschreiten der Referenzwerte nicht unter allen Umständen mit dem Verfehlen der Fiskalkriterien gleichzusetzen ist. Das ergibt sich auch aus dem Entstehungszusammenhang des Vertrages: Schon 1990/91 war deutlich, daß Belgien seine Schuldenquote von 130% nicht binnen weniger Jahre bis in die Nähe des Referenzwertes von 60% drücken kann<sup>6</sup> – folgerichtig wird das im Vertrag nicht verlangt, obgleich es in der öffentlichen Diskussion häufig und fälschlicherweise so ausgelegt wird.

Da das Haushaltsdefizit kurzfristig weitaus variabler ist als der Schuldenstand, fordert der Vertrag zwar für die Defizitquote einen „erheblichen“ Rückgang bis in die „Nähe“ des Referenzwertes, nicht aber für die Schuldenquote. Auch benennt der Vertrag ein übermäßiges Defizit, nicht aber einen übermäßigen Schuldenstand.

#### Referenzwerte als Eintrittskriterien?

Eine strikte Orientierung an den Referenzwerten weist zwar den Vorzug auf, klar und leicht vermittelbar zu sein; sie ist aber durch den Maastrichter Vertrag weder gedeckt noch gewollt, und vor allem ist sie ökonomisch falsch. So nützlich es grundsätzlich ist, Haushaltsdefizite und Schuldenstände langfristig abzubauen, so schädlich ist es, die finanzpolitischen Referenzwerte zu verabsolutieren, denn ihr Erreichen garantiert keine haushaltspolitische Solidität und ihr Verfehlen muß nicht mangelnde Haushaltsdisziplin ausdrücken. Zu Recht wurde darauf hingewiesen, daß die Referenzwerte ökonomisch nicht eindeutig fundiert sind<sup>7</sup>. Weder aus ökonomischen Theorien noch aus Erfahrungen läßt sich herleiten, daß eine – wie auch immer bezifferte – bestimmte Defizit- oder Schuldenquote geeignet ist, um Preisniveaustabilität

<sup>6</sup> Siehe dazu auch H. Matthes: Adäquate Regeln für die Fiskalpolitik der EG-Länder?, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 72. Jg. (1992), H. 8, S. 409-414, hier S. 410.

<sup>7</sup> Vgl. z.B. G. Krause-Junk: Zugeständnisse der Politik haben die Konvergenzfalle zuschnappen lassen, in: Handelsblatt vom 18. 7. 1996, Nr. 137, S. 2.

Verein der Freiburger Wirtschaftswissenschaftler

## Ordnungspolitische Aspekte der europäischen Integration – Freiburgs Botschaft für ein offenes Europa –

### 1. Freiburger Wirtschaftssymposium

herausgegeben von Felix A. Zimmermann, Hariolf M. Wenzler, Jürgen Lange v. Kulesa, Anja Oberender, Reinhard Cluse, Christoph Gabrisch, Matthias Leder

Die Maastricht-II-Verhandlungen stellen eine bedeutende Wegmarke im europäischen Integrationsprozeß dar. Die Regierungskonferenz muß grundsätzliche und zukunftsweisende Antworten auf gesellschafts- und wirtschaftspolitische Fragen über die Entwicklung Europas finden. Es geht dabei um die Ausgestaltung einer europäischen Sozial-, Industrie- und Technologiepolitik wie auch um Probleme, die sich aus der Erstellung einer Europäischen Verfassung oder bei der Integration osteuropäischer Staaten in die EU ergeben könnten.

Namhafte Persönlichkeiten aus Wissenschaft, Wirtschaft und Politik haben sich auf dem 1. Wirtschaftssymposium des Vereins der Freiburger Wirtschaftswissenschaftler die zentrale Frage gestellt, in welcher Form ordoliberaler Ideen im Rahmen eines europäischen Gesamtkonzepts zu individueller Freiheit und Wohlstand in einem handlungsfähigen Europa beitragen können. Der Tagungsband dokumentiert die Beiträge und Diskussionsergebnisse.

1996, 208 S., brosch., 74,- DM, 540,- öS, 67,50 sFr, ISBN 3-7890-4275-7

 **NOMOS Verlagsgesellschaft · 76520 Baden-Baden**

und/oder eine befriedigende realwirtschaftliche Entwicklung zu gewährleisten. Eine niedrige Schuldenquote kann Folge soliden Haushaltens in der Vergangenheit sein; sie kann aber auch „Ergebnis eines geldpolitischen Versagens sein, das es dem Staat ermöglicht hat, seine Schulden zu Lasten der Gläubiger durch Inflation zu entwerten“<sup>8</sup>. Als Beispiel wird Großbritannien genannt, das seine Staatsschuldenquote von 272% im Jahr 1947 auf 54% im Jahr 1995 maßgeblich durch Inflation reduzierte<sup>9</sup>. Daß unterschiedliche Staatsschuldenstände mit stabilen Währungsverhältnissen einhergehen können, zeigen gerade europäische Erfahrungen: Trotz sehr verschiedener Schuldenquoten bilden Belgien und Luxemburg seit langem eine Währungsunion<sup>10</sup>; zudem besteht zwischen dem belgischen/luxemburgischen Franc und der D-Mark ein sehr stabiler Wechselkurs – und dies bei etwa gleich niedrigen Inflationsraten seit Mitte der achtziger Jahre.

