

Milbradt, Georg; Scherf, Wolfgang; Spahn, Peter; Francke, Hans-Hermann

**Article**

## Sollte der Stabilitätspakt aufgegeben werden?

ifo Schnelldienst

**Provided in Cooperation with:**

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

*Suggested Citation:* Milbradt, Georg; Scherf, Wolfgang; Spahn, Peter; Francke, Hans-Hermann (2002) : Sollte der Stabilitätspakt aufgegeben werden?, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 55, Iss. 22, pp. 3-14

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/163844>

**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.*

**Angesichts der gegenwärtigen Budgetkrisen in Europa gerät der Stabilitätspakt mehr und mehr in die Diskussion. Sollte das Regelwerk korrigiert werden?**

## Die Debatte schadet der Glaubwürdigkeit

Deutschland und Frankreich verständigten sich auf der Sitzung des deutsch-französischen Wirtschafts- und Finanzrates in Berlin am 4. November 2002 darauf, die europäische Stabilitätspolitik künftig nicht mehr ausschließlich an der Entwicklung der nationalen Haushaltsdefizite auszurichten. Bundesminister Eichel und sein französischer Amtskollege sprachen sich dafür aus, neben dem Defizit künftig stärker auf die Entwicklung von Inflation, Beschäftigung, Zukunftsvorsorge sowie Schuldenstand der Staaten zu achten.

Das bedeutet nichts anderes, als den Stabilitätspakt aufzuweichen und letztendlich die Glaubwürdigkeit der deutschen Politik aufs Spiel zu setzen. Das kann, das darf niemand ernsthaft wollen.

1992 in Maastricht waren sich die EU-Staaten noch einig, dass die Stabilität des Euro nur gesichert ist, wenn alle Euro-Teilnehmer nachhaltig solide Staatsfinanzen garantieren können. Dazu haben sich alle Vertragspartner auf Kriterien verständigt und beschlossen, dass das Haushaltsdefizit 3% des Bruttoinlandsprodukts nicht überschreiten darf und ausgeglichene Haushalte anzustreben sind. Bestandteil dieses Stabilitätspaktes ist ebenfalls ein Frühwarnsystem, wonach der Europäische Rat frühzeitig auf die Gefahr eines übermäßigen Defizits hinweist. Zudem sind die Euro-Teilnehmerstaaten verpflichtet, jährlich aktualisierte Stabilitätsprogramme vorzulegen.

Defizitgrenzen machen Sinn: Sie sollen das Inflationsrisiko verringern und zugleich eine hohe Staatsverschuldung verhindern. Gerade Deutschland hat solche Begrenzungen immer wieder während der Verhandlungen als Voraussetzung für die Währungsunion gefordert. Es gibt keinen Grund, davon abzuweichen.

Übermäßige Defizite können zudem die private Investitionstätigkeit in einem Land gefährden, denn die hohe Kreditaufnahme des Staates wirkt sich auf das Zinsniveau am Kapitalmarkt aus. Höhere Zinsen führen aber nicht nur zu höheren Fremdfinanzierungskosten von Investitionen, sondern auch dazu, dass Anleger risikofreie festverzinsliche Anlagen den risikobehafteten Anlagen in Realkapital vorziehen.

Unsolide Haushaltspolitik beschädigt nicht nur die Wirtschaft des Verursacherstaates, sondern aller Mitglieder der Währungsunion. Durch die eng verknüpfte Geldpolitik der Mitgliedstaaten ist auch das Zinsniveau der anderen Euro-Teilnehmer betroffen.

Wenn die Bundesregierung nunmehr einerseits Entwicklungen der Weltwirtschaft für die Nichteinhaltung des Stabilitätspaktes verantwortlich macht und andererseits beim Stabilitätspakt fremde Kriterien ins Spiel bringt, so bemäntelt sie damit eigene Fehlentscheidungen. So hat der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung berechnet, dass von der Defizitquote 2001 lediglich 0,1% auf konjunkturelle Einflüsse zurückzuführen sind. Auch die hohe Arbeitslosigkeit in Deutschland ist allein mit Einflüssen der Weltkonjunktur nicht zu erklären, zumal die deutschen Schwächen weniger im Export und mehr in der Inlandsnachfrage liegen. Der Großteil der öffentlichen Defizite in Deutschland ist darauf zurückzuführen, dass konjunkturell gute Jahre (so auch im Jahre 2000) nicht zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte genutzt wurden.

Dass Deutschland und andere EU-Staaten bisher trotz der Verstöße gegen die Defizitgrenze keine Geldbuße leisten mussten, liegt nicht an einer soliden Fi-



Georg Milbradt\*

\* Prof. Dr. Georg Milbradt ist der amtierende Ministerpräsident des Freistaates Sachsen.

nanzpolitik der Bundesregierung, sondern ist mit Schwächen des Sanktionsverfahrens zu begründen. Eine wesentliche Schwäche ist, dass für die Feststellung eines übermäßigen Defizits und für das Sanktionsverfahren kein Automatismus gilt. Vielmehr ist dieses Verfahren an eine Vielzahl von politischen Abstimmungen geknüpft. Im Ergebnis kann nur belangt werden, wer bei Abstimmungen im Europäischen Rat unterliegt. Da Stabilitätssünder sich nicht gern gegenseitig verurteilen, ist die Gefahr einer Geldbuße gegen Deutschland gegenwärtig als gering anzusehen. Es kann daher keine Rede davon sein, dass der Stabilitätspakt zu streng ist und aufgeweicht werden sollte. Der fehlende Automatismus ist eher ein Zeichen dafür, dass der Pakt nicht strikt genug ist.

Fazit: Da die Chancen, diesen Pakt zu verschärfen eher schlecht stehen, ist es umso wichtiger, die bestehenden Vereinbarungen streng anzuwenden. Nach meiner Auffassung sollte der ehemalige Musterknabe Deutschland seine Vorbildfunktion in Währungsangelegenheiten auch weiterhin wahrnehmen.

Die anhaltende Debatte über den Stabilitätspakt schadet der Glaubwürdigkeit der Bundesregierung und zugleich dem gesamten Erscheinungsbild Deutschlands in der Welt. So nährt die Bundesregierung Zweifel an ihrer Bereitschaft, die Konsolidierung der Haushalte mittelfristig auch auf der Ausgabenseite voranzutreiben. Am Europäischen Stabilitätspakt muss daher festgehalten werden.



Wolfgang Scherf\*

## Konjunkturgerechte Schuldengrenzen für den Stabilitätspakt

Die Staatsverschuldung steigt in Deutschland aus vorwiegend konjunkturellen Gründen derzeit stark an. Eine konzeptionslose Finanzpolitik reagiert darauf mit kurzatmigen, der gesamtwirtschaftlichen Lage nicht angemessenen Sparprogrammen, die im Wesentlichen auf eine höhere Abgabenbelastung der Bürger hinauslaufen. Eine unrühmliche Rolle spielt in diesem Kontext der europäische »Stabilitätspakt«. Er erlaubt eine höhere Verschuldung, wenn das Sozialprodukt steigt, und begrenzt die Verschuldung ausge-rechnet dann, wenn sich die Wirtschaft in einer Rezession befindet. Das verhindert momentan nicht nur eine aktive Konjunktursteuerung, sondern zwingt den Staat sogar zu einer rezessionsverschärfenden Parallelpolitik, die den Aufschwung und damit letzten Endes auch das Ziel der Haushaltskonsolidierung massiv gefährdet.

### Drei Arten der Verschuldung

Das 3%-Kriterium für die staatliche Neuverschuldung steht einer rationalen Fiskalpolitik entgegen, weil es nicht zwischen »guten« und »schlechten« Schulden differenziert. Die Frage, ob eine bestimmte Verschuldung der jeweiligen wirtschaftlichen Lage angemessen ist, lässt sich nur beantworten, wenn zwischen drei Defizitarten unterschieden wird: (1) Das konjunkturbedingte Defizit entsteht durch Mindereinnahmen und Mehrausgaben der öffentlichen Haushalte infolge einer unterdurchschnittlichen Auslastung des Produktionspotentials. (2) Das antizyklische Defizit umfasst Haushaltsfehlbeträge, die sich aus der Kreditfinanzierung expansiver stabilitätspolitischer Maßnahmen ergeben. (3) Das strukturelle Defizit entspricht der Neuverschuldung, die

\* Prof. Dr. Wolfgang Scherf ist Inhaber der Professur für Volkswirtschaftslehre II (Öffentliche Finanzen) an der Universität Gießen.

bei gegebener Struktur der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben auch in einer normal ausgelasteten Wirtschaft vorliegen würde.

