

Schlag, Carsten-Henning

Article — Digitized Version

Die Budgetpolitik in der EWU

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Schlag, Carsten-Henning (2000) : Die Budgetpolitik in der EWU, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 80, Iss. 2, pp. 112-119

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/40545>

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.

Carsten-Henning Schlag*

Die Budgetpolitik in der EWU

Mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt wurde für die Mitgliedsländer der Europäischen Union ein haushaltspolitisches Überwachungsverfahren installiert, für das die EU-Länder Stabilitäts- und Konvergenzprogramme vorlegen mußten. Die Europäische Kommission prüft in diesem Frühjahr die neuerlich vorzulegenden revidierten Programme. Wie sind die bisherigen Konsolidierungsziele zu bewerten? Welche Schlußfolgerungen sind aus den Projektionen für die Überarbeitung zu ziehen?

Die Mitgliedsländer der Europäischen Union (EU) hatten sich als Voraussetzung für die Teilnahme an der Europäischen Währungsunion (EWU) auf die Erfüllung gesamtwirtschaftlicher Konvergenzkriterien (Maastricht-Kriterien) verständigt. Hinsichtlich der monetären Kriterien (verhältnismäßig niedrige Inflationsrate, niedrige Zinsdifferenzen und stabile Wechselkurse) ist im Vorfeld der EWU auch eine beachtliche Konvergenz erzielt worden. Ein Jahr nach dem Start der EWU ergibt sich der Eindruck, als würde von der monetären Seite kaum Gefahr für die Stabilität der Währungsunion drohen. Das monetäre Umfeld in Europa erscheint – trotz wieder leicht zunehmender Inflationsgefahren am aktuellen Rand – auf absehbare Zeit als günstig.

Hinsichtlich der fiskalischen Konvergenzkriterien – 3% für das Verhältnis zwischen dem öffentlichen Defizit und dem BIP und 60% für das Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP – muß eine Bewertung differenzierter ausfallen. Auf der einen Seite lassen sich durchaus vorzeigbare Konsolidierungserfolge in Europa konstatieren, auf der anderen Seite müssen die zahlreichen „Einmaßnahmen“ zur Erreichung des Defizitkriteriums im Referenzjahr 1997 und die mangelnde Erfüllung des Schuldenstandskriteriums in zahlreichen Ländern kritisch gesehen werden. Sowohl das Europäische Währungsinstitut (EWI) als auch die Deutsche Bundesbank sahen bei der Vorlage ihrer jeweiligen Konvergenzberichte erhebliche Konvergenzmängel auf dem Gebiet der öffentlichen Finanzen und sahen dringenden Handlungsbedarf. Die Bedenken traten bei der (politischen) Entscheidung über die Auswahl der Teilnehmerländer an der EWU jedoch in den Hintergrund.

Ein Jahr nach dem Start der EWU ist die Budgetpolitik in Europa, insbesondere die Diskussion um die hohe Staatsverschuldung, weiterhin wichtiger Bestandteil der wirtschaftspolitischen Debatte. Es besteht nach wie vor die allgemeine Befürchtung, daß die Mitgliedsländer eine systematische Tendenz in Richtung nachlassender Konsolidierungsbemühungen entwickeln und damit die Stabilität der EWU gefährden.

Abbau der Staatsverschuldung erforderlich

Ein Abbau der Staatsverschuldung in Europa und eine damit verbundene Harmonisierung auf möglichst niedrigem Niveau ist jedoch dringend erforderlich. Bereits aus nationaler Sicht ist die Beschränkung der Staatsverschuldung von Bedeutung, da sie für die sich verschuldende Volkswirtschaft eine Belastung des langfristigen Wachstumspotentials darstellt. Die theoretischen Argumente hierfür sind hinlänglich bekannt. Eine wachsende nationale Staatsverschuldung führt über steigende Zins- und Tilgungslasten langfristig zu einer Einengung der budgetären Handlungsspielräume. Darüber hinaus sind Belastungen zukünftiger Generationen durch die heutige Staatsverschuldung möglich. Die Staatsverschuldung kann insbesondere bei konsumtiver Verwendung der kreditfinanzierten Ausgaben langfristig über die Beanspruchung des Kapitalmarktes zu einer Verdrängung privater Investitionen führen¹.

Innerhalb der Europäischen Währungsunion sind die Auswirkungen der Staatsverschuldung aufgrund des integrierten Kapitalmarktes nicht nur auf das sich

* Für wertvolle Hinweise und Anregungen danke ich Kersten Kellermann.

¹ Auch die häufig vorgebrachte Argumentation, daß eine langfristige Kreditaufnahme zur Finanzierung öffentlicher Investitionen vertretbar erscheint, ist umstritten. Eine neuere Analyse zu dieser Thematik findet sich bei K. Kellermann: Ist die Kreditfinanzierung öffentlicher Investitionen zu rechtfertigen?, erscheint in: Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 136. Jg. (2000).

Dr. Carsten-Henning Schlag, 31, ist Leiter des Arbeitsbereichs „Gesamtwirtschaftliche Modelle und Analysen Schweiz“ bei der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich.

verschuldende Land beschränkt, sondern es muß mit negativen Spill-Over-Effekten für die private Investitionstätigkeit in sämtlichen Mitgliedstaaten gerechnet werden; die Kosten der Staatsverschuldung können so teilweise auf andere abgewälzt werden. Dies kann ohne viel Aufsehen schleichend und kontinuierlich auftreten. Für den Extremfall der Zahlungsunfähigkeit des öffentlichen Sektors eines Mitgliedstaates wurde die sogenannte Non-bail-out-Klausel (Art. 104 EG-Vertrag) vereinbart, die die fiskalische Beistandsleistung ausschließen soll. Bis es jedoch zu einer Zahlungsunfähigkeit eines Staates kommt, hat die Wirkung der erwähnten negativen Spill-Over-Effekte schon lange eingesetzt. Die teilweise Überwälzung der Kosten der Staatsverschuldung und damit der wirtschaftliche Beistand anderer Staaten für das sich verschuldende Land setzt wesentlich früher ein.