Auch die Defizitquote ist – für sich genommen – kein stets geeigneter Maßstab für Haushaltsdisziplin in der Gegenwart. Der Grund liegt darin, daß das Haushaltsdefizit sich aus dem Primärsaldo – der Differenz zwischen den laufenden Staatsausgaben ohne Zinszahlungen und den laufenden Einnahmen – und den Zinszahlungen auf die ausstehenden Staatsschulden zusammensetzt. Im konjunkturellen Abschwung steigen Primär- und Gesamtdefizit allein schon aufgrund des Wirkens der automatischen Stabilisatoren, ohne daß ein finanzpolitisches Fehlverhalten vorliegt. Dauerhafte Haushaltsdisziplin ist in diesem Fall allein an der Höhe des konjunkturbereinigten und deshalb strukturellen Defizits abzulesen.

Eine hohe Gesamtdefizitquote vermittelt auch dann fälschlicherweise den Eindruck einer gegenwärtig unsoliden Haushaltspolitik, wenn sie auf hohe Zinszahlungen zurückzuführen ist. Anhand von Primärsalden läßt sich die finanzpolitische Solidität unabhängig von der Höhe der „Altlasten“ und der Zinsentwicklung beurteilen, welche die Haushaltslage stark beeinflusst, aber durch die Finanzpolitik nicht kontrollierbar ist<sup>11</sup>. Weist ein Staatshaushalt Primärüberschüsse auf, so

**Tabelle 2**  
**Gesamtstaatliche Schuldenstände und Budgetdefizite 1995**

(in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts)

	Bruttoschuldenstand	Budgetdefizit (-) bzw. -überschuß (+)	Primärdefizit (-) bzw. -überschuß (+)	Zinszahlungen
Belgien	133,7	-4,5	4,7	9,2
Italien	124,8	-7,1	4,1	11,2
Griechenland	111,7	-9,2	3,7	12,9
Irland	85,5	-2,4	2,8	5,2
Schweden	79,9	-8,1	-1,0	7,1
Niederlande	79,0	-3,4	2,5	5,8
Dänemark	71,9	-1,4	5,3	6,7
Portugal	71,6	-5,4	0,4	5,8
Österreich	69,4	-6,2	-1,8	4,3
Spanien	65,7	-6,2	-0,8	5,4
Finnland	59,4	-5,6	-0,2	5,4
Deutschland	58,1	-3,5	0,2	3,8
Großbritannien	54,0	-6,0	-2,3	3,7
Frankreich	52,4	-5,0	-1,3	3,7
Luxemburg	5,9	0,3	0,6	0,3

Quelle: EU-Kommission.

läßt sich damit immerhin ein Teil des Schuldendienstes abdecken. Steht insgesamt dennoch ein Haushaltsdefizit zu Buche, so deshalb, weil hohe Schulden zu bedienen sind. Eine solche finanzpolitische Situation ist solider als die eines Landes, das bei gleicher Gesamtdefizitquote ein Primärdefizit aufweist, sich also zusätzlich verschulden muß, um die laufenden Staatsausgaben zu decken. In der EU weisen die Staaten mit den höchsten Schuldenquoten hohe Primärüberschüsse auf (vgl. Tabelle 2), dies zum Teil seit Jahren und trotz rezessionsbedingter Haushaltsbelastungen. Aufgrund der hohen Zinszahlungsverpflichtungen spiegeln sich die erheblichen Konsolidierungsanstrengungen etwa Belgiens – ohne Inflationierung – nur unvollständig in der Gesamtdefizitquote wider. Länder mit Schuldenquoten nahe 60% stehen dagegen aufgrund niedrigerer Zinslasten unter geringerem Konsolidierungsdruck und leisten sich häufig Primärdefizite.

Ökonomische Bedeutung erlangen die Referenzwerte also weniger, weil sie theoretisch fundiert sind, sondern vielmehr dadurch, daß sie in der politischen Debatte über die Währungsunion zu bedeutsamen Kategorien hochstilisiert werden. Soweit es die Wertstabilität des Euro anbelangt, haben die Kategorien aber nicht diese Bedeutung. Das ist deshalb fatal, weil Akteure auf den Finanzmärkten die Qualität nationaler Finanzpolitiken im Vorfeld der Währungsunion inzwischen daran messen, inwieweit es gelingt, die Referenzwerte einzuhalten. Ländern, denen nach diesem Maßstab keine ausreichenden Fortschritte bescheinigt werden, drohen unter Umständen ein Zinsauf-

<sup>8</sup> Arbeitsgemeinschaft der wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Herbst 1995, S. 31.

<sup>9</sup> Vgl. W.H. Buitter: A Guide to Public Sector Debt and Deficits, in: Economic Policy, Vol. 1 (1985), S. 13-79, hier S. 16.

