

Callies, Patricia

**Article — Digitized Version**

## Der Stabilitäts- und Wachstumspakt - ein Pakt für mehr Glaubwürdigkeit?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Callies, Patricia (1997) : Der Stabilitäts- und Wachstumspakt - ein Pakt für mehr Glaubwürdigkeit?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 77, Iss. 3, pp. 153-158

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/137451>

**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.*

Patricia Callies

# Der Stabilitäts- und Wachstumspakt – ein Pakt für mehr Glaubwürdigkeit?

*Im Gegensatz beispielsweise zur Deutschen Bundesbank muß die Europäische Währungsunion ihre Reputation als „Stabilitätsgemeinschaft“ erst noch aufbauen. Hierfür ist es notwendig, daß sowohl die geldpolitische als auch die fiskalpolitische Flanke glaubwürdig abgesichert wird. Welche Regelungen enthält der Stabilitäts- und Wachstumspakt von Dublin? Sind diese Vorkehrungen glaubwürdig?*

Im Rahmen der Diskussion um die Europäische Währungsunion ist „Glaubwürdigkeit“ eines der am häufigsten genannten Schlüsselworte. Eine wirtschaftspolitische Maßnahme ist dann als glaubwürdig anzusehen, wenn die Erwartungen der privaten Wirtschaftssubjekte mit den Ankündigungen der wirtschaftspolitischen Entscheidungsträger übereinstimmen.

Diese Glaubwürdigkeit sicherzustellen, ist aus einer Reihe von Gründen wichtig<sup>1</sup>: So verursacht mangelnde Glaubwürdigkeit Planungsunsicherheit und damit verbundene Kosten, etwa für Informationsbeschaffung. Auch ist zu befürchten, daß Interessengruppen versuchen könnten, einen (vermeintlich) noch bestehenden Gestaltungsspielraum auszunützen und die Stringenz der Maßnahmen auszutesten. Nicht zuletzt hat die Erwartungsbildung – gerade im Bereich der Preisbildung – wesentlichen Einfluß auf das faktische Endergebnis.

Die Europäische Währungsunion muß ihre Reputation als „Stabilitätsgemeinschaft“ erst aufbauen<sup>2</sup>. Grundlage dafür ist nicht nur eine Geldpolitik, die glaubwürdig dem Ziel der Geldwertstabilität verpflichtet ist, sondern auch die Absicherung der fiskalpolitischen Flanke.

## Notwendigkeit finanzpolitischer Regeln

Tritt in Mitgliedstaaten der Währungsunion eine „übermäßige“ Staatsverschuldung auf, die zu steigen-

den Zinsen führt, so können daraus Konjunktur- und Beschäftigungsprobleme resultieren. Als Folge entsteht möglicherweise politischer Druck zur Lockerung der Europäischen Geldpolitik, und die Stabilität des Euro wäre gefährdet<sup>3</sup>. Die Gefahr besteht nun darin, daß eine Reihe von Faktoren gerade im Rahmen der Währungsunion eine tendenziell expansivere Finanzpolitik begünstigen:

□ So wird mit Sicherheit die relative Bedeutung der Fiskalpolitik steigen, da die Geld- und die Wechselkurspolitik aus dem Instrumentarium der nationalen Wirtschaftspolitiker ausscheiden und die Arbeitsmärkte nicht flexibel und belastbar genug sind, um als Ausgleichsmechanismus zu wirken.

□ Parallel dazu wird die Notwendigkeit, expansive Fiskalpolitik zu betreiben, in einigen Ländern zunehmen: Es gilt, vermehrt Infrastrukturinvestitionen vorzunehmen und die infolge des erhöhten Wettbewerbsdrucks auftretende Arbeitslosigkeit abzufedern.

□ Die Möglichkeiten zur Aufnahme von Krediten sind im Rahmen einer Währungsunion ebenfalls verbessert: Der relevante Kapitalmarkt zur Unterbringung von Staatsschuldpapieren vergrößert sich. Der Zinsanstieg infolge staatlicher Kreditaufnahme wird – gerade bei kleineren Mitgliedsländern – geringer ausfallen, da er sich auf den gesamten Währungsraum verteilt. Das zinsinduzierte Crowding out wird aus

---

*Dr. Patricia Callies, 35, ist Regierungsrätin am Bayerischen Staatsministerium für Wirtschaft, Verkehr und Technologie, München, und befindet sich zur Zeit im Erziehungsurlaub. In diesem Beitrag vertritt sie ausschließlich ihre persönliche Meinung.*

<sup>1</sup> Vgl. N. Funke: Die Glaubwürdigkeit von Wirtschaftsreformen: Bedeutung, Ursachen und Ansatzpunkte zur Lösung von Glaubwürdigkeitsproblemen, in: Die Weltwirtschaft, 2/1991, S. 176.

