

von Hagen, Jürgen

**Article — Published Version**

## Stabilität und Wachstum in Euroland: Plädoyer für einen Stabilitätsrat

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* von Hagen, Jürgen (2004) : Stabilität und Wachstum in Euroland: Plädoyer für einen Stabilitätsrat, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Springer, Heidelberg, Vol. 84, Iss. 1, pp. 11-14

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/42396>

**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.*

# Muß der Stabilitäts- und Wachstumspakt reformiert werden?

*Ende November 2003 ist das Defizitverfahren nach Art. 104 EG-Vertrag gegen Deutschland und Frankreich ausgesetzt worden. Ist damit der Stabilitäts- und Wachstumspakt gescheitert? Muß er reformiert werden? Welche Reformoptionen gibt es?*

Rolf Peffekoven

## Statt Reform des Paktes ist seine strikte Anwendung geboten

Nachdem die Defizitverfahren, die nach Art. 104 EG-Vertrag gegen Deutschland und Frankreich eingeleitet wurden, auf Betreiben beider Länder im November 2003 ausgesetzt worden sind, ist der Ruf nach einer Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes immer lauter geworden. Dabei wird grundsätzlich nicht bestritten, dass es gute ökonomische Gründe für finanzpolitische Regeln in der Europäischen Währungsunion gibt, in der die Finanzpolitik – anders als die Geldpolitik – in nationaler Autonomie verbleibt. Kritik wird an den konkreten Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes geübt.

### Mangelnde Flexibilität?

Im Zentrum der Diskussion steht die Behauptung, der Stabilitäts- und Wachstumspakt sei nicht flexibel genug, um der Finanzpolitik die Möglichkeit zu geben, auf konjunkturelle Schwankungen angemessen reagieren zu können. Viele sehen in den Regelungen des Paktes sogar eine Behinderung einer antizyklischen Politik. Der Bundesminister der Finanzen wertet die Forderungen der EU-Kommission, die Defizitgrenze<sup>1</sup> von 3% einzuhalten, als Gefahr, „dass souveräne Staaten einer Pflicht zu einer prozyklischen Politik unterworfen werden“<sup>2</sup>. Viele sehen die Ursache für die Überschreitung der

Defizitgrenze in der lang andauernden Konjunkturlaute, die durch eine Konsolidierung der Haushalte – zwecks Einhaltung der Defizitgrenze – über Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen noch verschärft worden wäre. All diese Argumente sind jedoch unzutreffend.

- Das hohe Staatsdefizit in Deutschland und damit das Überschreiten der Defizitgrenze von 3% sind keineswegs ausschließlich konjunkturell bedingt. Ganz im Gegenteil: Für das Jahr 2003 sind von der gesamtstaatlichen Defizitquote in Höhe von 4,1% etwa 3,5 Prozentpunkte nicht konjunkturell zu erklären<sup>3</sup>. Das Staatsdefizit in Deutschland ist also primär ein strukturelles Defizit, das auch bei einem konjunkturellen Aufschwung, wie er für das Jahr 2004 erwartet wird, Bestand haben wird, wenn nicht wirksame Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen werden. Das können in der momentanen Situation nur Ausgabenkürzungen sein.

<sup>1</sup> Die Defizitgrenze bezieht sich auf die Defizitquote, also die Nettokreditaufnahme in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

<sup>2</sup> H. Eichel: Der Pakt ist kein Strafgesetzbuch, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15.11.2003, S. 12.

<sup>3</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2003/04, Ziff. 264.