Das strukturelle Defizit reflektiert in gewissem Sinne die finanzpolitischen Sünden der Vergangenheit. Der Staat hat seinen Haushalt nicht so gestaltet, dass er in einer konjunkturellen Normalsituation ohne Neuverschuldung auskommen würde. Er hat es damit auch versäumt, rechtzeitig einen Spielraum für konjunkturelle Defizite zu schaffen, ohne gegen die 3%-Regel verstoßen zu müssen. Freilich nützt es nichts, dem Staat dieses Fehlverhalten vorzuwerfen, wenn die Rezession bereits vor der Tür steht. Wenn man durch eine überhöhte Kreditaufnahme in der Hochkonjunktur den stabilitätspolitischen Pfad der Tugend verlassen hat, kann man durch eine zu geringe Kreditaufnahme in der Rezession nicht wieder dorthin zurückkehren.

Es stellt sich natürlich die Frage, weshalb die Finanzpolitik in der Vergangenheit keine hinreichende Vorsorge für Konjunkturkrisen getroffen hat. In Deutschland standen die Kosten der Einheit einer wesentlich schnelleren Konsolidierung der öffentlichen Haushalte entgegen. Man darf aber auch nicht übersehen, dass der europäische Stabilitätspakt den Ausnahmecharakter der Schuldengrenze nicht genügend deutlich macht. Zwar müssten ökonomisch rational handelnde Politiker einkalkulieren, dass die 3%-Regel nicht als Sockelverschuldung, sondern als Obergrenze für Krisenzeiten gedacht ist. Insbesondere vor Wahlen kann die politische Rationalität jedoch eine großzügigere Interpretation nahelegen (»3 Prozent sind 3 Prozent«). Der grundlegende Defekt des bisherigen Stabilitätspaktes besteht also darin, eine Neuverschuldung auch bei ausgeglichener Wirtschaftslage zuzulassen und damit einer Überschreitung der Schuldengrenze in Krisenzeiten Vorschub zu leisten.

In der prinzipiellen Ablehnung des strukturellen Defizits sind sich Ökonomen und Politiker heute weitgehend einig. Die allseits geforderte Konsolidierung kann jedoch nicht unabhängig von der konjunkturellen Situation erfolgen. Zwar trägt das strukturelle Defizit nicht unmittelbar zur Stabilisierung der Wirtschaft bei, aber es bildet den Bodensatz an Verschuldung, auf dem die Stabilitätspolitik jeweils aufbauen muss. Die positiven Wirkungen konjunkturbedingter und antizyklischer Defizite können sich nur entfalten, wenn das bereits vorhandene strukturelle Defizit vorläufig hingenommen wird.

### Passive und aktive Stabilisierung

Das konjunkturbedingte Defizit ist in der Rezession zum einen erforderlich, um die staatliche Nachfrage bei rückläufigen (Steuer-) Einnahmen aufrechtzuerhalten. Zum anderen dient es dazu, den Rückgang der privaten Nachfrage zu

begrenzen, insbesondere durch Transferzahlungen an die Arbeitslosen. Die konjunkturbedingten Mindereinnahmen und Mehrausgaben sind Reflex der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Sie wirken noch nicht expansiv, verhindern aber immerhin eine Verschärfung der Rezession durch eine Parallelpolitik, die auf konjunkturelle Haushaltsbelastungen mit Ausgabenkürzungen und Abgabenerhöhungen reagiert. Aufgrund seiner automatischen Stabilisatorwirkung wird das konjunkturbedingte Defizit auch von angebotsorientierten Ökonomen weitgehend akzeptiert, nicht zuletzt deshalb, weil das Defizit im Aufschwung von selbst wieder entfällt und in der Hochkonjunktur durch einen konjunkturellen Überschuss abgelöst wird.

Die Bundesregierung ist momentan nicht bereit, die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen und die dazu erforderlichen konjunkturbedingten Defizite einzugehen. Ihre als Sparpolitik ausgegebene Steuererhöhungspolitik verschlechtert die Voraussetzungen für einen Aufschwung entscheidend, weil sie im Vergleich zur Strategie der passiven Stabilisierung die Gesamtnachfrage reduziert und die ohnehin pessimistischen Erwartungen der Wirtschaftssubjekte noch bestärkt. Das »Sparen« zum konjunkturell falschen Zeitpunkt destabilisiert die Wirtschaft, verursacht zusätzliche Produktions- und Beschäftigungsverluste und reißt damit neue Löcher in den öffentlichen Haushalt. Infolge der tendenziell rückläufigen Wachstumsrate des Sozialprodukts provoziert eine solche Sparpolitik den Anstieg der Neuverschuldungsquote, der doch genau mit ihrer Hilfe verhindert werden soll – ein geradezu absurdes Ergebnis.

Auch wenn die automatischen Stabilisatoren nicht außer Kraft gesetzt werden, gibt es keine Garantie dafür, dass die konjunkturelle Krise schnell überwunden werden kann. Eine im eigentlichen Wortsinne expansive Finanzpolitik, welche aktiv zur konjunkturellen Belebung beitragen will, muss allerdings in der Rezession bereit sein, über die konjunkturbedingte Verschuldung hinaus ein antizyklisches Defizit einzugehen. Die antizyklische Verschuldung dient der Erhöhung der staatlichen und privaten Nachfrage mit dem Ziel einer Rückkehr zur Normalauslastung des Produktionspotentials. Sie konsolidiert sich weitgehend von selbst, sofern der angestrebte Anstieg von Produktion und Beschäftigung zustande kommt und dem Staat daraus Mehreinnahmen und Ausgabenersparnisse entstehen. Eine antizyklische Finanzpolitik ist dann nicht nur aus stabilitätspolitischen, sondern auch aus fiskalischen Gründen angezeigt. Bei entsprechend hohen Multiplikator- und Akzeleratoreffekten kann im Aufschwung sogar eine Voll- und Überkonsolidierung antizyklischer Defizite und damit eine Entlastung der öffentlichen Haushalte eintreten.

Voraussetzung für die Effizienz der Globalsteuerung ist die Vermeidung von Verdrängungseffekten im privaten Sektor. Oftmals wird befürchtet, dass die Staatsverschuldung über

Zinssteigerungen die privaten Investitionen hemmt. Die Bedeutung derartiger Crowding-out-Effekte ist jedoch bei Unterbeschäftigung relativ gering einzustufen. Sofern die Stückkosten stabil bleiben, wirkt der Nachfragezuwachs nicht inflationär, sondern führt zu Produktions- und Beschäftigungssteigerungen. Es gibt für die Zentralbank keinen Grund, einen Aufschwung bei weitgehend stabilen Preisen durch höhere Zinsen zu behindern. Monetäre Grenzen kommen schon eher ins Spiel, wenn die Gewerkschaften auch in der Rezession Lohnerhöhungen über den Produktivitätsfortschritt hinaus durchsetzen, damit eine kosteninduzierte Inflation verursachen und eine restriktive Geldpolitik provozieren. Die Fiskalpolitik bedarf also der Absicherung durch eine stabilitätskonforme Lohnpolitik.

Unter dieser Voraussetzung sollte ein antizyklisches Defizit nicht von vornherein abgelehnt werden. Es ist kaum einzusehen, warum das kreditfinanzierte Vorziehen ohnehin geplanter öffentlicher Investitionen oder Steuersenkungen der Wirtschaft in der Rezession schaden sollte. Der Staat würde mit solchen Aktionen zur Stabilisierung der Erwartungen im privaten Sektor beitragen und die Investitionsbedingungen verbessern. Soweit rational handelnde Bürger die Selbstfinanzierungseffekte antizyklischer Defizite in Rechnung stellen, haben sie auch keinen Grund, zukünftige Steuererhöhungen zu befürchten und ihre Nachfrage daran anzupassen. Allerdings muss die Finanzpolitik diese Erwartungshaltung unterstützen, indem sie konjunkturelle Haushaltsentlastungen konsequent zum Abbau der Verschuldung einsetzt.