Unterstellt man den Extremfall der Zahlungsunfähigkeit, so ist darüber hinaus die Non-bail-out-Klausel wenig glaubhaft, steht sie doch in direkter Konkurrenzbeziehung zu der Idee der EU als „Solidargemeinschaft“ und insbesondere zu Art. 100 Abs. 2 des EG-Vertrags, der den finanziellen Beistand der Gemeinschaft vorsieht, sollte ein Mitgliedsland „aufgrund außergewöhnlicher Ereignisse,..., von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht sein“.

Ein ganz anderer Gesichtspunkt – der momentan in der aktuellen Diskussion kaum erwähnt wird – ist die Tatsache, daß die finanzpolitischen Konvergenzkriterien relativ willkürlich festgelegt worden sind. Sie sind das Ergebnis einer Momentaufnahme aus dem Jahre 1991. Der Durchschnittswert für die Schuldenstandsquote in der EU betrug damals 61,7%. Eine langfristig stabile Beziehung zwischen den Referenzwerten für die Schuldenstands- und Defizitquote (60% für die Schuldenstandsquote und 3% für die Defizitquote) ergibt sich unter der Annahme einer nominalen BIP-Wachstumsrate von 5% in der EU. Die vereinbarten Konvergenzwerte repräsentieren einen Harmonisierungsversuch auf einem durchschnittlichen Niveau. Trotz dieser Vorbehalte wird auch in diesem Beitrag in bezug auf die quantitative Bewertung der haushaltspolitischen Pläne der einzelnen Mitgliedsländer der EWU weitestgehend auf die vereinbarten Konvergenzwerte abgestellt².

Institutioneller Rahmen der Haushaltspolitik

Im Gegensatz zu der Geldpolitik, die für die Mitgliedsländer der EWU einheitlich von der Europäischen Zentralbank (EZB) bestimmt wird, ist die Finanzpolitik nach wie vor im Verantwortungsbereich der nationalen Regierungen der einzelnen Staaten. Zur Erreichung und Wahrung von Haushaltsdisziplin

müssen die nationalen Regierungen die Bestimmungen des EG-Vertrages (Art. 101 bis 104) sowie die des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP) bei der Durchführung der Haushaltspolitik beachten. Im SWP sind die im EG-Vertrag vorgesehenen Verfahren für die haushaltspolitische Überwachung und die Vermeidung übermäßiger Defizite konkretisiert und das Inkrafttreten von Sanktionsmaßnahmen zeitlich beschleunigt worden³. Die Haushaltsdefizite in den Mitgliedstaaten des Euroraums sind unter normalen konjunkturellen Umständen auf höchstens 3% des BIP zu begrenzen. Als mittelfristiges Ziel wird im SWP ein „nahezu ausgeglichener Haushalt oder ein Haushaltsüberschuß“ angestrebt, um einen hinreichenden Spielraum für die haushaltsmäßigen Auswirkungen von Konjunkturabschwüngen zu schaffen, ohne daß die Gefahr einer Überschreitung der Defizitgrenze besteht.

Die Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten und die Auferlegung von Sanktionsmaßnahmen durch die Europäische Kommission bzw. den Europäischen Rat erfolgt nach Art. 104 Abs. 6 EG-Vertrag allerdings unter Berücksichtigung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Die somit vertraglich festgelegte Relativierung der fiskalischen Kriterien ermöglicht eine großzügige Auslegung. Innerhalb der EWU können daher Anreize entstehen, eine weniger restriktive Haushaltspolitik als vor dem Beginn der EWU zu betreiben und die dadurch entstehenden Kosten teilweise auf die Gemeinschaft zu verlagern.

Einen ersten Vorgeschmack auf eine schleichende Aufweichung der fiskalischen Kriterien in der EWU gab es bereits im Frühjahr 1999, als Italien vom Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN-Rat) ein höheres Defizit für das Jahr 1999 zugestanden wurde, als im italienischen Stabilitätsprogramm anvisiert war. Zwar liegt die jetzt geplante Defizitquote von 2,4% noch deutlich unterhalb der 3%-Grenze. Auch ist gegen eine Anpassung des Defizitziels nach oben bei einer ohnehin schwachen Konjunktur im Grunde wenig einzuwenden, da ansonsten die Finanzpolitik Gefahr läuft, prozyklisch zu wirken. Problematisch dagegen ist, daß bereits kurz nach dem Start der EWU mit Italien ein Land, dessen Fähigkeit bzw. Wille zur dau-

² Eine ausführliche Diskussion der finanzpolitischen Konvergenzkriterien kann an dieser Stelle nicht erfolgen.

³ Vgl. Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordination der Wirtschaftspolitiken, in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, Nr. L 209, 2. August, S. 1-5; vgl. Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, in: Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaften, Nr. L 209, 2. August, S. 6-11.

erhaften Haushaltskonsolidierung im Vorfeld häufig angezweifelt wurde, eine solche Regelung in Anspruch genommen hat. Damit wurde die Glaubwürdigkeit der vertraglichen Vereinbarungen zur Haushaltskonsolidierung erschüttert. In der letzten Zeit mehrten sich zwar die Anzeichen, daß Italien möglicherweise aufgrund einer im Vergleich zu der Budgetplanung günstigeren Entwicklung der Steuereinnahmen das alte Defizitziel von 2% im Jahre 1999 doch einhalten kann. Der angerichtete Schaden (Glaubwürdigkeitsverlust) dürfte jedoch unabhängig von der tatsächlich realisierten Defizitquote im Jahre 1999 zum Teil bestehenbleiben.