- Dabei ist keineswegs ausgemacht, dass über eine verstärkte Konsolidierung negative Wirkungen auf die Konjunktur und damit auf die Höhe des Defizits ausgelöst werden. Erfahrungen in vielen Volkswirtschaften belegen eher das Gegenteil: Eine Rückführung der Staatsausgaben (insbesondere der konsumtiven Ausgaben) kann – sogar relativ schnell – Vertrauen schaffen und damit positive Wirkungen auf Wachstum und Beschäftigung haben. Konsolidierungsbeiträge zur Einhaltung der Defizitgrenze können also durchaus auch dem Wachstumsziel dienen.
- Der Stabilitäts- und Wachstumspakt behindert eine konjunkturegerechte Finanzpolitik keineswegs. Würde man die Forderung eines ausgeglichenen (oder gar überschüssigen) Haushalts in konjunkturellen Normallagen erfüllen, dann ergäben sich bei einem Konjunkturabschwung erhebliche Kreditspielräume. In Abschwungsphasen könnten dann nämlich 3% des Bruttoinlandsprodukts oder für Deutschland gut 60 Mrd. Euro an Krediten aufgenommen werden. Dieser Betrag reicht angesichts der empirisch festgestellten Elastizitäten der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf Änderungen des (nominalen) Brutto-

inlandsprodukts allemal aus, um die automatischen Stabilisatoren (konjunkturell bedingte Steuer-mindereinnahmen und Mehrausgaben) wirken zu lassen. Darüber hinaus ist in diesem Rahmen sogar eine diskretionäre Finanzpolitik (Steuersenkungen und Ausgabenerhöhungen) möglich; nur bestehen an deren Wirkungen berechnete Zweifel.

- Flexibilität wird auch in den Ausnahmetatbeständen sichtbar: Für den Fall einer „schweren Rezession“ (Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 2% oder mehr) darf vorübergehend die Defizitgrenze von 3% überschritten werden, ebenso bei einem außergewöhnlichen Ereignis, „das sich der Kontrolle des betreffenden Mitgliedstaats entzieht und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigt“<sup>4</sup>.
- Zudem ist bei der Entscheidung über ein „übermäßiges Defizit“ nach Art. 104 Abs. 3 EG-Vertrag zu berücksichtigen, „ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen übertrifft“, und darüber hinaus sind „alle sonstigen einschlägigen Faktoren“ heranzuziehen. Damit ist ein sehr hoher Grad an Flexibilität gegeben, der in den letzten Jahren sogar eher überstrapaziert worden ist.

#### Asymmetrie in der Finanzpolitik

Die Erklärung für die aktuellen Schwierigkeiten in Deutschland liegt in der Tatsache, dass die Finanzpolitik hierzulande asymmetrisch betrieben wird: Bei guter Konjunkturlage werden die Defizite nicht hinreichend reduziert und Schulden nicht getilgt, während im Konjunkturabschwung zusätzliche Defizite gefordert und

zunehmende Schuldenstände akzeptiert werden. So lag im Jahre 2000 bei einer Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts von nahezu 3% das gesamtstaatliche Defizit keineswegs wie im Stabilitäts- und Wachstumspakt gefordert bei Null, sondern – lässt man die einmaligen

Einnahmen des Bundes aus der Versteigerung der UMTS-Lizenzen außer Betracht – bei etwa 1,3%. Geht man jedoch bereits mit einer so hohen Defizitquote in einen konjunkturellen Abschwung, dann darf man sich eigentlich nicht wundern, dass die Defizitgrenze von 3% sehr bald überschritten wird. Daraus sind zwei Schlüsse zu ziehen:

- Das, was als Folge einer angeblich mangelnden Flexibilität des Paktes beklagt wird, ist im Grunde selbst verschuldet worden, weil bei guter Konjunkturlage nicht hinreichend konsolidiert wurde. Insofern muss heute für die Fehler der Vergangenheit gebüßt werden. Das ist jedoch nicht den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, sondern der nationalen Finanzpolitik anzulasten. Infolgedessen muss sie auch die Konsequenzen tragen: Entweder sind umgehend wirksame Konsolidierungsmaßnahmen zu ergreifen oder die vereinbarten Sanktionen zu akzeptieren.
- Der Stabilitäts- und Wachstumspakt müsste allerdings in der Weise ergänzt werden, dass auch bereits in der konjunkturellen Normalsituation gegen einzelne Mitgliedstaaten Verfahren eröffnet und gegebenenfalls Sanktionen verhängt werden können, wenn sie den Vorschriften des Paktes nicht gerecht werden, also keinen ausgeglichenen gesamtstaatlichen Haushalt vorlegen. Das Defizitverfahren nach Art. 104 EG-Vertrag kann derzeit erst eröffnet werden, wenn die Defizitgrenze von 3% überschritten, das „Kind“ also schon „in den Brunnen gefallen“ ist. Deshalb ist der Vorschlag der EU-Kommission zu begrüßen, eine „prozyklische Lockerung der Haushaltspolitik“ als Verletzung der Haushaltsvorgaben zu betrachten und Warnungen auszusprechen.