### Reform des Stabilitätspaktes

Selbst eine aktive antizyklische Finanzpolitik verlangt keine Abkehr vom Prinzip des Budgetausgleichs. Dieser soll zwar nicht mehr jährlich, wohl aber über den Konjunkturzyklus hinweg erfolgen. Eine konsequente Globalsteuerung stellt bei ausgeglichener Wirtschaftslage sogar deutlich höhere Anforderungen an die Haushaltsdisziplin als der Stabilitätspakt. Zulässig sind keine Defizite in Höhe von 3% des Bruttoinlandsprodukts, sondern der Staat muss bei Normalauslastung des Produktionspotentials auf eine Neuverschuldung ganz verzichten und in Hochkonjunkturphasen sogar zu einer Netto-Schuldentilgung übergehen. Gerade bei entspannter Kassenlage (und nicht in der Rezession) muss der Finanzminister demnach für Haushaltsdisziplin sorgen und besonders ehrgeizige Konsolidierungsziele setzen. Nur mit einer solchen Strategie lassen sich die strukturellen Defizite konsolidieren und in Zukunft vermeiden, was nicht zuletzt deshalb erforderlich ist, damit die Finanzpolitik in zukünftigen Rezessionen nicht erneut gegen die Schuldenobergrenze verstößt.

Nachhaltige Konsolidierung verlangt also mehr als kurzfristige Sparpolitik. Der Staat muss festlegen, welche öffent-

lichen Ausgaben auf Dauer erforderlich und finanzierbar sind. Dazu bedarf es einer soliden mittelfristigen Finanzplanung inklusive der erforderlichen Maßnahmen zur Rückführung des strukturellen Defizits. Strukturprobleme rechtfertigen aber kein konjunkturpolitisches Fehlverhalten. Daher sind vorübergehende Abweichungen der Einnahmen von den geplanten Ausgaben in guten (Budgetüberschüsse) wie in schlechten Zeiten (Budgetdefizite) hinzunehmen. Sie gleichen sich über den Konjunkturzyklus hinweg annähernd aus und geben daher keinen Anlass zu finanzpolitischen Panikreaktionen.

Vor diesem Hintergrund sollte der europäische Stabilitätspakt geändert werden. Eine Neuregelung muss die erforderliche konjunkturelle Flexibilität mit der Verpflichtung zur mittelfristigen Haushaltskonsolidierung verknüpfen. Hilfreich wäre bereits eine Orientierung der 3%-Regel am Produktionspotential anstelle des Bruttoinlandsprodukts. Damit könnte man zumindest verhindern, dass eine Unterauslastung des Potentials eine absolut rückläufige Verschuldung erzwingt. Darüber hinaus muss aber jedes Land Vorsorge dafür treffen, dass in der Rezession ein Spielraum für zusätzliche konjunkturbedingte und antizyklische Defizite verbleibt. Daher darf die potentialorientierte 3%-Grenze in Normalsituationen nicht ausgeschöpft werden.

Um dies zu gewährleisten, sollte der europäische Stabilitätspakt folgende Regel beinhalten: »Die Einnahmen aus Krediten dürfen 0,5% des Produktionspotentials der einzelnen Mitgliedstaaten in der Regel nicht überschreiten. Ausnahmen sind nur zulässig zur Abwehr einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts und zur Sicherung der Elastizität der Haushaltsführung im Falle eines außergewöhnlichen und unvorhergesehenen Finanzbedarfs. In solchen Fällen darf die Neuverschuldung vorübergehend auf bis zu 3% des Produktionspotentials des betreffenden Mitgliedstaates ausgedehnt werden«. Eine solche Bestimmung ist allerdings nicht sofort umsetzbar, da einige Mitgliedstaaten, nicht zuletzt Deutschland, noch mit einer zu hohen strukturellen Verschuldung in die Rezession gehen. Aus diesem Grunde sollten ergänzende Übergangsbestimmungen festgelegt werden. Beispielsweise könnte man sich darauf verständigen, die Regel erst ab 2006 konsequent anzuwenden und momentan eine moderate Überschreitung der neuen potentialorientierten 3%-Grenze zu erlauben.

Eine solche Reform des Stabilitätspaktes muss angesichts der durch die Politik selbst geschaffenen Erwartungshaltung der Bürger nachvollziehbar vermittelt werden. Es darf in der Öffentlichkeit nicht der Eindruck entstehen, die Stabilitätskriterien würden bei erster Gelegenheit leichtfertig über Bord geworfen. Immerhin stellt die vorgeschlagene Festlegung auf das Ziel eines im mittelfristigen Durchschnitt ausgeglichenen Haushalts eine Verschärfung der bisherigen Regelung dar und müsste deshalb die Akzeptanz der Reform er-

höhen. Die Glaubwürdigkeit der Finanzpolitik kann aber durch die Vereinbarung eines geeigneten Sanktionsmechanismus weiter gestärkt werden.

Die derzeit vorgesehene Androhung von Strafzahlungen ist durchaus zweckmäßig. Allerdings macht es keinen Sinn, ein Land zu belasten, das sich gerade in einer konjunkturell angespannten Haushaltslage befindet. Sanktionen müssen darauf gerichtet sein, den Abbau struktureller Defizite zu fördern, wenn Wirtschafts- und Haushaltslage dies ermöglichen. Daher sollten sich die EU-Mitgliedstaaten zu strukturellen Konsolidierungsprogrammen verpflichten, die in Kraft treten, sobald die Rezession überwunden und der normale Auslastungsgrad des Produktionspotentials erreicht ist. Da sich die betreffenden Länder dann in einer konjunkturellen Normalsituation befinden, können Geldstrafen im Falle einer Abweichung von den vereinbarten Konsolidierungsschritten ohne Schwierigkeiten verhängt werden.

### Fazit

Der Verzicht auf rigorose Sparprogramme steht einer mittelfristigen Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nicht entgegen. Im Gegenteil: Die negativen Rückwirkungen einer solchen Politik gefährden das Konsolidierungsziel. Die öffentlichen Haushalte können nur so schnell, müssen aber auch so konsequent konsolidiert werden, wie es die wirtschaftliche Entwicklung erlaubt. Eine vorübergehende konjunkturelle Verschuldung ist notwendige Voraussetzung für einen dauerhaften Konsolidierungserfolg. Aufgrund ihrer positiven Wirkungen auf das Sozialprodukt und ihrer Selbstfinanzierungseffekte stellen konjunkturelle Defizite auch keine Belastung zukünftiger Generationen dar.

Die Voraussetzungen für eine konjunkturgerechte und auf Dauer tragfähige Schuldenpolitik ließen sich deutlich verbessern. Ein neuer europäischer Stabilitätspakt sollte den Mitgliedstaaten den weitgehenden Verzicht auf strukturelle Defizite in Form einer geringen Normalverschuldung vorschreiben. Für konjunkturelle Defizite besteht dann in Zukunft ein größerer Spielraum, den man mit einer potentialorientierten 3%-Regel konkretisieren kann. Um einen konjunkturverträglichen Abbau noch vorhandener struktureller Defizite zu ermöglichen, dürfte die Neuregelung erst nach einem Übergangszeitraum voll greifen, in dem die Mitgliedstaaten jedoch dazu verpflichtet sein sollten, strukturelle Konsolidierungsfortschritte nachzuweisen.



Peter Spahn\*

### Versagen der Geldpolitik

Die Kurzfassung der Antwort lautet: nein. Die etwas ausführlichere Antwort ist: Im Grunde lenkt die Debatte über den Stabilitätspakt von dem eigentlichen Problem in Europa ab, das nicht bei der Finanzpolitik liegt. Es ist primär ein Versagen der Geldpolitik, das die Finanzpolitiker auf die Anklagebank gebracht hat.