<sup>10</sup> Zur Bewertung der belgischen Staatsschuldenquote siehe auch H. Schlesinger, a.a.O., S. 22.

<sup>11</sup> Vgl. dazu D. Duwendag: Zur Frage eines tragfähigen Policy mix: Sind adäquate Regeln für die Fiskalpolitik unentbehrlich?, in: M. Weber (Hrsg.): Europa auf dem Weg zur Währungsunion, Darmstadt 1991, S. 220-248, hier S. 236.

**Ansätze zur ökonomischen Interpretation der Maastrichter Fiskalkriterien**

Ansatzpunkt	Inhalt / Regel	Vertreter
1. Unterscheidung zwischen konjunkturellem und strukturellem Haushaltsdefizit	Der Defizitreferenzwert ist auf die strukturelle Defizitquote zu beziehen; die Staatsschuldenquote ist im Zweifel zu vernachlässigen.	Wirtschaftsforschungsinstitute
2. Öffentliche Investitionen; Art. 104c III des Maastrichter Vertrages; Goldene Regel der Finanzierung	Defizitquoten über 3% sind nur vertretbar, wenn die staatliche Investitionsquote mindestens ebenso hoch ist.	
3. Arithmetische Beziehungen zwischen Defizitquote und Staatsschuldenquote; Wachstumsannahme des Maastrichter Vertrages	Staatsschuldenquoten über 60% sind „hinreichend rückläufig“, wenn der Abstand zum Referenzwert um durchschnittlich 5% pro Jahr sinkt.	D. Gros
4. Unterscheidung zwischen Primärhaushalt und Zinszahlungen; Tragbarkeitsansatz	Die Fiskalkriterien sind erfüllt, wenn Primärsalden realisiert werden, die zu einer Konstanz der Staatsschuldenquote führen; der Einbau einer Degressionskomponente ist möglich.	H. Lesch

schlag und eine Währungsabwertung mit negativen Folgen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Das strikte Einhalten insbesondere des Referenzwertes für das Schuldenstandskriterium für das Jahr 1997 zu fordern, ergibt schließlich deshalb keinen Sinn, weil die dazu erforderlichen Schuldensenkungen einen europaweiten konjunkturellen Einbruch auslösen würden<sup>12</sup>.

Weil eine undifferenzierte buchhalterische Prüfung finanzpolitischer Konvergenz ausscheidet, ist auszuloten, welche Überschreitungen der Referenzwerte mit dem Vertrag vereinbar sind. Hierzu sind ökonomische Kriterien heranzuziehen. Verschiedene Möglichkeiten werden diskutiert bzw. sind denkbar (siehe Übersicht).

**Strukturelles Defizit als Kriterium**

Wird der Referenzwert für das Defizitkriterium allein auf das strukturelle Defizit bezogen, so würde verhindert, daß Konjunkturschwankungen, die nichts an den Argumenten für oder gegen die Währungsunion ändern, ausschlaggebend für die Entscheidung über ihren Beginn und den Teilnehmerkreis werden<sup>13</sup>. Der

Maastrichter Vertrag deckt diese Auslegung, denn die Konjunkturlage läßt sich zu den „entscheidenden Faktoren“ zählen, die bei der Beurteilung der Haushaltslage zu beachten sind, und ein Überschreiten der 3%-Marke für die gesamte Defizitquote aus konjunkturellen Gründen läßt sich als „ausnahmsweise und vorübergehend“ werten.

Allerdings ist die Abgrenzung struktureller und konjunktureller Defizite schwierig und nicht eindeutig, weil sich Produktionspotential und Auslastungsgrad unterschiedlich ermitteln lassen und weil ursprünglich konjunkturell bedingte Defizite strukturell verhärtet können. Berechnungen internationaler Organisationen führen zu deutlich voneinander abweichenden Ergebnissen: Während der IWF den konjunkturellen Anteil an der Defizitquote für den Durchschnitt der EU-Länder im Jahr 1995 auf 29% beziffert, ermittelt die vorsichtiger kalkulierende Europäische Kommission einen Wert von 6%<sup>14</sup>. Unter den Ländern mit Defizitquoten von über 3% hätten 1995 nach Kommissionsberechnungen allein die Niederlande einen Referenzwert von 3% des nominalen BIP für das strukturelle Defizit eingehalten, nach IWF-Angaben außerdem Finnland und Deutschland. Politisch könnte ein Interesse daran bestehen, den konjunkturbedingten Anteil am Gesamtdefizit stets möglichst hoch und die Konsolidierungserfordernisse damit möglichst niedrig erscheinen zu lassen. Konsistent ist diese Regel außerdem nur, wenn das strukturelle Defizit auch bei günstiger Konjunktur zum Maßstab für Haushaltsdisziplin gemacht wird. Schließlich bleibt offen, wie mit dem Schuldenstandskriterium zu verfahren ist. Es nicht zu berücksichtigen wäre problematisch, da dies die Maastrichter Bestimmungen außer acht ließe.