Die Autoren  
unseres Zeitgesprächs:

*Prof. Dr. Rolf Peffekoven, 65, ist Direktor des Instituts für Finanzwissenschaft der Johannes Gutenberg-Universität Mainz und Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen. Von 1991 bis 2001 war er Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.*

*Prof. Dr. Jürgen von Hagen, 48, ist Direktor im Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Universität Bonn und Research Fellow des CEPR in London.*

*Prof. Dr. Peter Bofinger, 49, ist Ordinarius für Volkswirtschaftslehre, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Würzburg. Er wurde kürzlich in den Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung berufen.*

*Prof. Dr. Paul J.J. Welfens, 46, ist Präsident des Europäischen Instituts für internationale Wirtschaftsbeziehungen (EIIW) an der Bergischen Universität Wuppertal und Inhaber des Lehrstuhls für Makroökonomik und der Jean Monnet-Professur für Europäische Wirtschaftsintegration.*

<sup>4</sup> Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit.

### Orientierung am strukturellen Defizit?

Kritiker des Stabilitäts- und Wachstumspaktes verlangen, dass die Defizitbegrenzung nicht auf das gesamte Defizit des Staatshaushalts, sondern auf das strukturelle Defizit bezogen werden solle. Das ist von der Sache her sicher richtig; denn unter Konsolidierung ist der Abbau der strukturellen Defizite zu verstehen. Diese ergeben sich, wenn vom Gesamtdefizit das konjunkturell bedingte Defizit und die investitionsorientierte Verschuldung abgezogen werden<sup>5</sup>. Mit dieser Definition werden jedoch auch bereits die Probleme offen gelegt; es müssten – und zwar für alle Mitgliedsländer der Währungsunion einheitlich – die Verfahren für die Ermittlung der konjunkturell bedingten Verschuldung und der investitionsorientierten Verschuldung festgelegt werden.

Im ersten Fall geht es um die Frage der Konjunkturbereinigung, für die es unterschiedliche Methoden gibt. Auch der Sachverständigenrat hat – über die Jahre hin gesehen – wiederholt neue (verbesserte) Verfahren zur Konjunkturbereinigung der öffentlichen Ausgaben und Einnahmen angewendet, die aber in der wissenschaftlichen Diskussion nicht unumstritten sind<sup>6</sup>. Im zweiten Fall müsste der Begriff der öffentlichen Investitionen verbindlich für alle Mitgliedsländer der Europäischen Währungsunion festgelegt werden. Die Erfahrungen mit der Kreditbegrenzung des Art. 115 GG zeigen, welche Probleme und Schwierigkeiten damit verbunden sind.

Gelingt es nicht, eindeutige und verbindliche Regeln für die Kon-

<sup>5</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2003/04, Ziff. 264. Außerdem werden einmalige Einnahmen und Ausgaben aus dem Gesamtdefizit herausgerechnet, weil sie keine Konsolidierungsbeiträge bzw. Konsolidierungserfordernisse darstellen.

junkturbereinigung des Defizits und für die Definition des Begriffs der öffentlichen Investitionen zu finden, würde die Orientierung am strukturellen Defizit weitere Interpretationsspielräume eröffnen, und es wäre noch schwieriger, „Defizitsünder“ dingfest zu machen. Jedenfalls wäre es dann für einzelne Mitgliedstaaten noch einfacher, sich den „Frühwarnungen“ und den „Sanktionen“ zu entziehen.

Letzten Endes wird aber heute schon der Gedanke des Abbaus struktureller Defizite – wenn auch nicht explizit – in den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes berücksichtigt. Die Forderung, mittelfristig ausgeglichene oder überschüssige Haushalte vorzulegen, verlangt implizit, dass die strukturellen Defizite abgebaut werden. Es ist deshalb auch konsequent, wenn die EU-Kommission neuerdings die Rückführung der strukturellen Defizite um jährlich 0,5 Prozentpunkte verlangt.