Der Stabilitätspakt ist im Kern eine Reaktion auf ein befürchtetes politisch-ökonomisches Marktversagen: Eine Regierung könnte in Versuchung geraten, das kollektive Gut eines niedrigen Zinses auf europäischer Ebene national auszunutzen und die Verschuldung des Landes zu scheinbar gegebenen, relativ günstigen Konditionen auszuweiten; verhielten sich jedoch alle Länder auf diese Weise, müsste freilich bei konsequenter Geldpolitik eine Zinssteigerung auf dem europäischen Kapitalmarkt eintreten, die nun doch die Zinsbelastung aller Staatshaushalte in die Höhe treibt und über die Verdrängung von Investitionen wachstumshemmend wirkt. Insbesondere Länder, die zu EWS-Zeiten wegen der Abwertungsprämie ihrer Währungen relativ hohe Zinsen hatten, könnten den in der EWU gewonnenen Spielraum für eine fiskalischer Expansion zu nutzen versuchen.

Diese Argumentation ist immer noch gültig. Das potentielle theoretische Gegenargument, die nationale Finanzpolitik werde durch die Kapitalmärkte sanktioniert, indem diese die Schuldtitel defizitfreudiger Regierungen mit einer spürbaren Risikoprämie belegen, wird empirisch zumindest bislang nicht gestützt (die Spannbreite der langfristigen Zinsen betrug 2001 gerade einen halben Prozentpunkt – zwischen Deutschland mit 4,9% und Griechenland mit 5,4%). Es mag zwar sein, dass etwa im Falle einer italienischen Schuldenkrise ein Umstieg der Anleger relative Zinssenkungen bei »soliden« Bonds an-

\* Prof. Dr. Peter Spahn ist Inhaber des Lehrstuhls Wirtschaftspolitik an der Universität Hohenheim.

derer EWU-Länder bewirkt (Dornbusch 1997). Aber dieser Preiseffekt dürfte sich eben erst *nach* Ausbruch einer Krise zeigen; die zuvor bestehenden Zinsdifferenzen sind vermutlich zu gering, um eine Verhaltenssteuerung zu bewirken. Ein Bail-out notleidender Staatskredite durch die EZB ist institutionell ausgeschlossen; jedoch sind im Vorfeld einer offenen nationalen Schuldenkrise Unterstützungsmaßnahmen (Transfers) seitens anderer Länder unterhalb der Ebene des Bail-out zu erwarten, weil man bei Finanzmarktkrisen zurecht die Ansteckungsgefahr fürchtet. Formaler Anknüpfungspunkt könnte § 100 EGV sein, der einem Mitgliedstaat finanzielle Hilfe in »außergewöhnlichen Schwierigkeiten« zusagt.

All dies bedeutet, dass institutionelle Beschränkungen zur Festigung der finanzwirtschaftlichen Solidität der öffentlichen Haushalte gerade vor dem Hintergrund der europäischen Erfahrung der siebziger und achtziger Jahre angebracht sind. Sie sollten verstanden werden als eine Art Selbstbindung, die den nationalen Finanzministern gegenüber (parti-)politischen Gegnern und Freunden den Rücken stärkt.

Aber wird durch den Stabilitätspakt die nationale Wirtschaftspolitik bei einer möglicherweise stark differierenden Wirtschaftsentwicklung in der EWU nicht zu stark eingeschränkt? Diese Frage sollte zunächst an Regierungen, die nun über die Beschränkung ihrer Handlungsspielräume klagen, zurückverwiesen werden: Wer glaubt, dass sein Land besonderen Schocks ausgesetzt ist und eine besondere Flexibilität braucht, hätte keiner Währungsunion beitreten dürfen. Es war bekannt, dass Geld- und Wechselkurspolitik als monetär-makroökonomische Instrumente grundsätzlich effizientere Anpassungsmöglichkeiten bieten als Finanz- und Lohnpolitik, die sowohl aus institutionellen wie aus allokativen Gründen (Dauer der Entscheidungsprozesse, nicht-stabilitätspolitische Aufgaben von Staatsausgaben und Steuern, mikroökonomische Funktionen von Lohnstarreheiten) dazu weniger geeignet sind. Die britische Regierung sollte sich daher die Entscheidung einer Aufgabe der nationalen Währung sehr genau überlegen. Die Einsparung von Planungs- und Transaktionskosten sind möglicherweise zweitrangig gegenüber dem Risiko einer anhaltenden makroökonomischen Fehlanpassung.

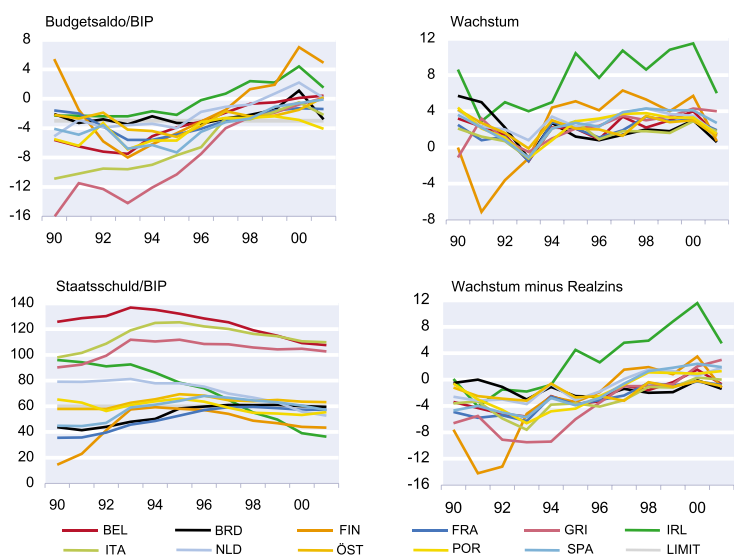
Das wichtigste Argument gegen den Stabilitätspakt resultiert aus dem Fehlen fiskalischer Umverteilungsregeln zwischen den Ländern der EWU, die bei einer asymmetrischen Wirtschaftsentwicklung analog zum bundesdeutschen oder amerikanischen Föderalismus für eine Stabilisierung sorgen. Denn gerade die Beschränkung der nationalen Kreditfinanzierung könnte den Ruf nach Transfers aus einem europäischen Zentral-

haushalt provozieren, der dann entsprechend ausgeweitet werden müsste (Eichengreen und Hagen 1996). Eine derartige Ausweitung der europäischen Subventionswirtschaft auf die nationale Ebene ist wegen der damit verbundenen adversen Anreizeffekte abzulehnen (Caesar 1998). Nicht ohne Grund wird der föderative Umverteilungsautomatismus auch innerhalb der Nationalstaaten zunehmend kritisch gesehen. Deshalb muss den Ländern genügend finanzieller Spielraum verbleiben, um ihre Verantwortung für das nationale Marktgeschehen auch wahrnehmen zu können.

Daraus folgt jedoch nicht notwendigerweise, dass die Grenzen für ein Deficit Spending zur Bekämpfung nationaler Strukturprobleme ausgeweitet werden müssten. Denn man kann auch vermuten, dass – eine rationale Entscheidung vorausgesetzt – der EWU-Beitritt gerade deshalb gewählt wurde, um binnenwirtschaftlich die Marktakteure mit dem Verweis auf europäische Handlungsrestriktionen für die nationale Wirtschaftspolitik zu größeren Anpassungen zu zwingen (Strategie einer Depolitisierung von Strukturproblemen). Schließlich ist dem Argument der Notwendigkeit hoher konjunkturell motivierter Defizite bei einer Nachfrageschwäche in *einzelnen* Ländern entgegenzuhalten, dass in einem gemeinsamen Währungsraum infolge der einheitlichen Zinsentwicklung grundsätzlich auch eine Angleichung der nationalen Konjunkturzyklen zu erwarten ist. Überdies gibt die 3%-Grenze genügend Spielraum – wenn man ansonsten einen ausgeglichenen Haushalt aufrechterhalten hat; und nichts spricht dagegen, dass die Finanzpolitik genau dies anstreben sollte.