<sup>12</sup> Vgl. M. Stremme: Wie wichtig sind die finanzpolitischen Konvergenzkriterien?, in: DIW-Wochenbericht 6/96, S. 93-99, hier S. 99. Für Berechnungen der (illusorischen) Haushaltssalden, die erforderlich wären, damit hochverschuldete EU-Länder 1997 eine Staatsschuldenquote von 60% erreichen, siehe W. Fühst, A. Rhein: Stand des Konvergenzprozesses in Europa, in: iw-trends, 22. Jg., H. 4/1995, S. 45-58, insbesondere S. 54.

<sup>13</sup> Vgl. Arbeitsgemeinschaft der wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute, a.a.O., S. 31.

<sup>14</sup> Zum Konjunkturbereinigungsverfahren der Europäischen Kommission vgl. Europäische Kommission: Methode der Kommissionsdienststellen zur Konjunkturbereinigung von Haushaltssalden, in: Europäische Wirtschaft, Nr. 60, 1995, S. 37-93.

**Neuverschuldung und Investitionsausgaben**

Außer aus konjunkturellen Gründen kann eine Defizitquote über 3% auch dadurch gerechtfertigt sein, daß der Neuverschuldung mindestens gleich hohe öffentliche Investitionen gegenüberstehen. Von Investitionsausgaben wird erwartet, daß sie das zukünftige Wirtschaftswachstum besonders positiv beeinflussen und dadurch zu Steuermehreinnahmen führen, aus denen die Schulden finanziert werden können. Damit wird berücksichtigt, daß Staatsverschuldung – ebenso wie Haushaltskonsolidierung – neben der quantitativen auch eine qualitative Dimension besitzt.

Ein Hauptmangel auch dieses Konzepts besteht darin, daß kein Zusammenhang mit dem Schuldenstandskriterium hergestellt wird. Zudem sind öffentliche Investitionen schwierig zu objektivieren. In enger Auslegung rechnen hierzu nur bestimmte Bauinvestitionen, in immer weiter gefaßten Definitionen auch andere Sachinvestitionen, Ausgaben für die Investitionsförderung und für Humankapital<sup>15</sup>. Die Wachstumswirkungen der verschiedenen Ausgabenkategorien lassen sich zwar plausibel begründen, sie sind aber häufig unsicher und schwer meßbar. Daher besteht die Gefahr, öffentliche Investitionen und damit die erlaubte Höhe der Neuverschuldung ideologisch abzuleiten. Schließlich ist der Umfang der öffentlichen Investitionen nach dem Maastrichter Vertrag eher als Hilfskriterium bei der Beurteilung der Haushaltslage anzusehen.

Da der Vertrag Kriterien für die Defizitquote und die Staatsschuldenquote aufstellt, werden ihm nur Interpretationen gerecht, die – anders als die beiden bisher behandelten Konzepte – den Zusammenhang zwischen dem jährlichen Haushaltsdefizit und dem kumulierten Schuldenstand beachten. Rechnerisch – und stark vereinfacht – leitet sich dieser Zusammenhang aus der staatlichen Haushaltsbeschränkung ab.

**Haushaltsarithmetik**

Die investiven und konsumtiven Staatsausgaben (G) sowie die Zinsausgaben (i: Nominalzinssatz, B: Staatsschulden) müssen in jeder Periode durch die Steuereinnahmen und die sonstigen Einnahmen (T) sowie durch die Nettoneuverschuldung (Def) gedeckt sein<sup>16</sup>.

$$(1) \quad G_t + iB_{t-1} = T_t + \text{Def}_t.$$

Der Schuldenstand einer Periode ergibt sich als Summe aus Haushaltsdefizit und Schuldenstand der Vorperiode.

$$(2) \quad B_t = \text{Def}_t + B_{t-1},$$

bzw. approximativ in Relation zum nominalen BIP

$$(3) \quad b_t \approx \text{def}_t + b_{t-1}.^{17}$$

Die Staatsschuldenquote (b) sinkt (steigt), wenn die Defizitquote (def) kleiner (größer) ist als das Produkt aus nominaler Wachstumsrate (n) des BIP und der Schuldenquote der Vorperiode:

$$(4) \quad b_t - b_{t-1} \approx \text{def}_t - nb_{t-1}.^{18}$$

Hieran wird der Zusammenhang zwischen den finanzpolitischen Referenzwerten deutlich: Bei einer Jahreswachstumsrate des nominalen BIP von 5% hält eine Defizitquote von 3% eine Schuldenquote von 60% konstant. Liegt die Schuldenquote anfänglich höher oder niedriger, so konvergiert sie gegen 60%, wobei pro Jahr 5% des Abstands zwischen der Ausgangsschuldenquote und 60% abgebaut werden<sup>19</sup>. Dem im Maastrichter Vertrag angenommenen Nominalwachstum des BIP von 5% liegt offenbar die Vorstellung einer maximal tolerierbaren Inflationsrate von 2% und einer langfristigen realen Wachstumsrate von 3% zugrunde. Auch hier wird erkennbar, daß die fiskalischen Konvergenzbedingungen den nachhaltigen langfristigen Abbau hoher Schuldenstände implizieren, gleichzeitig aber die Berücksichtigung der Konjunkturlage zulassen und nicht eine Schuldenquote von 60% als Aufnahmebedingung für die Währungsunion ansehen.