Stabilitäts- und Konvergenzprogramme

Im Rahmen des SWP haben sich die Mitgliedsländer der EU neben der Konkretisierung von Maßnahmen zur Haushaltsüberwachung auch auf die Vorlage von Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen mit mittelfristigen Haushaltszielen einschließlich der Anpassungspfade für die öffentlichen Defizit- und Schuldenstandsquoten verständigt⁴. Diese Programme lassen sich als eine Art mittelfristige Finanzplanung interpretieren, die es bislang auf europäischer Ebene in dieser rechtsverbindlichen Art nicht gab. Bis auf Deutschland und Frankreich, die ihre Programme erst im Januar 1999 abgegeben haben, sind von allen Mitgliedstaaten der EU – in Übereinstimmung mit der Erklärung des ECOFIN-Rates vom 1. Mai 1998 – Stabilitäts- und Konvergenzprogramme vor Ablauf des Jahres 1998 zur Prüfung durch die Europäische Kommission und den Europäischen Rat vorgelegt worden. Der Europäische Rat hat die Prüfung der Programme im März 1999 abgeschlossen und war mit den dargelegten Haushaltsstrategien zur Erreichung der im SWP festgelegten Ziele einverstanden; er forderte allerdings einige Länder auf, zusätzliche Anstrengungen zu unternehmen:

„Der Rat stellte fest, daß die fundamentale Haushaltslage in Dänemark, Irland, Luxemburg und Schweden bereits die Anforderungen des Paktes erfüllt und auch das Vereinigte Königreich dem Pakt entspricht. In den anderen Ländern sind weitere Anpassungsanstrengungen erforderlich. Nach Auffassung des Rates enthalten die von den Niederlanden, Österreich und Portugal angestrebten Defizitziele keine ausreichende Sicherheitsmarge, um sich gegen unvorhergesehene Entwicklungen der Konjunktur und der öffentlichen Finanzen abzusichern. Der Rat forderte diese Länder daher auf, bessere Ergebnisse als die in den Programmen vorgesehene anzustreben. Der Rat empfahl Italien, sich ein niedrigeres Defizit zum Ziel zu setzen, um die Schuldenquote rascher zu senken. Außerdem stellte er fest, daß sich Deutschland und Frankreich in

ihren Programmen recht bescheidene Haushaltsziele gesetzt haben. Der Rat forderte Spanien und Finnland auf, Maßnahmen zur Vorbereitung auf die künftige Belastung durch die Bevölkerungsalterung zu ergreifen. Außerdem legte der Rat den hochverschuldeten Ländern Belgien, Griechenland und Italien nahe, ihre Anstrengungen zur Senkung der Schuldenquote fortzusetzen.“⁵

Der Europäische Rat bestätigte zwar, daß die in den Programmen dargelegte Politik mit den Grundzügen der Wirtschaftspolitik 1999 der EU in Einklang steht, der Grundtenor der Stellungnahmen der Europäischen Kommission und des Europäischen Rates zu den Programmen ist aber deutlich zurückhaltend und teilweise recht kritisch. Neben einer Kritik bezüglich der quantitativen Haushaltsziele einzelner Länder äußert die Europäische Kommission auch Kritik bezüglich der Verfügbarkeit und Vergleichbarkeit der in den Programmen enthaltenen zentralen Haushaltsdaten⁶. Darüber hinaus weist sie darauf hin, daß die Haushaltskonsolidierung auch nach dem Beginn der EWU Anlaß zur Sorge gibt, da in den meisten Mitgliedstaaten die Haushaltspositionen nicht in ausreichendem Maße den Anforderungen des SWP genügen.

Im folgenden soll aufgezeigt werden, wie die Länder der Notwendigkeit der Haushaltskonsolidierung in den nächsten Jahren nachkommen wollen. Zunächst wird anhand der geplanten Entwicklung des staatlichen Finanzierungssaldos und des Schuldenstandes (jeweils in Relation zum BIP) eine quantitative Bewertung vorgenommen. Im Anschluß daran treten qualitative Aspekte der Haushaltskonsolidierung in den Mittelpunkt der Analyse. Hierfür werden ausgesuchte Indikatoren herangezogen.

Entwicklung der Haushaltsdefizite

Seit Mitte der neunziger Jahre hat in vielen Ländern der EU eine durchaus erfolgreiche Konsolidierung der öffentlichen Haushalte stattgefunden. Das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit im Euroraum ist von einem Höchststand von 5,5% des BIP im Jahre 1993 auf 2,5% des BIP im Jahre 1997 zurückgegangen. Im Referenzjahr 1997 realisierten alle EU-Staaten bis auf Griechenland eine Rückführung des staatlichen Finanzierungssaldos auf unter 3% des BIP. Beim

⁴ Die Programme sind im Internet unter der Adresse <http://ue.eu.int/emu/de/index.htm> abrufbar. Sie müssen ab dem Jahr 2000 jährlich aktualisiert der Europäischen Kommission zur Prüfung vorgelegt werden.

⁵ Vgl. Europäische Kommission: Haushaltsüberwachung in der EWU, in: Europäische Wirtschaft, Beiheft A Wirtschaftsanalysen, Nr. 3 – März 1999, S. 1.

⁶ Ebenda, S. 6.

Schuldenstandskriterium sieht die Bilanz der Konsolidierungsbemühungen weniger günstig aus. Nur in vier Ländern (Luxemburg, Frankreich, Finnland und Großbritannien) betrug der öffentliche Schuldenstand im Referenzjahr 1997 weniger als 60% des BIP. Alle anderen Länder verletzten das Kriterium mehr oder weniger deutlich: Während eine Ländergruppe (Dänemark, Deutschland, Irland, Österreich und Portugal) mit ihrem Schuldenstand zumindest unter 65% des BIP blieb, gab es ein sogenanntes „Mittelfeld“ (Spanien, Niederlande und Schweden), daß unter 80% des BIP blieb und die sogenannten „Hochschuldnlerländer“ Belgien, Italien und Griechenland, die im Jahre 1997 immer noch einen Schuldenstand von weit mehr als 100% des BIP aufwiesen.