Warum ist der Stabilitätspakt plötzlich in die Diskussion geraten? Haben einzelne Länder doch wieder ihre alte Vorliebe für ein exzessives Haushaltsgebaren entdeckt und versuchen nun, die vor kurzem noch akzeptierten Fesseln wieder zu lockern?

Finanz- und realwirtschaftliche Entwicklung in Europa



Quelle: Economic Outlook, Europäische Zentralbank.

Ein Blick auf die Daten zeigt ein anderes Bild: Allgemein hat sich die Situation der öffentlichen Finanzen in Europa seit den frühen neunziger Jahren durchaus verbessert. Die laufenden Defizite wurden kontinuierlich abgebaut, und einige Länder konnten wieder Überschüsse erzielen. Damit ging eine merkliche Verringerung der Schuldenquoten einher. Auch die für die dynamische Stabilität der Staatsverschuldung zentrale Differenz zwischen Wirtschaftswachstum und Realzins gelangte im Jahr 2000 wieder in den »grünen« Bereich. Richtig ist, dass ein Großteil dieser Konsolidierung auf die nominale Zinssenkung in Europa zurückzuführen ist, die vielerorts dazu beitrug, die Maastricht-Qualifikationskriterien zu erreichen. Aber die Finanzminister haben mittlerweile verstanden, dass der Zinsendienst für die Altschulden den Handlungsspielraum im politischen Tagesgeschäft über Jahrzehnte stark einengt. Es darf bezweifelt werden, dass Regierungen ihr Eigeninteresse noch darin sehen, kreditfinanzierte Wahlgeschenke zu verteilen.

Die neuerliche Budgetkrise in Europa beruht nicht auf dem fiskalischen Fehlverhalten einzelner Länder, sondern ist schlicht der Einkommenseffekt des Wachstumseinbruchs im Jahr 2001 (und dieser war infolge der vorangegangenen EZB-Zinserhöhungen vorhersehbar); zu beachten ist allerdings, dass Belgien, die Niederlande, Österreich und Spanien sich diesem Effekt entziehen konnten. Die Zunahme der Defizite ist also konjunkturbedingt, unbeschadet der Tatsache, dass die strukturelle Haushaltskonsolidierung in den Ländern, die nun die Defizitgrenze überschreiten, noch nicht weit genug vorangekommen war. Zwar ist im Vertragswerk festgehalten, dass jedes einzelne Land bei einer tiefen Konjunkturkrise die Defizitgrenze von 3% sogar überschreiten kann; aber für den Fall einer allgemeinen, also insoweit symmetrischen Nachfrageschwäche war der Stabilitätspakt eigentlich nicht konzipiert. Das Thema einer gemeinsamen aktiven Nachfragepolitik wird im Vertrag nicht explizit behandelt; für das Ziel einer Krisenüberwindung via fiskalischer Globalsteuerung wäre eine Defizitlimitierung auch nicht sinnvoll.

Die gegenwärtige Lage in Europa macht deutlich, dass die wirtschaftspolitische Konzeption in der EWU eine Leerstelle aufweist: Die Rolle eines konjunkturpolitischen Akteurs ist nicht besetzt. Die Stoßrichtung des Stabilitätspaktes ist eher, ein von der fiskalischen Stabilitätsnorm abweichendes Verhalten einzelner Länder zu verhindern. Der Geldpolitik andererseits wurde allein das Ziel der Preisstabilität übertragen; Nachfrage- und Outputstabilisierung ist nicht die Aufgabe der EZB. Diese Lücke in der wirtschaftspolitischen Konzeption ließe sich zum einen durch den gewandelten makroökonomischen »Zeitgeist« der neunziger Jahre erklären, wonach Konjunkturpolitik entweder überflüssig oder nutzlos ist. Zum anderen ist denkbar, dass man implizit darauf gesetzt hat, die EZB werde die Konjunkturabschwächung als Nebenprodukt der Inflationskontrolle betreiben:

- Eine Möglichkeit würde darin bestehen, dass die EZB ihren gesetzlichen Auftrag in vernünftiger Weise so inter-

pretiert, dass Konjunkturabschwächung als Bedingung für die Wahrung von Preisstabilität gefasst wird, und eine Politik ähnlich der Fed betreibt – aber die EZB versteht das Gesetz offenbar wörtlich.

- Eine andere Möglichkeit ergäbe sich, formal gesprochen, bei einer durchgehend ansteigenden gesamtwirtschaftlichen Angebotsfunktion, so dass bei Unterauslastung und Arbeitslosigkeit fallende oder negative Inflationsraten die Geldpolitik zum Handeln zwingen – aber in Europa scheint wegen der Verfassung der Arbeitsmärkte eine Art geknickter Angebotsfunktion vorzuliegen, so dass auch bei hoher Unterbeschäftigung die Inflation auf dem (gewünschten) niedrigen Niveau bleibt und die EZB daher keinen Anlass zur Zinssenkung sieht. Geht die Unterauslastung (wie gegenwärtig) mit einer gesunkenen Umlaufgeschwindigkeit des Geldes einher, so wird die Forderung nach einer Zinssenkung mit der fragwürdigen Diagnose einer »Überliquidität« zurückgewiesen, die angeblich eine später drohende Inflation anzeige.

Aufgrund der Passivität der europäischen Geldpolitik findet sich nun die Finanzpolitik in der Rolle eines konjunkturpolitischen Akteurs wieder. Dies ist eine überraschende Wendung, wenn man bedenkt, dass sich in einem über drei Jahrzehnte währenden Diskurs eigentlich die Erkenntnis durchgesetzt hatte, dass Nachfragestabilisierung über den Staatshaushalt aufgrund der damit verbundenen Zeitverzögerungen, Strukturverzerrungen und Crowding-out-Effekte im Vergleich zur Geldpolitik weniger effizient ist. In der EWU kommt als weiteres Problem die zwischenstaatliche Verhaltensabstimmung hinzu, die zur Einschätzung der nachfragepolitischen Spill-over-Effekte in der Handelsbilanz und zur Vermeidung eines Free-Rider-Verhaltens notwendig ist.

Die momentan geäußerten Befürchtungen, eine expansivere europäische Haushaltspolitik würde die Geldwertstabilität gefährden oder den Euro zur Weichwährung machen, sind angesichts der Unbeirrbarkeit der EZB wenig begründet. Die Gefahr ist eine andere: Zu erwarten sind Schritte zur Institutionalisierung einer europäischen Fiskalpolitik, um künftig Konjunkturabschwächungen rascher begegnen zu können. Damit würde ein »Gegenspieler« der europäischen Geldpolitik aufgebaut – eine für die Position der EZB bedenkliche Perspektive. Ihre wenig flexible Zinspolitik könnte sich letztendlich als ein auch politisch-ökonomisch teurer Fehler erweisen.

## Literatur

- Caesar, R. (1998), »Wirtschafts- und Währungsunion und innereuropäischer Finanzausgleich«, in: R. Caesar und H.-E. Scharrer (Hrsg.), *Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion – Regionale und globale Herausforderungen*, Bonn, 124–146.
- Dornbusch, R. (1997), »Fiscal Aspects of Monetary Integration«, *American Economic Review, Papers and Proceedings* 87, 221–223.
- Eichengreen, B. und J. von Hagen (1996), »Federalism, Fiscal Restraints, and European Monetary Union«, *American Economic Review, Papers and Proceedings* 86, 134–138.





Hans-Hermann Francke\*

## Ein Vorschlag zur Modifizierung

### Welche Zielsetzungen sollte der Stabilitätspakt erfüllen?

Als die Staats- und Regierungschefs der EU-Staaten sich 1997 in Amsterdam auf einen Stabilitäts- und Wachstumspakt für die Mitglieder der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion einigten, sollten dadurch Probleme vermieden werden, die angesichts der sehr unterschiedlichen traditionellen »Stabilitätskulturen« und Strukturprobleme der Teilnehmer am Euro-System befürchtet wurden. Im Mittelpunkt des Paktes stand dabei die Fortschreibung der Begrenzung der jährlichen öffentlichen Netto-Neuverschuldung auf 3% des BIP, wie sie schon in den Konvergenzkriterien für den Beitritt zur Währungsunion vorgesehen war. Mögliche Verstöße gegen diese Budgetregel für die Finanzpolitik wurden mit einem differenzierten Sanktionsmechanismus bedroht.