Zu betonen ist, daß diese rechnerischen Zusammenhänge die tatsächliche Entwicklung der Staatsschuldenquote nur unvollständig beschreiben, da sie die sogenannten Strom-Bestands-Anpassungen nicht erfassen. „Dazu gehören die Auswirkungen der Nettoakkumulation finanzieller Vermögenswerte durch den Staat, die Konsolidierung der öffentlichen Schuldtitelbestände im Besitz des Staatssektors, Veränderungen des Werts von Fremdwährungsschulden in der eigenen Währung infolge von Wechselkursveränderungen sowie geringfügige statistische Anpassungen“<sup>20</sup>. Vorgänge dieser Art werden mit gutem Grund in den

<sup>15</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1994/95, Ziffer 183.

<sup>16</sup> Von Seigniorage-Einnahmen des Staates wird abgesehen.

<sup>17</sup> Kleinbuchstaben stehen für Quotienten, z.B.  $b_t = B_t / \text{BIP}_t$ . Das Gleichheitszeichen gilt hier nicht, weil der Zuwachs des nominalen BIP nicht berücksichtigt wird.

<sup>18</sup> Zur Herleitung vgl. H. Lesch: Konvergenzkriterien für eine Europäische Währungsunion: Zur Logik der Bestimmungen von Maastricht, Bonn 1993, Anhang. Für hinreichend kleine Zinssätze und Wachstumsraten des nominalen BIP beschreibt Gleichung (4) die Veränderung der Schuldenquote recht genau.

<sup>19</sup> Auf diese Zusammenhänge wies erstmals H. Matthes, a.a.O., S. 410, hin.

von der Europäischen Kommission ausgewiesenen Bruttostaatsschuldenquoten berücksichtigt; sie können zu Abweichungen gegenüber den Ergebnissen der Haushaltsarithmetik in Höhe von mehreren Prozentpunkten führen<sup>21</sup>.

### Die Gros-Regel

An den haushaltsarithmetischen Zusammenhängen knüpft eine von Gros vorgeschlagene Regel zur Auswahl der Länder an, die das Schuldenstandskriterium trotz Überschreitens der 60%-Marke erfüllen. Danach sinkt die Schuldenquote rasch genug, wenn sie in den drei Jahren vor der Prüfung kontinuierlich zurückgegangen ist und der gesamte Rückgang mindestens 15% des Abstandes zwischen der Schuldenquote zu Beginn des Dreijahreszeitraums und 60% ausmacht<sup>22</sup>. Beläuft sich das nominale BIP-Wachstum höchstens auf 5%, so erfüllt ein Land – gemäß Gleichung (4) – auf diesem Konsolidierungspfad auch das Defizitkriterium, denn die Defizitquote überschreitet dann nicht 3%<sup>23</sup>. Durch Strom-Bestands-Anpassungen kann es allerdings geschehen, daß ein Land eine Defizitquote von 3% einhält und die Schuldenquote dennoch nicht (hinreichend) sinkt. Wenn das Überschreiten der geforderten Schuldenquote aufgrund von Vorgängen dieser Art durch die Finanzpolitik zu verantworten ist und die Schuldensituation materiell verschärft, wäre das Schuldenstandskriterium nicht erfüllt.

Der Gros-Vorschlag weist den Vorzug auf, eine aus dem Maastrichter Vertrag herleitbare Konkretisierung für eine „hinreichend rückläufige“ Schuldenquote unter Berücksichtigung der aktuellen Staatsschuldenquote zu bieten. Ungenannt bleibt, wie zu verfahren ist, wenn das nominale BIP-Wachstum 5% unter-

schreitet. Eine Defizitquote von 3% reicht dann nicht aus, um die Schuldenquote im geforderten Maße zu reduzieren. Da niedrigere Defizitquoten im Konjunkturabschwung schwerlich realisierbar und oft nicht erstrebenswert sind, wäre zu präzisieren, welche Überschreitung des Defizitreferenzwertes noch tolerierbar ist. Aber diese Regel vernachlässigt, daß die öffentlichen Haushalte hochverschuldeter Länder dauerhaft von hohen Zinszahlungsverpflichtungen belastet werden (vgl. Tabelle 2). Sie allein können Budgetdefizite verursachen, während der für die Beurteilung der gegenwärtigen Haushaltsdisziplin besser geeignete Primärhaushalt Überschüsse aufweisen kann.