<sup>2</sup> Derzeit erwarten nur 18% der Deutschen, daß der Euro so stabil sein wird wie die D-Mark; Forschungsgruppe Wahlen e.V. (Hrsg.): Politbarometer, 1/1997, S. 3.

<sup>3</sup> Eine zentrale Rolle spielt hier natürlich die faktische Unabhängigkeit der künftigen Europäischen Zentralbank, denn sie entscheidet darüber, ob politischer Druck auf die Geldpolitik durchschlagen kann.

Sicht des Landes, das eine expansive Fiskalpolitik betreibt, entsprechend verringert.

□ Und schließlich treten Anreize auf, die ebenfalls eine Lockerung der Fiskalpolitik begünstigen: So ist mit einem gewissen Free-rider-Verhalten zu rechnen, da für die Währungsstabilität allein die Europäische Zentralbank verantwortlich gemacht werden kann, auch wenn de facto eine Gefährdung der Stabilität von der unsoliden Finanzpolitik auf nationaler Ebene ausgeht. Mit Moral hazard schließlich ist zu rechnen, wenn es nicht gelingt, die Solidarhaftung („bail-out“) der Gemeinschaft für die Verschuldung nationaler Gebietskörperschaften glaubhaft auszuschließen. Nationale Politiker könnten darauf setzen, daß im Notfall die Gemeinschaft durch finanzielle Transfers aushilft.

Andererseits gibt es auch Argumente, die eine gewisse finanzpolitische Disziplinierung durch die Währungsunion selbst bzw. den durch sie intensivierten internationalen Wettbewerb begünstigen<sup>4</sup>: So könnten vom Kapitalmarkt verstärkt Risikoprämien je nach Bonität des (staatlichen) Schuldners verlangt werden. Die Banken werden bei Wegfall des Wechselkursrisikos ihre Portfolios im Hinblick auf öffentliche Kreditnehmer stärker diversifizieren. Der Standortwettbewerb zwischen den Mitgliedsländern kann sich dämpfend auf die Verschuldungsneigung auswirken. Und schließlich ist es den Teilnehmerländern der Währungsunion nicht mehr möglich, durch eine inflationäre, nationale Geldpolitik eine Entwertung ihrer realen Staatsschuld zu betreiben, so daß die Kreditfinanzierung unter diesem Aspekt relativ teuer wird. Dennoch ist zumindest das Risiko einer zu lockeren Fiskalpolitik mit übermäßigem, d.h. die Stabilität der Währung gefährdenden Staatsdefiziten nicht von der Hand zu weisen.

Es gilt daher, institutionelle Vorkehrungen zur Sicherung der Haushaltsdisziplin zu treffen, um eine Gefährdung der „Stabilitätsgemeinschaft Währungsunion“ durch die Fiskalpolitik glaubhaft auszuschließen. Dies wurde bei der Abfassung des Vertrags von Maastricht<sup>5</sup> auch prinzipiell erkannt und berücksichtigt.

### Fiskalpolitische Regelungen von Maastricht

Der Vertrag von Maastricht trägt der Bedeutung einer soliden Finanzpolitik an mehreren Stellen Rechnung. Öffentlich umfassend diskutiert wurden die Konvergenzkriterien, die sozusagen die „Eintrittskarte“ in die Währungsunion darstellen.

Doch wurde offenbar schon bei der Abfassung des Vertrags erkannt, daß es nicht ausreichend ist, wenn

die Finanzsituation der Länder nur bezogen auf einen bestimmten Stichtag zufriedenstellend ist. Vielmehr gilt es, auch nach Inkrafttreten der Währungsunion langfristig finanzpolitische Disziplin zu gewährleisten. Im Vertrag von Maastricht sind dazu mehrere Regelungen enthalten<sup>6</sup>.