### Ausgabenlinien statt Defizitquoten?

In der Wissenschaft<sup>7</sup> und in der Politik<sup>8</sup> wird immer wieder vorgeschlagen, als Kriterium für eine solide Finanzpolitik nicht die Höhe der Defizitquote, sondern eine Ausgabenlinie heranzuziehen. Ausgabenlinien seien besser planbar und auch einhaltbar, während die Defizite wegen der Schwankungen im Steueraufkommen nicht gut prognostizierbar seien. Solange ein Mitgliedstaat die öffentlichen Ausgaben nur in einem bestimmten (vorgegebenen) Ausmaß ausweitet, sei von einer soliden Finanzpolitik auszugehen.

Ausgabenlinien haben im Rahmen einer Konsolidierungsstrategie durchaus Sinn, zum Beispiel dann, wenn es um die Rückführung der Staatstätigkeit geht, um

<sup>6</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2000/01, Ziff. 490 ff.

dadurch Spielräume für Steuersenkungen und für private Aktivitäten zu schaffen. Sie sagen allerdings nicht unmittelbar etwas aus über die Höhe des Defizits und damit auch nicht über die Wirkungen auf die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank und auf die Stabilität der Währung. Die im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte Regelbindung bezieht ihre Begründung vor allem aus den externen Effekten der Staatsverschuldung eines Mitgliedstaates auf andere. Die Beachtung von Ausgabenlinien garantiert noch keine Einhaltung einer bestimmten Defizitquote. Zudem sind sie manipulierbar: Eine vorgegebene Ausgabenlinie kann eigentlich immer eingehalten werden, da in der Regel staatliche Aufgaben sowohl über öffentliche Ausgaben als auch über öffentliche Einnahmen erfüllt werden können<sup>9</sup>.

Überraschen muss, dass ausgerechnet der Bundesminister der Finanzen Ausgabenlinien als Kriterium für eine solide Finanzpolitik in die Diskussion bringt, obwohl er im nationalen Bereich damit bereits argen Schiffbruch erlitten hat. Um die gegenüber dem EU-Ministerrat gemachte Zusage einhalten zu können, bis zum Jahre 2004 einen

<sup>7</sup> Vgl. z.B. Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute: Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2001, Gutachten vom 6. April 2001, S. 8 ff. Vgl. auch J. Pisani-Ferry: Fiscal Discipline and Policy Coordination in the Eurozone: Assessment and Proposals, in: Ministerie van Financien (Hrsg.): Budgetary Policy in EMU: Design and Challenges, The Hague 2002.

<sup>8</sup> Der Bundesminister der Finanzen hat sich wiederholt für Ausgabenlinien statt Defizitquoten ausgesprochen.

<sup>9</sup> Im Rahmen der Beschlüsse über einen Solidaritätspakt II sind die bisher gewährten Investitionshilfen des Bundes für die neuen Bundesländer in der Höhe unverändert durch Bundesergänzungszuweisungen ersetzt worden. Da im Bundeshaushalt Investitionshilfen als Ausgaben, Bundesergänzungszuweisungen aber als Steuermindereinnahmen ausgewiesen werden, sind durch die Änderung die Einnahmen und Ausgaben im gleichen Umfang (Budgetverkürzung) gesunken. Der Finanzierungssaldo des Haushalts ist davon aber unberührt geblieben.