Trotz der hohen Schuldenstände in Belgien und Italien sind beide Teilnehmerländer an der EWU geworden. In den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen (mit dem Projektionshorizont bis zum Jahre 2001 bzw. 2002) haben alle Länder ihre Zielgrößen hinsichtlich der beiden finanzpolitischen Konvergenzkriterien konkretisiert. Die Angaben lassen erkennen, daß alle Länder beabsichtigen, ihre jeweilige Haushaltsposition, d.h. den staatlichen Finanzierungssaldo in Relation zum BIP, in den kommenden Jahren weiter zu verbessern. Die Länder, die im Jahre 1998 einen negativen Finanzierungssaldo aufwiesen, planen diesen negativen Saldo weiter abzubauen bzw. Budgetüberschüsse zu erzielen. Hierzu zählen die Länder Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich, Portugal und Griechenland. Die Länder, die im Jahre 1998 bereits einen Budgetüberschuß aufwiesen, planen diesen zu halten bzw. zu erhöhen. Hierzu zählen die Länder Dänemark, Luxemburg, Irland, Finnland, Schweden und Großbritannien. Nach den vorgelegten Programmen soll das durchschnittliche Defizit im Euroraum kontinuierlich von 2,3% des BIP im Jahre 1998 auf 0,8% im Jahre 2002 gesenkt werden, für die EU insgesamt von 1,7% auf 0,5% des BIP. Diese für sich genommen positiv zu wertende geplante Entwicklung ergibt sich natürlich aus der Sache selber, d.h. der geforderten Aufstellung einer mittelfristigen Finanzplanung zum Abbau des staatlichen Defizits.

Seit der Vorlage der Programme Anfang 1999 sind aktuellere Informationen über die Haushaltsergebnisse 1998 und die Haushaltspläne für das Jahr 1999 verfügbar⁷. Die Daten sind von den EU-Mitgliedstaaten im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit bis zum 1. März 1999 an die Europäische Kommission übermittelt worden. Die Haushaltsergeb-

nisse 1998 waren insgesamt betrachtet besser als in den Programmen unterstellt. Das durchschnittliche Defizit für den Euroraum wird für das Jahr 1998 auf nunmehr 2,1% des BIP geschätzt (anstatt 2,3%), für die EU insgesamt wurde es von 1,7% auf 1,5% des BIP nach unten revidiert. An den in den Haushaltsplänen für das Jahr 1999 vorgesehenen Zielwerten haben die meisten Regierungen trotz nach unten revidierter Wachstumsannahmen festgehalten. Seit der Vorlage der Programme sind die Projektionen für den gesamtstaatlichen Finanzierungssaldo für Italien von 2,0% auf 2,4% des BIP und für die Niederlande von 1,3% auf 1,7% des BIP nach oben korrigiert worden.

Entwicklung der Schuldenstandsquoten

Die Projektionen für die Schuldenstandsquoten weisen – wie nicht anders zu erwarten war – deren jeweilige Zurückführung aus. Es ist jedoch bemerkenswert, daß nach den Zielvorstellungen im Jahre 2001 bzw. 2002 immer noch einige Länder das Konvergenzkriterium mehr oder weniger deutlich nicht einhalten werden. Zu diesen Ländern zählen zum einen die „Hochschuldnlerländer“ Belgien, Italien und Griechenland, die nach wie vor für ihr jeweiliges Projektionsendjahr Schuldenstandsquoten um die 100% und mehr ausweisen. Immerhin veranschlagen die Länder Belgien, Italien und Griechenland in ihren Projektionen eine Senkung ihrer Schuldenstandsquote um 15,3, 14,6 und 8,8 Prozentpunkte (im Vergleich zum Jahre 1997). Zum anderen wollen die Niederlande ihre Schuldenstandsquote nur auf knapp 65% reduzieren. Eine andere Ländergruppe (Deutschland, Spanien, Frankreich und Österreich) beabsichtigt, ihre Schuldenstandsquoten nur unwesentlich unter die kritische Marke von 60% zu reduzieren. Die Länder Irland, Schweden und insbesondere Dänemark sind hingegen Positivbeispiele für eine beabsichtigte deutliche Rückführung der Schuldenstandsquote im Projektionszeitraum (Vergleich 1997 und Projektionsende: Irland: 18,3; Schweden: 18,6 und Dänemark: 27 Prozentpunkte, wobei die Projektion für Dänemark bis 2005 geht)⁸. Die Schuldenstandsquote im Euroraum wird den Projektionen zufolge von knapp 74% des BIP im Jahre 1998 auf gut 68% des BIP im Jahre 2002 sinken, für die EU insgesamt nimmt die Schuldenstandsquote von knapp 70% auf gut 63% des BIP ab.

Die mittelfristigen Haushaltsziele der Länder sind unter quantitativen Gesichtspunkten zwar konform mit den grundsätzlichen Vereinbarungen des SWP; sie sind aber wenig ambitioniert. Im Vergleich zu der sehr raschen Anpassung in den Jahren bis 1997 ist das Tempo, mit dem die Mitgliedstaaten mittelfristig „ei-

⁷ Zum Teil liegen auch bereits vorläufige Haushaltsergebnisse 1999 vor. Für Deutschland beläuft sich das Budgetdefizit auf 1,2% des BIP und liegt damit deutlich unter den veranschlagten 2,0% für das Jahr 1999.

⁸ Die Projektion für Dänemark geht bis zum Jahre 2005.

nen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuß“ erzielen wollen, relativ langsam. Wünschenswert wäre eine raschere und deutlichere Zurückführung der Defizit- und Schuldenstandsquoten. Diese Forderung stellt keinen Selbstzweck dar, sondern ist eine unabdingbare Voraussetzung zur Schaffung nachhaltiger budgetärer Spielräume in den Haushalten und damit zur Durchführung notwendiger wachstumsfördernder Strukturanpassungen⁹.

Länderspezifische Referenzgrößen

Es ist zu berücksichtigen, daß Gesamtbudgetsalden zur Beurteilung der Ausrichtung der Finanzpolitik nur eine begrenzte Aussagefähigkeit haben. Diese wird vor allem durch die Betrachtung der Entwicklung struktureller Defizite erkennbar. Zur Beurteilung der in den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen festgelegten Haushaltspositionen sind deshalb von der Europäischen Kommission die Einflüsse von Konjunkturschwankungen auf die jeweiligen nationalen Haushaltssalden (im Referenzjahr 1997) bestimmt worden¹⁰. Die gemessene Konjunktorempfindlichkeit geht in die Berechnung von länderspezifischen Referenzgrößen ein, d.h. konjunkturbereinigten Haushaltsalden, die es ermöglichen, konjunkturelle Abschwünge zu verkraften, ohne die kritische Obergrenze von 3% des BIP zu verletzen¹¹.