Zentrale Bedeutung kommt dabei dem Artikel 104c zum „Haushaltsüberwachungsverfahren“ zu. Dieses Verfahren verpflichtet die Mitgliedstaaten mit Beginn der 3. Stufe der Währungsunion gemeinschaftsrechtlich, übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden. Das darin begründete mehrstufige Verfahren ist zugleich die Basis für die Vereinbarungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes:

Vertritt die Europäische Kommission die Auffassung, daß bei einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Defizit vorliegt, so legt sie dem Europäischen Rat eine Stellungnahme vor. Daraufhin entscheidet der Rat mit qualifizierter Mehrheit, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt, und richtet an das betreffende Mitglied (vorerst nichtöffentliche) Empfehlungen zum Abbau des übermäßigen Defizits. Werden diese Empfehlungen nicht ausreichend beachtet, so können sie öffentlich gemacht werden. Folgt der Mitgliedstaat den Empfehlungen auch dann nicht, so kann ihn der Rat durch eine weitere Fristsetzung und durch Verpflichtung auf geeignete Maßnahmen und Vorlage von Berichten in Verzug setzen. Werden die Auflagen und Fristen wiederum nicht befriedigend eingehalten, so kann der Rat eine Reihe von Sanktionen beschließen. Die stärksten Sanktionen sind eine unverzinsliche Einlage bzw. Geldbußen in angemessener Höhe.

Gegen das geschilderte Haushaltsüberwachungsverfahren wurden jedoch eine Reihe von Vorbehalten vorgebracht: So ist das Verfahren extrem langwierig, da es vielstufig ist und mehrere politische Abstimmungen erfordert. Im Rahmen dieser Abstimmungen können politisch-strategische Aspekte eine wesentliche Rolle spielen, da über die einzelnen Schritte immer wieder im Europäischen Rat abgestimmt werden muß.

<sup>4</sup> Vgl. H. Wagner: Europäische Wirtschaftspolitik: Perspektiven einer Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU), Berlin et. al. 1995, S. 159 ff.; P. Bofinger: Disziplinierung der öffentlichen Haushalte durch den Markt – nicht durch starre Regeln oder Bürokraten, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 77. Jg. (1997), H. 1, S. 14.

<sup>5</sup> Beispielsweise abgedruckt in: Bayerische Landeszentrale für politische Bildungsarbeit (Hrsg.): Der Vertrag über die Europäische Union. Die Beschlüsse der EG-Ratskonferenz von Maastricht im Dezember 1991, München 1993.

<sup>6</sup> Relevant sind Artikel 104 (Verbot der Finanzierung öffentlicher Defizite durch nationale Notenbanken bzw. die künftige Europäische Zentralbank), Artikel 104a (Kein bevorrechtigter Zugang des öffentlichen Sektors zu den Finanzinstituten), Artikel 104b („no-bail-out-Klausel“), und Artikel 104c (Haushaltsüberwachungsverfahren) EG-Vertrag.

Dabei ist weitgehende Einigkeit der Ratsmitglieder erforderlich, weil die qualifizierte Mehrheit vorgeschrieben ist. Außerdem handelt es sich überwiegend um Kann-Bestimmungen, es fehlt ein zwingender Automatismus der Vorgehensweise. Und schließlich ist die Höhe der Sanktionen unbestimmt, so daß nicht garantiert ist, daß sie gravierend genug sind, um abzuschrecken.

Zusammenfassend läßt sich hieraus ableiten, daß die Regelungen des Artikels 104c nicht in der Lage sein werden, die Glaubwürdigkeit fiskalpolitischer Disziplin zu garantieren. Es ist unklar, wann und sogar ob ein Mitgliedstaat, der eine laxe Fiskalpolitik betreibt, dafür zur Rechenschaft gezogen wird.

**Die Beschlüsse von Dublin**

Es sind daher ergänzende bzw. alternative institutionelle Vorkehrungen zur Sicherstellung der Haushaltsdisziplin notwendig. Vorschläge dazu liegen von vielen Seiten vor<sup>7</sup>. Nach langem politischen Tauziehen hat man sich auf der Tagung des Europäischen Rates vom 13. und 14. Dezember 1996 in Dublin auf den „Stabilitäts- und Wachstumspakt geeinigt“<sup>8</sup>. Dieser geht auf die Initiative des deutschen Finanzministers Theo Waigel für einen „Stabilitätspakt“ vom 10. November 1995 zurück<sup>9</sup>.

Das finanzpolitische Konzept dieses Paktes ist zweistufig und besteht aus einer Kombination von Prävention und Abschreckung. Ausgangspunkt ist die Verpflichtung der Mitgliedstaaten, mittelfristig einen nahezu ausgeglichenen, gegebenenfalls sogar positiven Haushaltssaldo anzustreben. Dadurch soll sichergestellt werden, daß die automatischen Stabilisatoren im Konjunkturverlauf wirksam werden können, ohne die Defizitgrenze zu gefährden.