Fragt man nach dem konkreteren Sinn des Paktes, so sind m.E. drei Klassen von Zielsetzungen zu unterscheiden:

- Erstens sollten die stabilitätsorientierten Mitglieder vor den in einer Währungsunion möglichen Spill-over-Effekten unsolider Finanzpolitiken anderer Staaten geschützt werden.
- Zweitens sollte die politische Autonomie der Europäischen Zentralbank gegen destabilisierende Einflüsse der Regierungen abgesichert werden.
- Drittens sollte der Pakt als vorläufiges Substitut der noch nicht vorhandenen gemeinsamen Finanzpolitik die Integration der EU fördern.

Die Zielstellung, Spill-over-Effekte der Finanzpolitik zu beschränken, gründete sich zum einen darauf, dass es in ei-

ner Währungsunion möglich ist, die Zins- und Wechselkurslasten (-kosten) expansiver Finanzpolitik eines Mitgliedes zumindest teilweise auf die anderen Staaten zu überwälzen; denn die Einheitswährung sorgt für einheitliche Zinssätze (bei Schuldnern gleicher Bonität) und einen gemeinsamen Wechselkurs. Zum anderen wäre auch ein gemeinschaftliches Einstehen der Mitglieder für die Verpflichtungen eines überschuldeten Staates, ein so genanntes Bail-out, angesichts der weit fortgeschrittenen europäischen Integration de facto kaum zu verhindern, auch wenn der Pakt de jure diese Bündnispflicht ausschließt.

Der Stärkung der politischen Autonomie der neu gegründeten Europäischen Zentralbank dient die Begrenzung der öffentlichen Verschuldung insofern, als das Konfliktpotential zwischen einheitlicher stabilitätsorientierter Geldpolitik und unterschiedlichen nationalen Beschäftigungsinteressen herabgesetzt wird. Dies gilt für die Ebene der Politik im engeren Sinne, also mögliche Konflikte zwischen der EZB und einzelnen Regierungen, ebenso wie für Auseinandersetzungen zwischen der EZB und der allgemeinen europäischen Öffentlichkeit. Wenn z.B. Beschäftigungsprobleme einzelner Staaten durch expansive Finanzpolitik bekämpft werden sollen, werden von der Geldpolitik Unterstützungsleistungen in Form niedrigerer Leitzinssätze und Geldmengenausweitungen gefordert. Wenn sich die Notenbank diesem Ansinnen aus Sorge vor zukünftiger Geldentwertung verweigert, gerät sie unter den Druck der Öffentlichkeit und Politik. Will sie jedoch deren Schuldzuweisungen vermeiden und folgt dem Drängen auf expansive Geldpolitik, dann kann sie schnell ihre Glaubwürdigkeit (»credibility«) verlieren und damit ein wesentliches Element ihres strategischen Effizienzpotentials.

Schließlich kann die Schuldenbegrenzung als wichtiger Schritt zu einer gemeinsamen Finanzpolitik, also als eine Art »Integrationskatalysator«, begriffen werden. Davon profitieren die Harmonisierungsanstrengungen der Besteuerung in der EU gleichermaßen. Im Ausgabebereich begrenzt der Konsolidierungszwang vor allem die ausufernden Umverteilungssysteme der sozialen Sicherung; die Besteuerung wird tendenziell harmonisiert, weil die Begrenzung der Netto-Neuverschuldung die sonst notwendigen zukünftigen Steuererhöhungen begrenzt.

### Hat sich der Stabilitätspakt bewährt?

Die Antwort auf die Frage, ob sich der Stabilitätspakt bewährt hat, fällt sehr unterschiedlich aus, je nachdem welche Mitgliedstaaten der EU betrachtet werden. Zugleich ist von Bedeutung, wie man die Zielstellungen des Paktes gewichtet.

Zunächst gilt es hervorzuheben, dass schon in der Vorphase der Währungsunion, also in den Jahren 1992 (Vertrag von Maastricht) bis 1999 (Beginn der Währungsunion im enge-

\* Prof. Dr. Dr. h.c. Hans-Hermann Francke ist Inhaber des Lehrstuhls Volkswirtschaftslehre und Finanzwissenschaft II an der Universität Freiburg.

ren Sinne) für alle Staaten der EU ein beträchtlicher Rückgang des kumulierten öffentlichen Haushaltsdefizits zu beobachten war, nämlich von 5,1 (1992) auf 2,2% des BIP (1988). Diese Rückführung der Staatsverschuldung fand allerdings auch in denjenigen Staaten statt, die sich nicht der Währungsunion anschlossen, so dass sie nicht eindeutig als Resultat des Strebens nach Einhaltung der Konvergenzkriterien zu interpretieren ist.

Nach Beginn der Währungsunion verlangsamte sich der Konsolidierungsprozess. Zugleich trat eine erhebliche Differenzierung ein; denn vor allem in Frankreich, Deutschland, Italien und Portugal stiegen die Defizite wieder. Immerhin gelang den übrigen acht Mitgliedstaaten noch 2001 ein Budgetüberschuss. Aber auch die Nichtmitglieder realisierten Budgetüberschüsse. Offensichtlich haben vor allem die großen Kernstaaten des Systems, Deutschland, Frankreich und Italien, Probleme, den Stabilitätspakt einzuhalten, während die Übrigen teilweise erheblich von der Einführung des Euro profitierten und/oder ihre Haushalte nachhaltig von strukturellen Defiziten befreien konnten.

Die Unterscheidung struktureller von konjunkturellen Defiziten ist zum Verständnis dieser Entwicklungen wichtig; denn die Konsolidierungserfolge im Vorfeld des Eintritts in die Währungsunion haben zu einem erheblichen Teil vom langen weltwirtschaftlichen Boom der neunziger Jahre profitiert. Warum aber schaffen es die großen Kernstaaten nicht, ihre Defizite zu beseitigen, so dass sie gegenwärtig von Sanktionen bedroht sind?

Das Beispiel Deutschland ist zunächst dadurch gekennzeichnet, dass der Anteil des konjunkturellen am Gesamtdefizit relativ gering ist, wenn man Vergleichsrechnungen mit anderen EU-Staaten anstellt. So kalkuliert die Europäische Kommission für Deutschland auch nur eine geringe Sicherheitsmarge (»cyclical safety margin«) von 1,9% des BIP, um mittelfristig konjunkturbedingte Veränderungen der Haushaltssituation so auszugleichen, dass der Stabilitätspakt eingehalten werden kann. Deutschland hat also vor allem ein strukturelles Defizit, das auf zwei wesentliche Ursachen zurückzuführen ist: zum einen verschlingen die nicht mehr zeitgemäßen Sozialversicherungssysteme immer mehr Zwangsbeiträge, die zugleich die Arbeitslosigkeit verfestigen. Zum anderen schränken die besonderen Belastungen der öffentlichen Haushalte durch die deutsche Wiedervereinigung mögliche zusätzliche öffentliche Investitionen ein (noch immer finanzieren die neuen Ländern nur ca. 70% ihres Konsums aus eigener Kraft).

Die notleidenden sozialen Sicherungssysteme und die Lasten der deutschen Wiedervereinigung sind jedoch keine Legitimation dafür, den europäischen Stabilitätspakt grundsätzlich zu ändern oder gar abzuschaffen. Er bedarf einiger Korrekturen, aber seine wichtige Zielstellung für die fiskalpolitische Absicherung der Währungsunion hat er mit bemerk-

wenswerter Effizienz erfüllt: die befürchtete »beggar my neighbour«-Politik durch Spill-over-Effekte ist unterblieben. Auch die Regierungen haben es weitgehend unterlassen, politische Repressionen auf die EZB auszuüben. Deren Glaubwürdigkeit ist ohne Zweifel gewachsen. Vor allem sind Konsolidierungserfolge der öffentlichen Haushalte zahlreicher Mitgliedstaaten des Eurosystems festzustellen. Die Abschaffung des Stabilitätspaktes wegen besonderer Schwierigkeiten in den »Altstaaten« Deutschland und Frankreich würde die europäische Integration weit zurückwerfen.