### Der Tragbarkeitsansatz

Eine an der Unterscheidung zwischen Primärhaushalt und Zinszahlungen orientierte Auslegung der Fiskalkriterien sieht vor, alle EU-Staaten, auch solche mit Schuldenquoten unter 60%, zu Haushaltssalden zu verpflichten, welche die jeweilige Schuldenquote stabilisieren<sup>24</sup>. Dieser Vorschlag lehnt sich an den von OECD und IWF entwickelten Tragbarkeitsansatz an, der eine Finanzpolitik als „auf Dauer tragbar“ – so auch die Forderung des Maastrichter Vertrages – einstuft, welche die Staatsschuldenquote nicht erhöht<sup>25</sup>. Durch Addition des Schuldendienstes zum geforderten Haushaltssaldo ergibt sich der nach dieser Regel zu realisierende Primärsaldo. Die rechnerischen Zusammenhänge folgen aus der Aufspaltung des gesamten Defizits in Primärdefizit ( $G_t - T_t$ ) und Schuldendienst ( $iB_{t-1}$ ):

$$(5) \quad \text{Def}_t = B_t - B_{t-1} = (G_t - T_t) + iB_{t-1}$$

bzw. approximativ im Verhältnis zum nominalen BIP

$$(6) \quad \text{def}_t \approx (g_t - t_t) + ib_{t-1}.^{26}$$

Welcher Primärsaldo erforderlich ist, um die Staatsschuldenquote zu stabilisieren, wird von der Differenz zwischen dem Nominalzinssatz ( $i$ ) und der Wachstumsrate des nominalen BIP ( $n$ ) bestimmt:

$$(7) \quad b_t - b_{t-1} \approx (g_t - t_t) + (i - n)b_{t-1}.^{27}$$

Übersteigt der Zinssatz die Wachstumsrate, so sind zur Stabilisierung der Schuldenquote Primärüber-

<sup>20</sup> Europäische Kommission: Bericht über die Konvergenz in der Europäischen Union im Jahr 1995, in: Europäische Wirtschaft, Beiheft A, Nr. 1 – Januar 1996, S. 13.

<sup>21</sup> Ein Beispiel für wechselkursbedingte Veränderungen des Schuldenstandes bildet Irland: Bei einer Defizitquote von 2,4% und einem Nominalwachstum von 7,3% hätte die irische Staatsschuldenquote nach der reinen Haushaltsarithmetik von 1992 auf 1993 um 4,5 Prozentpunkte sinken müssen. Vor allem aufgrund der Abwertung des irischen Punt ist die Schuldenquote tatsächlich um 3,1 Prozentpunkte gestiegen. Vgl. auch D. Gros: Towards Economic and Monetary Union: Problems and Prospects, CEPS Paper Nr. 65, Brüssel 1996, S. 63. Ein weiteres Beispiel für Schuldenstandveränderungen durch Strom-Bestands-Anpassungen bildet die Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt in den Bundeshaushalt im Jahr 1995.

<sup>22</sup> Vgl. D. Gros, a.a.O., S. 36 ff.

<sup>23</sup> Ein Anwendungsbeispiel für diese Regel: Um sich für die Startgruppe der Währungsunion zu qualifizieren, müßte Belgien – bei einem Nominalwachstum von mindestens 5% im Jahresdurchschnitt – in den drei Jahren vor der Konvergenzprüfung (1998) seine Schuldenquote um durchschnittlich 3,8 Prozentpunkte pro Jahr senken, d.h. von 136% im Jahr 1994 auf 124,6% im Jahr 1997.

<sup>24</sup> Vgl. H. Lesch, a.a.O.

<sup>25</sup> Zum Tragbarkeitsansatz vgl. O. J. Blanchard: Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators, OECD Working Paper Nr. 79, Paris 1990.

<sup>26</sup> Siehe Fußnote 17.

<sup>27</sup> Siehe Fußnote 18.

**Tabelle 3**  
**Ein Szenario zur Prüfung der finanzpolitischen Konvergenzkriterien nach der modifizierten Gros-Regel**

	Staatsschulden- quote (b <sub>96</sub> ) 1996	Rechnerische Staatsschul- denquote (b <sub>97</sub> ) 1997	Geforderte Staatsschul- denquote, falls nomi- nales BIP-Wachstum mindestens 5% 1997	Wachstums- rate des no- minalen BIP (n <sub>97</sub> ) 1997	Defizitquote (def <sub>97</sub> ) (Überschuß: +) 1997	Quote für das strukturelle Defizit (Überschuß: +) 1997	Primärüber- schußquote (Defizit: -) 1997	Fiskalkriterien 1997 erfüllt / nicht erfüllt 1997	
	EU- Prognosen	b <sub>97</sub> = - def <sub>97</sub> + (1-n <sub>97</sub> )b <sub>96</sub>	Gros-Regel	EU-Prognosen					
Belgien	132,2	130,6	130,3	128,6	4,2	-3,7	-3,5	5,0	erfüllt
Italien	124,5	122,8	121,9	121,3	6,3	-5,2	-5,1	4,6	nicht erfüllt
Griechenland	112,0	111,4	108,0	109,4	9,6	-6,9	-7,0	5,3	nicht erfüllt
Irland	81,3	77,3	76,8	80,2	7,5	-1,6	-2,3	3,3	erfüllt
Schweden	80,8	79,6	80,0	79,8	4,8	-3,1	-3,0	4,6	erfüllt
Niederlande	79,4	78,7	78,6	78,4	4,6	-2,9	-2,7	3,3	erfüllt
Österreich	72,4	73,9	73,7	71,8	2,5	-3,1	-2,4	-0,3	erfüllt
Portugal	72,2	71,8	71,2	71,6	6,5	-3,7	-3,3	1,3	nicht erfüllt
Dänemark	71,0	68,7	68,0	70,4	5,1	-0,6	-0,9	5,7	erfüllt
Spanien	67,8	68,0	67,1	67,4	6,5	-3,7	-3,3	2,3	nicht erfüllt
Finnland	62,5	63,2	60,5	62,4	5,8	-1,6	-2,1	5,9	Zweifelsfall
Deutschland	61,5	62,4	62,3	61,4	3,4	-2,9	-2,2	1,7	erfüllt
Frankreich	56,1	57,8	57,0	-	3,8	-3,0	-2,8	1,2	erfüllt
Großbritannien	55,5	56,2	56,1	-	5,6	-3,7	-3,6	0,9	nicht erfüllt
Luxemburg	6,2	6,8	5,6	-	5,5	0,3	0,3	1,1	erfüllt