Um nunmehr zu verhindern (Prävention), daß es zu einer Verletzung der Defizitgrenze kommt, soll eine Art

mittelfristige Finanzplanung auf europäischer Ebene aufgebaut werden. Dazu sollen die Länder, die an der Währungsunion teilnehmen, verpflichtet werden, ausführliche Stabilitätsprogramme vorzulegen. Diese sollen die mittelfristigen Haushaltsziele und die Maßnahmen zu ihrer Erreichung sowie Prognosen über die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Sensitivitätsanalysen für Defizit und Schuldenstand beinhalten. Die Programme werden veröffentlicht und jährlich aktualisiert.

Kommission und Rat prüfen und beobachten diese Stabilitätsprogramme und geben im Fall drohender Zielverletzung eine Frühwarnung in Form einer Ratsempfehlung an den betreffenden Staat. Wird die Defizitmarke von 3% dennoch überschritten, so setzt ein auf Artikel 104c des Maastrichter Vertrags basierendes, jedoch deutlich gestrafftes und mit eindeutigen Fristen versehenes Verfahren ein, das innerhalb von zehn Monaten (statt der bisher geschätzten drei bis vier Jahre) zu Sanktionen führen kann (Abschreckung).

Auf der Basis eines Berichts der Kommission entscheidet der Rat „Wirtschaft und Finanzen“ (Ecofin) darüber, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt. Wird dies

<sup>7</sup> Z.B. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1995/96, Bundestags-Drucksache 13/3016, TZ 446 ff.; S. Collignon: Geldwertstabilität für Europa, Gütersloh 1996, S.125-132. Vgl. für Überblicke H. Wagner, a.a.O., S. 164-170; R. H. H a s s e: Alternativen zum Stabilitätspakt von Dublin, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 77. Jg. (1997), H. 1, S. 17-19.

<sup>8</sup> Europäische Kommission: Europäischer Rat, Tagung am 13. und 14. Dezember 1996 in Dublin, Schlußfolgerungen des Vorsitzes, EU-Nachrichten, Dokumentation Nr. 7 vom 18. 12. 1996, S. 23-27. Einleitend wird in dem Pakt, der auf Drängen der französischen Regierung nun nicht mehr nur Stabilitätspakt, sondern auch Wachstumspakt heißt, der Überzeugung Ausdruck gegeben, daß solide Staatsfinanzen und in deren Folge niedrige Inflationserwartungen und Zinsen die besten Rahmenbedingungen für stetiges Wachstum und hohe Beschäftigung darstellen.

<sup>9</sup> Bundesministerium der Finanzen: Stabilitätspakt für Europa – Finanzpolitik in der dritten Stufe der WWU, Bonn, 10. 11. 1995.

Martin Bullinger/Ernst-Joachim Mestmäcker

# Multimedienste

## Struktur und staatliche Aufgaben nach deutschem und europäischem Recht

1997, 178 S., geb., 68,- DM, 496,- öS, 62,- sFr, ISBN 3-7890-4633-7

(Law and Economics of International Telecommunications – Wirtschaftsrecht der internationalen Telekommunikation, Bd. 30)

 **NOMOS Verlagsgesellschaft · 76520 Baden-Baden**

bejaht, so hat der betreffende Staat vier Monate Zeit, um wirksame Gegenmaßnahmen einzuleiten und ein Jahr Zeit, um das übermäßige Defizit zu beheben.

Andernfalls werden abgestufte Sanktionen fällig. Diese bestehen aus einer unverzinslichen Einlage, die in eine Geldbuße umgewandelt wird, wenn das übermäßige Defizit nach zwei Jahren noch nicht abgebaut ist. Der Sanktionsbetrag setzt sich zusammen aus einer festen Komponente von 0,2% des BIP und einer variablen Komponente, die einem Zehntel des Betrages entspricht, um den das Defizit den Referenzwert von 3% des BIP übersteigt. Es gilt eine Obergrenze von 0,5% des BIP, die bei einem Defizit von 6% erreicht wird.

Es werden jedoch eine Reihe von Ausnahmen definiert, bei denen der Ecofin-Rat auch bei Überschreitung der 3%-Defizit-Grenze beschließen kann, daß kein übermäßiges Defizit vorliegt. So gilt eine Defizitüberschreitung als Ausnahme, wenn sie „auf ein außergewöhnliches Ereignis zurückzuführen ist, das sich der Kontrolle des betreffenden Mitgliedstaates entzieht, (...) oder auf einen schweren Wirtschaftsrückgang“<sup>10</sup>.