Die Berechnungen ergaben, daß die Länder Belgien, Dänemark, Spanien, Irland, Luxemburg, die Niederlande, Portugal und Großbritannien ein Budgetdefizit zwischen 0% und 1% des BIP anstreben müßten, während sich Deutschland, Griechenland, Frankreich, Italien und Österreich ein Defizit von gut 1% des BIP zum Ziel setzen müßten. Schweden und Finnland müßten dagegen aufgrund der in der Vergangenheit beobachteten starken Konjunktorempfindlichkeit ihrer Haushaltssalden einen Budgetüberschuß anstreben. Auf der Basis dieser berechneten Referenzgrößen hat der Europäische Rat seine Stellungnahmen zu den jeweiligen Programmen formuliert und entsprechend einzelne Länder aufgefordert, ehrgeizigere Budgetziele anzustreben.

Die Berechnungen nationaler Referenzgrößen implizieren, daß der jeweilige unbereinigte Gesamtsaldo erheblich unter dem kritischen Referenzwert von 3% des BIP bleiben muß, um auf diese Weise die Rückführung des strukturellen Defizits auch bei einer unerwarteten und ernsthaften Konjunkturabschwächung nicht zu gefährden. Fiskalpolitische Stabilisatoren

sollten nur in dem Umfang eingesetzt werden, in dem zuvor im Rahmen von Konsolidierungsanstrengungen budgetäre Spielräume geschaffen wurden. Wird die heute notwendige Haushaltskonsolidierung weiter in die Zukunft hinausgeschoben, so besteht die Gefahr, daß bei einem tiefgreifenden konjunkturellen Abschwung und gleichzeitigem Versuch, die Defizitgrenze von 3% am BIP einzuhalten, die Finanzpolitik prozyklisch wirkt und damit den konjunkturellen Abschwung verschärft.

Zu beachten ist des weiteren, daß die von der Europäischen Kommission berechneten länderspezifischen Referenzwerte nur vorläufige Annäherungen für den Bereich der Haushaltssalden darstellen. Sie stellen Minimalpositionen dar, weil die Referenzgrößen mit Informationen über die Konjunktorempfindlichkeit der Haushaltssalden aus der Vergangenheit abgeleitet worden sind¹². Zusätzliche Sicherheitsmargen sind für unvorhergesehene Schwankungen des Haushaltssaldos (z.B. aufgrund von unvorhergesehenen Steuermindereinnahmen) einzukalkulieren. Ebenso müßten Länder mit einem hohen Schuldenstand aufgrund ihrer stärkeren Anfälligkeit gegenüber Zinsänderungen weitere Sicherheitsmargen einplanen, um dieser potentiellen zusätzlichen Volatilität ihrer Haushalte Rechnung zu tragen. Dies gilt um so mehr, da die Konsolidierungserfolge vor dem Jahre 1997 und am aktuellen Rand in einem erheblichen Maße auf die Auswirkungen eines höheren Wirtschaftswachstums und der Abnahme der Zinsausgaben zurückzuführen sind¹³. Die Situation historisch niedriger Zinssätze in Europa sollte konsequent zur Reduktion der Schuldenstandsquoten genutzt werden, um mögliches Gefahrenpotential abzubauen und budgetäre Spielräume zurückzugewinnen.

Das Ziel der Wiedererlangung von budgetären Spielräumen erhält eine zusätzliche Bedeutung, wenn man sich vergegenwärtigt, wie lange es dauern wird, bis die vier Länder Belgien, Italien, Griechenland und die Niederlande, die den Projektionen zufolge im Jahre 2002 noch Schuldenstandsquoten von deutlich mehr als 60% des BIP aufweisen, die eigentliche kritische Grenze von 60% des BIP erreichen werden. Berechnungen der Europäischen Kommission erge-

¹⁰ Vgl. Europäische Kommission: Haushaltsüberwachung in der EWU, a.a.O., S. 3 ff.

¹¹ Je größer die gemessene Konjunktorempfindlichkeit eines Haushalts ist, desto anspruchsvoller ist der Referenzwert. Er wird berechnet, indem das Produkt aus Produktionslücke und Empfindlichkeitsparameter von 3% subtrahiert wird.

¹² Quantitativ nicht genau abzuschätzen ist die Frage, ob und wie sich die Konjunktorempfindlichkeiten der jeweiligen Haushaltssalden durch die Existenz der EWU verändern.

¹³ Vgl. Europäische Kommission: Jahreswirtschaftsbericht 1999, in: Europäische Wirtschaft, Nr. 67, 1999, S. 43.

⁹ Otnar Issing: Mitglied des Direktoriums und Chefvolkswirt der EZB, spricht in diesem Zusammenhang von einem verschenkten Jahr 1998. Trotz kräftigerem Wachstum als in den meisten Haushaltsplänen unterstellt worden war, sind die zusätzlichen Fiskaleinnahmen keinesfalls für eine stärkere Konsolidierung genutzt worden; vgl. O. Issing: Wir laufen nicht mehr in die falsche Richtung, in: Der Tagesspiegel, vom 26. Juli 1999, Berlin.

ben – unter den sehr vereinfachten Annahmen, daß die Primärüberschüsse¹⁴ auf der in den Programmen angesetzten Höhe fixiert bleiben und das durchschnittliche Wachstum sowie die Höhe der effektiven Zinssätze wie im letzten Projektionsjahr angegeben eintreffen und beibehalten werden können –, daß Belgien und Italien etwa 15 Jahre, Griechenland ungefähr zehn Jahre und die Niederlande ca. fünf Jahre benötigen dürften¹⁵. Diese von der Europäischen Kommission selbst als vorsichtiges Szenario titulierte Kalkulation schließt natürlich nicht aus, daß es besser kommen kann. Die Wahrscheinlichkeit, daß es länger dauert, erscheint aber in Anbetracht der bisherigen Verhaltensmuster aus der Vergangenheit realistischer. Darüber hinaus verzögert jede Wachstumsschwäche und Zinssatzerhöhung die Zurückführung der Schuldenstandsquoten zusätzlich. Deshalb ist es um so mehr geboten, jede sich bietende Möglichkeit (z.B. in Form unvorhergesehener Steuermehreinnahmen) zu nutzen, um möglichst rasch und konsequent die Schuldenstände abzubauen.