Quelle: EU-Kommission für die Grundzahlen.

schüsse erforderlich, und zwar um so höhere, je größer der Abstand zwischen Nominalzins und Wachstumsrate und je höher der Schuldenstand. Mit der Höhe des Primärdefizits nimmt der notwendige Vorsprung der Wachstumsrate des nominalen BIP gegenüber dem Nominalzins zu, um die Schuldenquote zu stabilisieren oder gar zu senken. Zinssenkungen und wachstumsfördernde Maßnahmen erleichtern die Konsolidierung.

Dieses Konzept berücksichtigt die jeweilige Höhe des Schuldenstandes und die daraus folgenden unterschiedlichen Zinsverpflichtungen. Es macht ferner deutlich, daß höher verschuldete Länder zu stärkeren Konsolidierungsanstrengungen gezwungen sind<sup>28</sup>. Allerdings hätten einige Länder einen fiskalpolitischen Restriktionskurs zu steuern, der in die Rezession führen muß. Konvergenz der Fiskalpolitik gemäß irgendwelcher Regeln, die – wie ausgeführt – für die Geldwertstabilität in der Währungsunion von untergeordneter Bedeutung sind, erfordert Tribut; aber zunehmende güterwirtschaftliche Divergenz als Folge fiskalpolitischer Restriktion ist ein Preis für monetäre Integration, der unangemessen ist und den Keim für Desintegration legt.

Jeder der dargestellten Vorschläge zur ökonomischen Auslegung der Fiskalkriterien stellt eine Verbesserung gegenüber einer strikten Orientierung an den Maastrichter Referenzwerten dar, aber keiner ist ohne Mangel. Eine Synthese dieser Konzeptionen könnte geeignet sein, diese Mängel zu minimieren.

#### Eine Synthese: Die modifizierte Gros-Regel

Ausgangspunkt ist der Vorschlag von Gros, wonach Länder, deren Schuldenquote 60% übersteigt, den Abstand der Schuldenquote zum Referenzwert jährlich um 5% zu vermindern haben, vorausgesetzt, das nominale Wirtschaftswachstum erreicht die im Maastrichter Vertrag implizit gesetzte Norm von 5%. Daraus ergibt sich – zunächst unter vereinfachender Ausklammerung möglicher Strom-Bestands-Anpassungen – für jedes Land eine geforderte Staatsschuldenquote, die aber bei geringerem Wachstum überschritten werden darf<sup>29</sup>. Ob die Fiskalkriterien dann erfüllt sind, hängt von der ökonomischen Beurteilung der Defizitquote ab, bei der das strukturelle Defizit und der Primärsaldo zu berücksichtigen sind. Das Prüfverfahren nach der modifizierten Gros-Regel unterscheidet zwei Fälle:

*Fall 1:* Die Defizitquote eines Landes überschreitet nicht den Referenzwert von 3%. Bei einem jährlichen Wirtschaftswachstum von mindestens 5% ist die Schuldenquote „hinreichend rückläufig“ und das Schuldenstandskriterium erfüllt. Wird die geforderte Schuldenquote überschritten, so ist dies die Folge ei-

<sup>28</sup> Für Berechnungen von Primärsalden, die 1996 erforderlich wären, um Staatsschuldenquoten in der EU zu stabilisieren siehe Bhf-Bank: EU-Defizite: Maastricht-Kriterien zeigen Stabilisierungslücken auf, in: Wirtschaftsdienst Nr. 1828 vom 18.8.1996.

<sup>29</sup> Beispielsweise müßte Belgien die Staatsschuldenquote bei einem Nominalwachstum von mindestens 5% von 132,2% im Jahr 1996 auf 128,6 % 1997 reduzieren, Deutschland von 61,5% auf 61,4%.

nes schwachen Wirtschaftswachstums und deshalb nicht der Finanzpolitik anzulasten. Daher ist das Schuldenkriterium erfüllt. Nicht auszuschließen ist, daß zwar die Defizitquote 3% nicht überschreitet, wohl aber die Quote des strukturellen Defizits. In diesem Fall ist der Auslegungsvorschlag der Wirtschaftsforschungsinstitute analog anzuwenden; das Defizitkriterium ist nicht erfüllt.