Als schwerer Wirtschaftsrückgang gilt in diesem Zusammenhang ein realer BIP-Rückgang von mindestens 2% im Jahresdurchschnitt. Ein Rückgang von weniger als 0,75% dagegen soll in der Regel(!) nicht als Begründung für eine Ausnahme gelten. Zwischen 0,75% und 2% BIP-Schrumpfung können weitere Argumente wie „Plötzlichkeit des Rückgangs“ oder die „kumulierten Produktionseinbußen“<sup>11</sup> Begründungen für eine Ausnahme bilden. Man hat diesen abgestuften Sanktionsmechanismus als „Quasi-Automatismus“ bezeichnet.

### Fehlende formale Fixierung

Es darf jedoch nicht übersehen werden, daß die obengenannten Regelungen noch nicht rechtsverbindlich sind. Vielmehr handelt es sich um den Bericht des Ecofin-Rates an den Europäischen Rat über die „Vorbereitung der Stufe 3 der WWU“. Zum Inhalt dieses Berichts bestehen noch Parlamentsvorbehalte. Der Europäische Rat hat dementsprechend auch nur

den Grundsätzen und Hauptbestandteilen dieses Berichts zugestimmt.

Die eigentliche Feinarbeit steht noch aus: Die Kommission wurde aufgefordert, bis zum nächsten Gipfel im Juni in Amsterdam Vorschläge für zwei Verordnungen vorzulegen: Eine Verordnung über die „Verstärkte Überwachung und Koordinierung der öffentlichen Haushalte“ und eine zweite Verordnung über die „Klärung und Beschleunigung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit“. Diese Verordnungen, die auch vom Ecofin-Rat geprüft werden sollen, entsprechen den beiden obengenannten Bestandteilen „Prävention“ und „Abschreckung“ des Paktes.

Ergänzend soll der Ecofin-Rat eine EntschlieÙung für den Europäischen Rat vorbereiten, „in der die Zusage der Mitgliedstaaten, der Kommission und des Rates festgehalten wird, den Vertrag und die Rechtsvorschriften über die Haushaltsstabilität strikt anzuwenden“<sup>12</sup>. Diese Bekräftigung ist als zusätzliche vertrauensbildende Maßnahme und Selbstbindung gedacht.

Brisanter ist ein anderes Element der geplanten EntschlieÙung: Die Grenze für einen Wirtschaftsrückgang, der noch keine Ausnahme von Sanktionen begründet (unter 0,75% BIP-Rückgang) bzw. der eine Ausnahme rechtfertigt (mindestens 2% BIP-Rückgang), werden nicht etwa in den Rechtsverordnungen fixiert, sondern in der politischen EntschlieÙung. Auch beinhaltet der bisherige Text zu diesen Punkten einige weiche „in-der-Regel-Formulierungen“<sup>13</sup>, so daß hier die tatsächliche Stringenz des Paktes von der endgültigen Formulierung abhängt.

### Verbesserungen gegenüber Maastricht

Auch wenn die endgültige Fassung also noch aussteht, lassen sich doch deutliche Verbesserungen gegenüber dem ursprünglichen, im Maastrichter Vertrag vorgesehenen Verfahren erkennen, die in ihrer Gesamtheit einen Zugewinn an Glaubwürdigkeit bewirken:

Das Verfahren ist durch die Festlegung verbindlicher Fristen für die einzelnen Schritte zeitlich von circa drei bis vier Jahren auf zehn Monate gestrafft worden.

Die Sanktionen, die im ursprünglichen Text recht vage gehalten sind, wurden zudem genau definiert und in einer Höhe festgesetzt, die schmerzlich genug ist, um abzuschrecken.

Der politische Ermessensspielraum wurde zwar nicht aufgehoben, aber doch eingegengt. Dies ge-

<sup>10</sup> Europäische Kommission, a.a.O., S. 25 Ziffer 27.

<sup>11</sup> Europäische Kommission, a.a.O., S. 26 Ziffer 30.

<sup>12</sup> Europäische Kommission, a.a.O., S. 4.

<sup>13</sup> Europäische Kommission, a.a.O., S. 25, Ziffer 28, S. 27, Ziffer 37.