Haushaltskonsolidierung unter qualitativen Gesichtspunkten

Eine Bewertung der Finanzpolitik in der EWU darf nicht bei einer Analyse der quantitativen Haushaltskonsolidierung stehenbleiben, qualitative Gesichtspunkte sind von nahezu gleichrangiger Bedeutung. Insbesondere den qualitativen Aspekt der Nachhaltigkeit der Konsolidierungsanstrengungen gilt es zu betonen.

Im Referenzjahr 1997 hatten nahezu alle EU-Länder gezielte einmalige Maßnahmen zur Defizitminderung ergriffen und damit das rein quantitative Konsolidierungsziel einer Defizitquote von höchstens 3% erreicht¹⁶. Das damals zugrundeliegende Haushaltsgeschehen wurde in der Fachliteratur und in der allgemeinen Tagespresse nicht ohne Grund als „kreative Buchhaltung“ bezeichnet und von verschiedenen Stellen (nationale Forschungsinstitute, Deutsche Bundesbank, EWI) heftig kritisiert, da solche Maßnahmen dem Prinzip einer soliden und nachhaltigen Finanzpolitik widersprechen und das Vertrauen in die Vertragstreue und Zuverlässigkeit politischen Handelns erschüttern. Das im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) vereinbarte Überwachungsverfahren soll dazu

beitragen, solch willkürliches finanzpolitisches Verhalten zu unterbinden. Bei aller berechtigter Kritik an der einzelnen Ausgestaltung des institutionellen Rahmens für die Budgetpolitik in der EWU, die Existenz des Überwachungsverfahrens bewirkt für sich genommen schon eine gewisse Disziplinierung für das haushaltspolitische Handeln. Die Problematik besteht darin, daß dessen Existenz allein natürlich nicht ausreicht, da die Vereinbarungen lediglich ein Stabilitäts- und wachstumspolitisches Mindestmaß darstellen.

Neben dem dringenden Problem, den weiteren Anstieg der Staatsverschuldung nachhaltig zu verhindern und den Schuldenstand langfristig auch zu tilgen, beeinträchtigt nicht nur eine hohe Abgabenbelastung, sondern insbesondere auch eine unausgewogene Struktur der Staatseinnahmen und -ausgaben das wirtschaftliche Entwicklungspotential in Europa. Die Europäische Kommission mahnt, daß die Regierungen alle sich bietenden Gelegenheiten nutzen sollten, „um die Qualität und Effizienz der Staatsausgaben zu verbessern und die Steuern beschäftigungsfreundlicher zu gestalten, indem sie die Steuerlast insgesamt verringern sowie Steuerstruktur und -inzidenz ändern“¹⁷.

Finanzpolitische Merkmale der EU-Länder

Dieses sehr allgemein gehaltene Postulat läßt sich in gewisser Weise aus dem Befund der öffentlichen Finanzen in der EU insgesamt (EU-15) bzw. für den Euroraum (EU-11) im Jahre 1998 ableiten¹⁸:

Der Sektor Staat ist in der EU im Vergleich zu den USA oder Japan verhältnismäßig groß. Die gesamten Staatsausgaben (in Relation zum BIP) beliefen sich 1998 auf 48,2% (49,1%) des EU-15-BIP (EU-11-BIP) gegenüber 34% in den USA und 38% in Japan. Entsprechend lag das Verhältnis der Steuereinnahmen zum BIP in der EU (43%) um fast 12 Prozentpunkte über dem der USA (31,5%) und Japans (28,9%). Die Durchschnittsbetrachtung verdeckt allerdings große Differenzen zwischen den Mitgliedsländern der EU. In Schweden erreichte die Staatsquote ein Niveau von fast 62%, in Irland lag diese unter 32%.

Ein charakteristisches Merkmal aller EU-Länder ist, daß eine hohe steuerliche Belastung des Faktors Arbeit – insbesondere für niedrigqualifizierte Arbeitneh-

¹⁴ Der Primärüberschuß bezeichnet den Überschuß der laufenden Einnahmen des Staatshaushaltes (Steuereinnahmen, Sozialversicherungsbeiträge und sonstige Einnahmen) über die laufenden Staatsausgaben (für Güter und Dienstleistungen sowie Transferzahlungen) ohne Zinszahlungen.

¹⁵ Vgl. Europäische Kommission: Haushaltsüberwachung in der EWU, a.a.O., S. 10.

¹⁶ Eine aufschlußreiche Zusammenstellung der getroffenen Maßnahmen in den einzelnen Ländern im Jahre 1997 geben W. Kitterer, J. A. Wiese: Zur Nachhaltigkeit der Finanzpolitik in den Ländern der Europäischen Union, in: European Taxpayers Institute of Public Finance (EIPF), Nr. 1, 1998, Köln, S. 29 ff.

¹⁷ Vgl. Europäische Kommission: Jahreswirtschaftsbericht 1999, a.a.O., S. 46.

¹⁸ Vgl. Europäische Kommission: Bericht über Wirtschafts- und Strukturereformen in der EU (Cardiff II), in: Europäische Wirtschaft, Beiheft A Wirtschaftsanalysen, Nr. 1 – Januar 1999, S. 15 ff.

mer – vorliegt, trotz zum Teil sehr unterschiedlicher Steuerstrukturen.

□ Bei den Haushaltskonsolidierungen in den neunziger Jahren (1990 bis 1997) haben viele Mitgliedsländer der EU schwerpunktmäßig auf die Erhöhung der Einnahmen gesetzt. Die Einnahmenquoten sind seit 1990 oft stark angestiegen und haben sich im Zeitablauf nur graduell zurückgebildet. In den meisten Ländern konnten die Ausgabenquoten seit Mitte der neunziger Jahre zurückführt werden. Dies hat jedoch selten ausgereicht, um die starken Anstiege der Einnahmenquote zu kompensieren¹⁹.