*Fall 2:* Die Defizitquote eines Landes überschreitet 3%. In diesem Fall ist zu untersuchen, ob eine ökonomische Rechtfertigung dafür vorliegt. Dabei ist nach der Konjunkturlage zu differenzieren:

*Möglichkeit A:* Beträgt das nominale BIP-Wachstum mindestens 5%, so rechtfertigen allein hohe Zinsverpflichtungen ein Überschreiten des Defizitreferenzwertes. Das Defizitkriterium ist erfüllt, wenn ein Land erhebliche Konsolidierungsanstrengungen unternimmt, daran gemessen, daß der Primärüberschuß öffentlicher Haushalte nicht kleiner als das gesamte Defizit ist.

*Möglichkeit B:* Beträgt das Nominalwachstum weniger als 5%, so ist das Defizitkriterium allein auf den strukturellen Anteil des Defizits zu beziehen. Überschreitet das strukturelle Defizit öffentlicher Haushalte nicht 3% des BIP, so ist das Defizitkriterium erfüllt. Wie bei guter Konjunktur ist es außerdem erfüllt, wenn das Überschreiten der Defizitquote auf hohen Zinszahlungen beruht und der Primärüberschuß nicht geringer als das Gesamtdefizit ist.

Wird das Defizitkriterium eingehalten, so ist das Schuldenstandskriterium auch dann erfüllt, wenn die geforderte Staatsschuldenquote nicht erreicht wird, weil dies auf eine schlechte Konjunktur und/oder auf hohe Zinsverpflichtungen zurückzuführen ist, also auf Umstände, die von der gegenwärtigen Finanzpolitik nicht kontrollierbar und somit auch nicht zu verantworten sind.

Wird die finanzpolitische Konvergenz nach diesen Regeln geprüft und werden Prognosen der Europäischen Kommission für das nominale BIP-Wachstum, Defizitquoten und Schuldenquoten zugrunde gelegt, so würden 1997 neun Länder die Fiskalkriterien erfüllen (vgl. Tabelle 3):

Frankreich und Luxemburg, weil beide Länder die Referenzwerte nicht überschreiten;

Dänemark und Irland, weil der Defizitreferenzwert eingehalten wird und die verlangte Reduzierung der Schuldenquote gelingt (Fall 1);

die Niederlande und Deutschland, weil die Defizit-

quote 3% nicht übertrifft und die Schuldenquote aufgrund der Wachstumsschwäche in beiden Ländern nicht auf jenen Wert zurückgeführt werden muß, der bei fünfprozentigem Wachstum erforderlich wäre (Fall 1);

Belgien, weil zwar die Defizitquote über 3% liegt, der Primärüberschuß aber das Gesamtdefizit übersteigt; die geforderte Reduzierung der Staatsschuldenquote muß bei der ungünstigen Konstellation von Defizit und Wirtschaftswachstum nicht erreicht werden (Fall 2B);

schließlich Schweden und Österreich, weil zwar das Gesamtdefizit 3% des BIP überschreitet, das strukturelle Defizit jedoch nicht und weil die erforderliche Schuldenquote aufgrund des Nominalwachstums unter 5% nicht erreicht werden muß (Fall 2B).

Finnland bildet in diesem Szenario einen Zweifelsfall, weil bei den prognostizierten Werten von Wirtschaftswachstum und Haushaltsdefizit die für 1997 geforderte Staatsschuldenquote unterschritten werden müßte, während sie nach der EU-Prognose aufgrund von Strom-Bestands-Anpassungen tatsächlich überschritten wird. Deshalb sind die Ursachen für den überhöhten Staatsschuldenstand zu untersuchen. Die übrigen fünf Länder hätten die Fiskalkriterien aufgrund überhöhter Defizite verfehlt.

### Fazit

Die dritte Stufe der Europäischen Währungsunion wird 1999 mit den Ländern beginnen, welche die Konvergenzkriterien erfüllen. Das ist Ergebnis eines völkerrechtlich verbindlichen Vertrages. Die Marktkriterien – stabile Wechselkurse, geringe Abstände von Inflationsraten und langfristigen Zinssätzen – erlauben keine Interpretation, weil sonst die Geldwertstabilität in der Währungsunion gefährdet wäre. Die fiskalischen Kriterien sind, für sich genommen, für eine wertstabile Europawährung von geringer Bedeutung. Sie erhalten jedoch Gewicht, weil die Währungsunion mit einem Vertrauens- und Glaubwürdigkeitsmalus begänne, würden die fiskalischen Konvergenzkriterien aufgeweicht. Aber sie sind ökonomisch zu interpretieren, ohne das Ziel der Konsolidierung der Staatsfinanzen aus den Augen zu verlieren. Das hier vorgeschlagene Verfahren zur Prüfung finanzpolitischer Konvergenz stellt einen vertragskonformen und ökonomisch begründeten Weg dar, bei der Auslegung der Fiskalkriterien länderspezifische Entwicklungen der Verschuldung und deren Ursachen zu berücksichtigen, ohne damit Stabilitätsrisiken für die gemeinsame europäische Währung zu schaffen.