<sup>14</sup> Zieht man für Deutschland das BIP von 1995 (3459 Mrd. DM) heran, so würden sich die Sanktionen – je nach Defizitstand – auf immerhin 6,918 bis 17,295 Mrd. DM belaufen. Gegenrechnen müßte man aber z.B. die Zinsersparnis aus dem erweiterten Kapitalmarkt.

schiebt vor allem durch die Definition der Ausnahmebestände. Ergänzend wurde für einzelne Entscheidungen ein erhöhter Zwang zur Begründung und Veröffentlichung vereinbart<sup>15</sup>. Die „politischen Kosten“ nichtstabilitätskonformer Entscheidungen werden dadurch deutlich erhöht.

Das Verfahren ist also insgesamt schneller, transparenter und wirksamer geworden. Auch wenn die „Maximalposition“ des Waigel-Vorschlags – erwartungsgemäß – nicht durchgesetzt werden konnte<sup>16</sup>, so ist durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt doch ein Zugewinn an Glaubwürdigkeit gegenüber der ursprünglichen Fassung zu erwarten.

### Reaktion der Finanzmärkte

Interessant ist die Reaktion der Finanzmärkte unmittelbar nach der Veröffentlichung des Paktes, sozusagen als eine Art „Blitzumfrage“ zur Glaubwürdigkeit:

□ Zum einen gab die D-Mark deutlich nach, und zwar sowohl gegenüber dem Dollar als auch gegenüber den wichtigsten europäischen Währungen<sup>17</sup>. Dies muß wohl so interpretiert werden, daß die Märkte trotz des Stabilitätspaktes erwarten, daß der Euro nicht ganz so stabil sein wird wie die D-Mark.

□ Zum zweiten fiel auf, daß die Kurse der italienischen und spanischen Staatsanleihen deutlich anzogen<sup>18</sup>. Dies steht im Einklang mit dem aktuell auf den Finanzmärkten ablaufenden „Convergence-play“, das Ausdruck der Überzeugung ist, daß eine eher große Währungsunion einschließlich Italien und Spanien zu erwarten ist<sup>19</sup>. Diese Überzeugung wurde durch den Stabilitätspakt offenbar noch gestützt.

Die zweite Reaktion macht aber nur dann Sinn, wenn nicht erwartet wird, daß Gründungsmitglieder

<sup>15</sup> So soll sich in der Entschließung die Kommission verpflichten, ihr Votum für eine Ausnahme schriftlich zu begründen (Europäische Kommission, a.a.O., S. 25, Ziffer 29). Analog soll sich der Ecofin-Rat verpflichten, „stets die Gründe dafür, daß er nicht tätig wird, schriftlich darzulegen und das Votum eines jeden Mitgliedstaates zu veröffentlichen“ (ebenda, S. 27, Ziffer 37).

<sup>16</sup> Dies war nicht allein eine politische Frage. Zumindest von seiten der Europäischen Kommission gab es auch juristische Bedenken: Durch den von Waigel vorgeschlagenen Stabilitätspakt wäre de facto das in Artikel 104c EG-Vertrag vorgesehene mehrstufige Procedere außer Kraft gesetzt worden. Dies hätte gegebenenfalls (von allen nicht gewünschte) Neuverhandlungen erfordert. Die jetzige Fassung dagegen besteht aus sekundärrechtlichen Bestimmungen zur Durchführung des bestehenden Vertrags.

<sup>17</sup> Vgl. Süddeutsche Zeitung, Nr. 289 vom 14./15. 12. 1996, S. 39.

<sup>18</sup> Vgl. Financial Times vom 14./15. 12. 1996, S. 24.

<sup>19</sup> Die Zinsdifferenz langlaufender Anleihen zwischen Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien hatte zwischenzeitlich historische Tiefststände erreicht; J. Callies, T. Grottel: Aktienstrategie im Übergang zur EWU, Vereinsbank Research, Strategie Spezial vom 3. 12. 1996, S. 3.

der Währungsunion gleich im ersten Jahr Strafzahlungen leisten müßten. Angesichts der Haushaltsdefizite von 6,6% in Italien und 4,4% in Spanien im Jahr 1996 bei positivem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts<sup>20</sup> erwarten die Finanzmärkte vom Stabilitätspakt offenbar keine gravierenden Sanktionen. Welche Gründe können für diese Reaktion angeführt werden?

### Automatismus versus „Quasi-Automatismus“

Im Zentrum der Diskussion steht die Frage, ob der in Dublin ausgehandelte „Quasi-Automatismus“ ausreichend Gewähr für einen schlagkräftigen Stabilitätspakt bietet, oder ob nicht doch der von Waigel vorgeschlagene „harte“ Automatismus ohne Ausnahmen<sup>21</sup> vorzuziehen gewesen wäre.