### Sollte der Stabilitätspakt verändert werden?

Wenn der disziplinierende Kern des Stabilitätspaktes erhalten werden soll, muss Sorge dafür getragen werden, dass er nicht deswegen beseitigt wird, weil die Mitgliedstaaten befürchten, die Sanierung struktureller Defizite nicht in den dafür notwendigen kurzen Anpassungszeiträumen leisten zu können. Gegenwärtig nehmen diesbezügliche Anstrengungen, z.B. der deutschen und französischen Regierungen, zu. Damit stellt sich die Frage, wie denn die strukturellen Defizite verringert werden können und welche Zeitbedarfe dafür anzusetzen sind.

Bezüglich der Defizitwirkungen öffentlicher Sozialversicherungssysteme gilt, dass es nur sehr begrenzte kurzfristige Konsolidierungsmöglichkeiten durch Ausgabenkürzungen gibt. Leistungsverpflichtungen des Staates haben bei vielen Versicherten nicht korrigierbare Lebenspläne geprägt. Deshalb gibt es bei Wahlen auch keine Zustimmung für tiefgreifende schnelle Einschnitte in Leistungsgesetze der Sozialversicherungssysteme; denn die betroffenen Wähler, soweit sie älter als ca. 50 Jahre sind, würden mehrheitlich gegen ihre persönlichen Interessen verstoßen. Um aber die Politik daran zu hindern, der Finanznot durch langfristig die Krise verschärfende zusätzliche Steuer- und Abgabenbelastungen auszuweichen, sollte der bisherige Sanktionsmechanismus, der bei Überschreiten der zulässigen Defizitgrenze vereinbart ist, verändert werden.

Gegenwärtig hat der Sanktionsmechanismus wegen der damit verbundenen Abführung der Strafgebühren an die EU negative Wachstumseffekte zur Folge. Das macht wenig Sinn; der »Teufel« würde mit dem »Beelzebub« ausgetrieben. Zusätzlich würden das Gemeinschaftsinteresse beschädigt und die unerfreuliche »Nettozahlerdiskussion« belebt.

Mein Vorschlag besteht darin, Staaten, welche die Defizitgrenze verletzen, verbindlich zu verpflichten, im jeweils folgenden Haushalt die Steuerquote im gleichen Ausmaß zu senken, wie die Verschuldungsgrenze überschritten wurde. Alternativ könnte vorgesehen werden, die öffentlichen Investitionsquote entsprechend zu erhöhen. Aber dies ist wegen der schwierigen Abgrenzungsprobleme und zweifelhaften Effizienz vieler öffent-

licher Investitionen vermutlich die im Allgemeinen schlechtere Empfehlung. Allerdings mag man die deutschen Probleme des Aufbaus in den neuen Bundesländern anders beurteilen.

Der Zwang, in der nächsten Haushaltsperiode zusätzliche Steuersenkungen durchzuführen, erhöht den Konsolidierungsdruck für das strukturelle Defizit. Der Wachstumseffekt ist positiv. Zugleich offenbart die Regierung wegen der Defizitüberschreitung, dass sie einen Teil ihrer Steuerhoheit aufgeben muss. Das ist ein wichtiges politisches Signal, welches für den zukünftigen Wahlwettbewerb bedeutsam sein kann.

Gegen diesen Vorschlag könnte eingewendet werden, dass dadurch die Staatsverschuldung der EU-Staaten schnell steigen würde. Mit drei Argumenten mag diesen Befürchtungen begegnet werden. Erstens zeigt die neuere historische Erfahrung, dass die Konsolidierung bedeutender struktureller Defizite immer nur dann gelungen ist, wenn umfangreiche Steuersenkungsprogramme zunächst für eine Belebung der Arbeitsmärkte sorgten. Die USA unter den Präsidenten Reagen und Clinton, Großbritannien unter den Premierministern Thatcher, Major und Blair sind hierfür Beispiele. Zweitens zeigen die meisten empirischen Untersuchungen, dass nachhaltig stärkeres Wachstum nur zu erreichen ist, wenn die verfügbaren Realeinkommen steigen. Nachhaltiges Wachstum ist aber die Voraussetzung für gesunde Staatsfinanzen, oder, längerfristig steigende Staatsverschuldung ist ein Zeichen für schlechte Zeiten. Schließlich gilt drittens, dass die notwendige politische Zustimmung für Reformen der Sozialversicherungssysteme nur durch Steuersenkungsprogramme zu erhalten ist. Die aktuelle kritische Diskussion in Deutschland ist ein Beispiel für den heute nicht mehr begehbaren Weg der Haushaltskonsolidierung durch Abgabenerhöhung. Versucht man ihn trotzdem, dann gefährdet man nicht nur die nationale Regierungsmacht, sondern auch die weitere europäische Integration.

Die Umsetzung dieses Vorschlages impliziert natürlich, dass die Erfüllung der Defizitquote mit einer Ausweitung des Referenzzeitraumes verknüpft wird. Um diesen konjunkturneutral zu gestalten, mag er auf sechs bis acht Haushaltsjahre also den Umfang normaler Juglar-Zyklen ausgedehnt werden. Der auf die Defizitgrenze zu beziehende Haushaltssaldo könnte als gewichteter gleitender Durchschnitt ermittelt werden.

Die gegenwärtigen Ursachen der strukturellen Haushaltsdefizite sind langfristig aufgebaut bzw. politisch verschuldet worden. Sie kurzfristig zu beseitigen, ist nicht möglich. Die Politik endlich in unbequeme Reformen zu zwingen, ist notwendig. Nur macht es keinen Sinn, Unmögliches zu verlangen. Dafür sollte der Stabilitätspakt so modifiziert werden, dass der lange unbequeme Weg aus der Steuer- und Abgabefalle begonnen wird.

Lars Calmfors, Giancarlo Corsetti, Seppo Honkapohja, Willi Leibfritz, Gilles Saint-Paul, Hans-Werner Sinn und Xavier Vives\*

## Wie der Stabilitätspakt funktionieren könnte

Die Haushaltsprobleme einiger EU-Mitgliedstaaten haben eine intensive Debatte über den Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt ausgelöst. Das Anprangern der gegenwärtigen finanzpolitischen Regeln hat sich fast zu einem Wettbewerb entwickelt. Aber man sollte gründlich nachdenken, bevor man den Pakt aufgibt.

Das Hauptproblem der Finanzpolitik besteht in der Verbindung langfristiger Haushaltsdisziplin mit kurzfristiger Flexibilität. Der Stabilitätspakt ist hauptsächlich auf das erste Ziel ausgerichtet: ein Gegengewicht zu dem Risiko der finanzpolitische Verschwendungssucht, die allen demokratischen Gesellschaften zu eigen ist, zu schaffen. Die meisten EU-Mitgliedstaaten litten an einem ernsthaften »Defizitbias« der achtziger und frühen neunziger Jahren, in denen die Staatsverschuldung rapide anwuchs. Die finanzpolitischen Regeln der EU spielten bei der Umkehrung dieser Entwicklung eine wichtige Rolle .

Es bestand immer die Befürchtung, dass nach der Einführung der Währungsunion die Anreize zum finanzpolitisch verantwortlichen Handeln schwächer würden. Die gegenwärtigen Entwicklungen bestätigen diese Befürchtungen. Gleichzeitig gibt es Argumente dafür, den Stabilitätspakt zu verbessern, um eine antizyklische Stabilitätspolitik möglich zu machen. Dies ist umso wichtiger, als die Finanzpolitik als einziges Instrument zur Durchführung einer Stabilitätspolitik auf nationaler Ebene verblieben ist.

Jede Modifikation der finanzpolitischen Regeln der Europäischen Union bedeutet einen schwierigen Kompromiss. Einerseits dürfen die Reformen nicht als Reaktion auf die Forderungen der Mitgliedstaaten, die gegenwärtig Schwierigkeiten haben, aufgefasst werden, da dies die künftige Glaubwürdigkeit jeder Regelung unterminieren würde. Andererseits verlieren die gegenwärtigen Bestimmungen ihre Legitimation, werden sie als zu rigide angesehen.