Aus den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen der einzelnen Länder ist ersichtlich, daß die Haushaltsanpassungen in den kommenden Jahren in einem stärkeren Maße über Ausgabenkürzungen vorgenommen werden sollen, als dies in den Jahren vor 1997 der Fall war. Oftmals sollen diese auch mit Abgabensenkungen kombiniert werden. Für den Zeitraum 1998 bis 2002 soll die Staatsquote (gesamte Staatsausgaben in Relation zum BIP) für die EU (EU-11) um 2,2 (2,7) Prozentpunkte abnehmen. Bei der Einnahmenquote ergibt sich eine Verminderung um 1,1 (1,4) Prozentpunkte. Die angestrebte Veränderung der Gesamteinnahmen und -ausgaben ist als ein erstes Anzeichen für eine allmähliche Umstrukturierung der Haushalte in Richtung auf eine gesündere Zusammensetzung zu interpretieren²⁰.

Allerdings muß beachtet werden, daß die Zurückführung der Staatsquote – und damit der Beanspruchung des Wirtschaftsprozesses durch den öffentlichen Sektor – danach beurteilt werden sollte, welche Ursachen ihr zugrunde liegen. Eine solche Ursachenanalyse ist aber zur Zeit nur begrenzt möglich, da die zukünftige Struktur der Haushaltseinnahmen und -ausgaben nur selten von den Ländern explizit offengelegt worden ist. In der Mehrzahl der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme fehlen detaillierte Angaben über einzelne Haushaltsposten, in einigen fehlen sogar Angaben über die wichtigen Eckgrößen Staatsquote und Einnahmenquote. Für eine vergleichende Darstellung zwischen den Ländern und zur Interpretation der Entwicklung der EU-11 und EU-15 Aggregate muß daher auf Schätzungen der Europäischen Kommission zurückgegriffen werden.

Ausgabenkontrolle durch Regeln

Mehrere Länder haben zur Ausgabenkontrolle eine Eindämmung des Ausgabenanstiegs mit Hilfe von Budgetregeln formuliert. Beispielsweise soll in Deutschland der nominale Anstieg der öffentlichen Ausgaben auf jährlich 2% beschränkt werden und damit 2 Prozentpunkte unterhalb des erwarteten nominalen BIP-Wachstums liegen, während in Frankreich

der reale Anstieg der öffentlichen Ausgaben im Zeitraum 2000 bis 2002 auf 1% jährlich begrenzt werden soll. Andere Länder haben Maßnahmen zur Verringerung der Expansion des Staatsverbrauchs angekündigt.

Die in den Programmen projizierte Verbesserung der öffentlichen Finanzlage ist nach Angaben der Europäischen Kommission jedoch weniger auf strukturelle Maßnahmen, sondern hauptsächlich auf das Zusammenwirken weiter rückläufiger Zinszahlungen und eines kräftigen Wirtschaftswachstums im Zeitraum 2000 bis 2002 zurückzuführen²¹. Die Programme rechnen mit einem erheblichen Rückgang der Zinszahlungen aufgrund weiter sinkender effektiver Zinsen. Im Euroraum sollen die Zinszahlungen von 4,7% des BIP im Jahre 1998 auf 4,0% im Jahre 2002 abnehmen, für die EU insgesamt sollen sie von 4,5% des BIP im Jahre 1998 auf ebenfalls 4,0% im Jahre 2002 sinken.

Nach Berechnungen der Europäischen Kommission macht dieser Rückgang der Zinszahlungen etwa die Hälfte der in den Programmen projizierten Defizitreduzierung für den Euroraum und die EU insgesamt aus. Aus der Tatsache, daß sich die Regierungen aufgrund der zur Zeit historisch niedrigen Zinsen im Euroraum immer weniger auf diesen Faktor verlassen können, erwächst ein erhebliches Risiko für die angestrebten Konsolidierungspläne. In den meisten Programmen häufen sich deshalb auch zum Ende des Projektionszeitraums – da die budgetentlastende Wirkung rückläufiger Zinszahlungen nachläßt – sogenannte „aktive“ Anpassungsmaßnahmen. Allerdings werden nur selten genau definierte Angaben über die geplanten Maßnahmen gemacht, so daß diese Vorhaben als sehr vage und unsicher einzustufen sind²². Wünschenswert wäre ein engagierteres und zielgerichtetes Herangehen an notwendige strukturelle Haushaltsanpassungen. Das eigentliche finanzpolitische Ziel, Spielräume für die Bewältigung widriger Entwicklungen ex ante zu schaffen, sollte nicht umdefiniert werden in eine Konsolidierung auf dem kleinsten gemeinsamen Nenner.

Kürzungen bei den Investitionen vermeiden

Im Vorfeld der EWU entfiel ein unverhältnismäßig hoher Anteil der erfolgten Ausgabenkürzungen auf die öffentlichen Investitionen. Die staatliche Investitionsquote in der EU ist seit 1980 der Tendenz nach rück-

¹⁹ Vgl. W. Kitterer, J. A. Wiese, a.a.O., S. 25 ff.

²⁰ Vgl. Europäische Kommission: Haushaltsüberwachung in der EWU, a.a.O., S. 9.

²¹ Ebenda, S. 8.

²² Viele Regierungen haben es für zu schwierig gehalten, Maßnahmen, die über einen so langen Zeitraum ergriffen werden müssen, im Voraus zu spezifizieren.

läufig. Ausgehend von dem ohnehin niedrigen Wert von 3,2% des BIP im Jahre 1980 lag sie im Jahre 1991 bei knapp 3% und fiel in den neunziger Jahren kontinuierlich, im Jahre 1997 betrug sie nur noch 2,2%. In dieser Entwicklung kommt zum Ausdruck, daß es offensichtlich (politisch) leichter fällt, bei den Investitionen zu kürzen als bei den konsumtiven Ausgaben²³. Die Gefahr einer Konsolidierungspolitik durch Investitionskürzungen besteht aber darin, daß der für sich genommen positive Effekt einer Senkung der Staatsausgaben mittel- bzw. langfristig durch einen negativen Wachstumseffekt überkompensiert wird. Produktivitäts- und Wachstumswirkungen öffentlicher Investitionen sollten nicht unterschätzt werden. Insbesondere öffentliche Investitionen in Infrastruktureinrichtungen können ein wichtiger Faktor für die wirtschaftliche Entwicklung einer Region sein²⁴.