Der Vorteil des ursprünglichen Stabilitätspaktes besteht ganz offensichtlich darin, daß hier allein aufgrund des Eintretens eines „objektiven“ statistischen Tatbestandes (über 3% Defizit) die Sanktionen in Kraft getreten wären. Jeglicher Ermessensspielraum, der für politisch beeinflusste Entscheidungen mißbraucht werden könnte, ist so ausgeschlossen. Auch in der Theorie der Wirtschaftspolitik wird gerade im Zusammenhang mit Geldpolitik immer wieder Regelbindung als erwartungstabilisierende Maßnahme befürwortet.

Im vorliegenden Fall kann aber durchaus angezweifelt werden, daß eine solch starre Regel, zudem in Verbindung mit noch höheren Sanktionen<sup>22</sup> als nun vereinbart, wirklich glaubwürdiger gewesen wäre<sup>23</sup>. Es ist nämlich nicht unwahrscheinlich, daß ein stark defizitäres Land, das sich in einer kritischen innenpolitischen Situation befindet, im Ernstfall nicht bereit gewesen wäre, derart hohe Sanktionen an die EU zu zahlen. Die formal juristischen Durchsetzungsmöglichkeiten seitens der EU wären begrenzt gewesen: Zwar hätte man ein Vertragsverletzungsverfahren vor dem Europäischen Gerichtshof durchführen können, aber selbst im Fall einer Verurteilung wären die

<sup>20</sup> Europäisches Währungsinstitut: Fortschritte auf dem Weg zur Konvergenz 1996, Frankfurt a.M. 1996, Tabellen 7.5 und 7.8.

<sup>21</sup> In der öffentlichen Diskussion kaum beachtet wurde, daß auch der von Waigel vorgeschlagene Stabilitätspakt vorsah, in „extremen Ausnahmefällen“ und auf Entscheidung des „Stabilitätsrates“ hin keine Sanktionen zu verhängen; vgl. Bundesministerium der Finanzen, a.a.O., S. 9. Gedacht war aber wohl wirklich nur an Sondersituationen wie Naturkatastrophen oder die deutsche Wiedervereinigung, nicht an Konjunkturbewegungen.

<sup>22</sup> Vorgesehen waren 0,25% des BIP pro angefangenem Prozentpunkt der Defizitüberschreitung ohne Obergrenze; vgl. Bundesministerium der Finanzen, a.a.O., S. 9.

<sup>23</sup> Vor allem im Ausland wurde der Waigel-Pakt so interpretiert, daß hier primär auf Abschreckung gesetzt wird in der Hoffnung, daß der Ernstfall nie eintreten würde; vgl. z.B. Financial Times vom 23. 9. 1996, S. 10.

Durchsetzungsmöglichkeiten begrenzt gewesen<sup>24</sup>. Es hätte letztlich allein politischer (Über-)Druck entstehen können. Ein solches Verfahren ist kaum glaubwürdig.

Es gibt daher gute Gründe, einen gewissen diskretionären Entscheidungsspielraum zu belassen. Dafür spricht vor allem die simple Tatsache, daß Defizit nicht gleich Defizit ist, auch wenn sie numerisch übereinstimmen. Allein das Kriterium der Relation des Staatsdefizits zum BIP ist zu eindimensional, um wirklich Auskunft über die Verschuldungssituation eines Landes zu geben. Mit in Betracht zu ziehen ist beispielsweise sein voraussichtliches Wirtschaftswachstum und ob das Defizit überwiegend auf staatliche Konsum- oder Investitionsausgaben zurückzuführen ist. Auch ist statistisch nachweisbar, daß gerade bei kleineren Ländern die konjunkturelle Variabilität und entsprechend auch die Haushaltsschwankungen größer ausfallen<sup>25</sup>.

Eine Nichtbeachtung solcher Aspekte wäre kontraproduktiv. Ein möglichst exakt abgegrenzter Ermessensspielraum kann somit sogar als positiv für die Glaubwürdigkeit des Paktes angesehen werden.

### Politische Durchsetzbarkeit?

Unter dem Gesichtspunkt der Glaubwürdigkeit ist die Frage wichtiger, ob der „Stabilitäts- und Wachstumspakt“ innerhalb der Unterzeichnerstaaten wirklich umgesetzt werden kann. Zum einen findet hier ein Eingriff in die Budgethoheit der nationalen Parlamente statt. Zwar bleibt diese formal unangetastet, doch die Tatsache, daß ein EU-Gremium im Fall eines finanzpolitischen Fehlverhaltens empfindliche Sanktionen verhängen kann, stellt de facto eine Einschränkung dar. Ob alle nationalen Parlamente gewillt sein werden, sich dem zu beugen, muß abgewartet werden.