Was sollte also mit dem Stabilitätspakt geschehen und was sollte nicht geschehen?

\* Die Autoren sind Mitglieder der European Economic Advisory Group (EEAG) am CESifo in München. Anfang nächsten Jahres stellt die Gruppe ihre Prognose für die europäische Wirtschaft vor. Der Artikel erschien in gekürzter Fassung unter dem Titel »A better plan for loosening the pact« in der Financial Times vom 26. November 2002, S. 13.

Zur Verbesserung des Paktes könnte das mittelfristige Ziel für den Staatshaushalt so formuliert werden, das »fast ausgeglichen oder im Überschuss« explizit in konjunkturell bereinigter Weise definiert wird, wie von der Kommission vorgeschlagen. Das bedeutet im Grunde ein über den Konjunkturzyklus ausgeglichenes Budget. Es gibt keinen Grund, konjunkturelle Schwankungen um dieses Ziel als problematisch anzusehen.

Falsch wäre es, das Budgetziel über den Konjunkturverlauf zu lockern, da künftig aufgrund einer alternden Bevölkerung die Staatshaushalte stärker belastet sein werden, weil dies eine massive Vergrößerung der Renten- und Krankenversicherungsausgaben impliziert. Ein Weg, diese Last zu mindern, ist der kontinuierliche massive Abbau der Staatsverschuldung und damit der Zinszahlungen. Deshalb ist jetzt der falsche Zeitpunkt, Budgetauflagen dadurch zu lockern, dass eine »goldene Regel« eingeführt wird, nach der die Regierungen Gelder für Investitionen aufnehmen können. Damit soll nicht geleugnet werden, dass geringe öffentliche Investitionen in vielen EU-Ländern ein ernsthaftes Problem darstellen. Nur sollte dieses Problem durch eine Änderung der Prioritäten innerhalb der nationalen Haushaltspläne und nicht durch fiskalische Lockerung gelöst werden.

Ein anderer Punkt betrifft die gegenwärtige Obergrenze für das aktuelle Budgetdefizit von 3% des BIP, deren Überschreitung mit Geldbußen geahndet werden kann. Die Androhung solcher Sanktionen bildet das Rückgrat des Stabilitätspaktes. Es gibt Vorschläge, die Defizitobergrenze an einem konjunkturberinigten Haushalt anstelle des aktuellen Haushaltes zu messen. Nur gibt es momentan keine allgemein akzeptierte Methode, den aktuellen Haushalt von konjunkturellen Einflüssen zu bereinigen. Unterschiedliche Methoden kommen zu unterschiedlichen Resultaten, und Schätzungen unterliegen regelmäßig sehr großen Ex-post Revisionen. Sanktionen gegenüber einem Land sollten aber nicht aufgrund unsicherer und unstabiler Schätzungen ausgesprochen werden.

Es gibt jedoch gute Argumente dafür, die gesamte staatliche Verschuldung in die Bewertung mit einzubeziehen, ob ein Mitgliedsland ein zu hohes Defizit aufweist oder nicht. Und in der Tat sollte der Hauptvorteil einer geringen Verschuldung darin bestehen, den Spielraum für eine Stabilitätspolitik zu vergrößern, indem man in Rezessionsphasen höhere Defizite erlaubt als sonst zulässig wären. Dies spricht dafür, die erlaubte Defizitobergrenze mit dem jeweiligen Verschuldungsniveau zu verbinden. Niedrig verschuldete Länder dürften dann in Abschwungsphasen höhere Defizite ausweisen als hoch verschuldete Staaten. Die Tabelle weist beispielhaft Defizitobergrenzen im Verhältnis zum BIP bei unterschiedlichen Verschuldungsniveaus aus.

Solch eine »Leiter« der Defizitlimits würde nicht nur den Spielraum niedrig verschuldeter Länder für eine Stabilitätspolitik

#### Defizitobergrenze und Schuldenquote

Schuldenquote (% des BIP)	Defizitobergrenze (% des BIP)
> 55	3,0
46 – 55	3,5
36 – 45	4,0
26 – 35	4,5
< 26	5,0

in Rezessionsphasen erweitern, sondern auch den Anreiz zur Finanzdisziplin vergrößern sowohl in normalen Zeiten als auch in Boomphasen. Der Vorteil einer niedrigen Verschuldung wird sofort offensichtlich, da die Länder durch eine Reduktion ihrer Gesamtverschuldung zu einer Kategorien mit »höherem Status« aufsteigen können.

Aus Glaubwürdigkeitsgründen wurden die vorgeschlagenen Defizitlimits so gewählt, dass sie nicht den gegenwärtigen Budgetproblemen von Deutschland, Frankreich und Portugal, die 2003 wahrscheinlich eine Schuldenquote von etwa 60% aufweisen werden, entgegen kommen. Jedoch geben die Grenzwerte in der Tabelle diesen Ländern eine realistische Chance und deshalb große Anreize, ihre Verschuldung durch Straffung ihres Budgets in der nächsten Boomphase zu reduzieren. Länder wie Luxemburg (mit einer Schuldenquote von 5,2 im Jahr 2001), Irland (36,5), Großbritannien (39,1), Dänemark (44,6) und Finnland (43,3) würden schon heute stark von einer solchen Reform profitieren.

Ein anderes fundamentales Problem betrifft die Durchsetzung der finanzpolitischen Regeln der EU. Die Finanzminister im Ecofin Rat tendieren dazu, ihren Kollegen mit Defizitproblemen gegenüber eine nachgebende Haltung einzunehmen, denn dies vermindert das Risiko, selbst gebrandmarkt zu werden, sollte man sich in einer ähnlichen Situation befinden. Die Wurzel des Problems besteht also darin, dass die endgültigen EU-Entscheidungen über die finanzielle Lage der einzelnen Mitgliedstaaten von eben den Politikern getroffen werden, die die Verantwortung für diese Lage tragen. Unsere politischen Systeme ziehen gewöhnlich eine scharfe Trennungslinie zwischen denjenigen, die die Gesetze machen (gewählte Politiker) und denjenigen, die sie anwenden (unabhängige Gerichtsbarkeit). Der EU-Entscheidungsprozess über die Anwendung der finanzpolitischen Regeln stellt eine klare Verletzung dieses Prinzips dar.

Es gibt daher ein gutes Argument für eine Depolitisierung des Anwendungsprozesses. Es mag eine gute Idee sein, der Kommission die alleinige Verantwortung für das Aussprechen einer Frühwarnung zu geben. Es könnte aber auch gute Gründe dafür geben, die Entscheidung, ob ein Defizit als übermäßig zu beurteilen ist oder nicht, von der politischen Ebene des Rates auf die juristische Ebene des Eu-

ropäischen Gerichtshofes zu verlagern, der dann für die endgültige Entscheidung über Strafzahlungen verantwortlich wäre. Spezielle Vorgehensweisen zur Sicherstellung eines schnellen Prozesses wären dann notwendig.

Unsere Vorschläge befassen sich nicht mit den gegenwärtigen Haushaltsproblemen einiger Mitgliedstaaten. Es gibt jedoch keine kurzfristige Lösung, da die gegenwärtige Situation von der ungenügenden Konsolidierung in früheren Boomphasen verursacht wurde. Will man die Glaubwürdigkeit der finanzpolitischen Regeln der EU erhalten, sind die Möglichkeiten begrenzt. Eine Alternative für Länder mit Defiziten nahe an oder über der 3%-Grenze ist die Einhaltung einer restriktiven Finanzpolitik und damit die Akzeptanz einer vorübergehenden Nachfrageschwäche. Die andere Alternative ist, die Obergrenze zu überschreiten und entsprechend dem Stabilitätspakt die Strafe zu zahlen. Auch dieses Resultat wäre nicht unbedingt schlecht, da die Glaubwürdigkeit des Sanktionsverfahren nicht mehr länger in Zweifel gezogen würde.