Betrachtet man die Stabilitäts- und Konvergenzprogramme der Länder, so scheint sich im Bereich der Investitionsausgaben ein gewisser Prozeß des Umdenkens durchzusetzen. Zumindest sehen die Programme keine weitere Senkung der Investitionsausgaben vor. Dies wäre allerdings auch aufgrund des derzeit niedrigen Niveaus fatal. Während die Länder Spanien, Irland, Griechenland und Großbritannien zum Teil erhebliche Erhöhungen der öffentlichen Investitionsausgaben planen, wollen die anderen Länder ihre Investitionsausgaben nicht erhöhen. Die Investitionsquote im Euroraum bleibt angesichts dieser geplanten Entwicklungen über den gesamten Projektionszeitraum nahezu unverändert, im Jahre 2002 wird sie bei 2,5% liegen. In der EU insgesamt nimmt sie im Zeitraum von 1998 bis 2002 aufgrund der geplanten starken Erhöhung der Investitionsausgaben in Großbritannien (geplant ist eine Verdoppelung der Investitionsquote bis zum Jahre 2002) um 0,2 Prozentpunkte zu, im Jahre 2002 dürfte sie 2,3% betragen.

In den Grundzügen der Wirtschaftspolitik 1999 der EU haben sich die Mitgliedsländer u.a. darauf verständigt; die ständige Abnahme des Anteils der öffentlichen Investitionen am BIP zu stoppen und diese Entwicklung umzukehren. Vom letzteren ist in den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen der Länder noch wenig zu sehen. Abzuwarten bleibt, ob die angekündigten Vorhaben auch in die Tat umgesetzt werden. Nicht auszuschließen ist die Möglichkeit, daß bei einem schlechteren Konjunkturverlauf oder, wenn die Einsparungen bei den Zinszahlungen doch geringer ausfallen als unterstellt, „aktive“ Anpassungsmaßnahmen hinsichtlich der Haushaltskonsolidierung nicht doch darauf hinauslaufen, die geplanten Investitionsausgaben entsprechend zu kürzen.

Die Europäische Kommission fordert zu Recht, daß sich die Mitgliedsländer bemühen sollten, unter

Wahrung der Haushaltsdisziplin ein Niveau der öffentlichen Investitionen anzustreben, daß das mittel- und langfristige Wachstumspotential vergrößert und die EU als Standort für Direktinvestitionen attraktiver macht²⁵. Die Ansätze in den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen sind in dieser Hinsicht noch als zu zaghaft und wenig ambitioniert einzustufen.

Abschließende Bemerkungen

Die Mitgliedsländer der EU haben mit der Vorlage der Stabilitäts- und Konvergenzprogramme Anfang 1999 einen ersten Schritt in Richtung einer notwendigen Haushaltskonsolidierung getan. In den kommenden Monaten wird sich zeigen, ob die Annahmen bezüglich der Wirtschaftsentwicklung eintreffen werden und damit die geplanten finanzpolitischen Ziele realisierbar sind. Noch nicht abzuschätzen sind die Auswirkungen der statistischen Änderungen in den einzelnen Ländern (Umstellung auf das ESVG 95) in bezug auf die quantitativen Zielvorgaben.

Auf Basis der bislang vorgelegten Projektionszahlen (Stand: Anfang 1999) läßt sich jedoch konstatieren, daß die finanzpolitischen Vorstellungen in den meisten Fällen wenig ambitioniert sind. Häufig hat man den Eindruck, daß sich die Mitgliedsländer im besten Fall damit begnügen, die kritischen Obergrenzen (Maastricht-Kriterien) einzuhalten. Von einer konsequenten und zielstrebigem Haushaltskonsolidierung sind die geplanten Vorhaben zum Teil weit entfernt, insbesondere wenn man in Betracht zieht, daß die Maastricht-Kriterien relativ willkürlich festgelegt worden sind.

Vor allen Dingen muß die Umschichtung der Staatsausgaben zugunsten investiver Ausgaben noch engagierter angegangen werden. Ohne eine konsequente Umschichtung der Staatsausgaben und ein damit verbundenes Angehen der bestehenden Strukturprobleme innerhalb der einzelnen Mitgliedsländer wird eine deutliche Erhöhung der Wachstumsdynamik in der EU kaum möglich sein.

²³ Die öffentliche Konsumquote in der EU, operationalisiert durch den Staatsverbrauch in Relation zum BIP, stagnierte in dem gleichen Zeitraum; vgl. W. Kitterer, J. A. Wiese, a.a.O., S. 78.

²⁴ In der Literatur gibt es eine Vielzahl von neueren empirischen Untersuchungen zu den Produktivitäts- und Wachstumseffekten öffentlicher Infrastrukturinvestitionen. In der Mehrzahl der Untersuchungen können statistisch signifikante Produktivitätseffekte nachgewiesen werden. Vgl. hierzu u.a. den Beitrag von K. Kellermann, C.-H. Schlag: Produktivitäts- und Finanzierungseffekte öffentlicher Infrastrukturinvestitionen, in: Kredit und Kapital, 31. Jg. (1998), S. 315-342. Ein Literaturüberblick über entsprechende empirische Untersuchungen findet sich bei W. Pfähler, U. Hoffmann, W. Bönke: Does Extra Public Infrastructure Capital Matter? An Appraisal of Empirical Literature, in: Finanzarchiv, N. F., 53. Jg. (1997), S. 68-112.

²⁵ Vgl. Europäische Kommission: Jahreswirtschaftsbericht 1999, a.a.O., S. 46.