Für Länder mit föderaler (Finanz-)Struktur ergibt sich ein zweites internes politisches Durchsetzungsproblem: Die Staatsregierung ist nur für einen Bruchteil des Gesamthaushalts der öffentlichen Hand unmittelbar verantwortlich. Für Deutschland wird daher auf der Grundlage einer Abstimmung zwischen Bund, Ländern und Gemeinden ein „nationaler Stabi-

litätspekt“ angestrebt<sup>26</sup>, doch sind starke Widerstände der unteren Ebenen gegen einen Verlust ihrer Budgethoheit vorhersehbar.

Die Glaubwürdigkeit einer wirtschaftspolitischen Maßnahme hängt aber nicht nur davon ab, ob sie gegenüber beteiligten nationalen Entscheidungsträgern durchgesetzt werden kann, sondern auch ganz maßgeblich davon, ob das von den Hauptentscheidungsträgern – also hier den Staatsregierungen – wirklich gewollt wird<sup>27</sup>. Darin liegt meines Erachtens das letzte und gravierendste politische Glaubwürdigkeitsproblem: Sind wirklich alle Regierungen gewillt, den Stabilitäts- und Wachstumspakt mit allen Konsequenzen umzusetzen? Oder, etwas anders formuliert: Verbinden die beteiligten Regierungen mit diesem Pakt die gleichen Erwartungen und Ziele?

Gerade in bezug auf Frankreich sind hier vor dem Hintergrund von Überlegungen, die Unabhängigkeit der Europäischen Zentralbank einzuschränken, Zweifel aufgekommen<sup>28</sup>. Wenn Vertragspartner aber mit ganz unterschiedlichen Erwartungen und Zielen an ein gemeinsames Projekt herangehen, so steht zu befürchten, daß sie die aus guten Gründen eingebaute Ermessensspielräume letztlich ganz unterschiedlich auslegen werden. Die Glaubwürdigkeit von Abmachungen wird dadurch empfindlich gestört.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß die unscharfen und langwierigen Bestimmungen des Maastricht-Vertrages keine glaubwürdige Absicherung der fiskalpolitischen Flanke sicherstellen konnten und nachgebessert werden mußten. Der Waigel-Vorschlag stieß diese Diskussion an, war aber aufgrund seines harten Automatismus ökonomisch problematisch, politisch nicht durchsetzbar und letztlich wohl auch nicht glaubwürdig. Der in Dublin ausgehandelte Stabilitäts- und Wachstumspakt brachte mit seinem Mittelweg zwar wichtige Fortschritte gegenüber den geltenden Regelungen durch ein strafferes, effizienteres Verfahren, ist in seiner Glaubwürdigkeit aber vor allem durch Probleme bei der politischen Durchsetzbarkeit beeinträchtigt.

Um diese Art von Glaubwürdigkeitsproblemen zu lösen, kann es auf dem Gipfel im Juni in Amsterdam nicht ausreichen, möglichst präzise juristische Formulierungen zu finden. Vielmehr gilt es, den dort ablaufenden politischen Meinungsbildungsprozeß aufmerksam zu beobachten, um Anzeichen dafür zu finden, ob eine dauerhafte Konvergenz der Stabilitätskultur der beteiligten Länder zu erwarten ist und diese wirklich den Willen und die Fähigkeit zur Umsetzung des Paktes und zur Realisierung des gesamten Projektes Währungsunion haben.

---

<sup>24</sup> Auf EU-Ebene gibt es kein Äquivalent für eine Zwangsvollstreckung. Bei Mißachtung von Urteilen können allerdings Geldbußen verhängt werden. EU-Nachrichten, 2/1997 vom 15. 1. 1997, S. 2.

<sup>25</sup> Vgl. S. Collignon, a.a.O., S.112.

<sup>26</sup> Dazu liegen bereits konkrete Vorschläge vor. Vgl. Bundesministerium der Finanzen: Deutsches Konvergenzprogramm, Bonn, Dezember 1996, S. 27 f.

<sup>27</sup> Vgl. N. Funke, a.a.O., S. 179.

<sup>28</sup> H.-E. Scharrer: Deutsch-französische Dissonanzen, in: WIRTSCHAFTSDIENST, 76. Jg. (1996), H. 12, S. 606 f.