„nahezu ausgeglichenen Staatshaushalt“ zu erreichen<sup>10</sup>, haben sich Bund und Länder in einer Sitzung des Finanzplanungsrates vom 21. März 2002 auf Ausgabenlinien geeinigt: In den Jahren 2003 und 2004 sollten die Ausgaben des Bundes um durchschnittlich 0,5% verringert werden. Bei Ländern und Gemeinden sollten die Ausgaben in diesen beiden Jahren nur noch um jeweils 1% steigen<sup>11</sup>. Mit diesen Ausgabenlinien wäre ein „nahezu ausgeglichener Haushalt“<sup>12</sup> jedoch nur zu erreichen gewesen, wenn in den Jahren 2003 und 2004 Zunahmen des Bruttoinlandsprodukts von jeweils 2% erreicht worden wären. Da das im Jahre 2003 nicht gelungen und auch für das Jahr 2004 nicht zu erwarten ist, kann selbst bei Einhaltung der Ausgabenlinien ein „nahezu ausgeglichener Staatshaushalt“ nicht erreicht werden. Die Defizitquote lag denn auch im Jahre 2003 bei etwa 4,1%, und für das Jahr 2004 werden gemeinhin etwa 3,5% prognostiziert.

#### **Berücksichtigung anderer Kriterien?**

In der jüngsten Diskussion um die „Wiederbelebung“ des Paktes werden außer den Ausgabenlinien noch andere ökonomische Größen oder Sachverhalte genannt, die an Stelle des Defizits als Indikator für eine solide Haushaltspolitik herangezogen werden könnten. Hier soll nur auf zwei Aspekte eingegangen werden.

Oft wird vorgeschlagen<sup>13</sup>, die Ausgaben für Investitionen bei der Ermittlung des Defizits „herauszurechnen“. Das hat durchaus seinen Sinn und entspricht

<sup>10</sup> Vgl. Erklärung des Rates Wirtschaft und Finanzen zur Haushaltslage in Deutschland vom 12. Februar 2002.

<sup>11</sup> Zu den Einzelheiten vgl. Bundesministerium der Finanzen: Monatsbericht Juni 2002, S. 61 ff.

<sup>12</sup> Unter einem „nahezu ausgeglichenen Staatshaushalt“ wurde eine Defizitquote von 0,5 % verstanden.

dem Vorgehen des Sachverständigenrates, bei der Ermittlung des Konsolidierungsbedarfs – gemessen am strukturellen Defizit – eine investitionsorientierte Verschuldung zu berücksichtigen. Bei den ursprünglichen Plänen für einen Stabilitätspakt, hatte der damalige Bundesminister der Finanzen Theo Waigel – bei einer Obergrenze für die Defizitquote von 3% – für die konjunkturelle Normalsituation eine Defizitquote von 1% für zulässig gehalten. Dahinter mag die Vorstellung gestanden haben, eine Kreditfinanzierung der Investitionen sei unabhängig vom Konjunkturverlauf vertretbar. Der numerische Wert von 1% entsprach (1995) in etwa der Höhe der investitionsorientierten Verschuldung, wie sie der Sachverständigenrat damals ermittelt hatte<sup>14</sup>.

Man darf allerdings nicht verkennen, dass es bei der Berücksichtigung der Investitionen neue Probleme geben wird. Auf den nicht eindeutig definierten Begriff der öffentlichen Investitionen ist bereits oben hingewiesen worden. Gehört die staatliche Förderung privater Investitionen (zum Beispiel über Steuervergünstigungen, die im haushaltsrechtlichen Sinn keine Ausgaben sind) auch zu den öffentlichen Investitionen? In welchem Verhältnis stehen öffentliche und private Investitionen? Einfachheit und Transparenz der Regelbindung würden sicher beeinträchtigt, wenn man die öffentlichen Investitionen berücksichtigen würde; der Manipulation der Kriterien würden Tür und Tor geöffnet. Lediglich der im Waigel-Vorschlag beschrittene Weg scheint gangbar zu sein, vermindert allerdings – wenn die Obergrenze für die Defizitquote von 3% bleibt – den konjunkturellen Spielraum, um den es

<sup>13</sup> Vgl. z.B. O. Blanchard, F. Giavazzi: Improving the SGP Through a Proper Accounting of Public Investment, 2003 (mimeo).

<sup>14</sup> Vgl. Fußnote 5.

den Kritikern des Stabilitäts- und Wachstumspaktes besonders geht.

Andere verlangen, den Schuldenstand bei der Festlegung der zulässigen Defizitgrenze zu berücksichtigen<sup>15</sup>, was darauf hinausläuft, dass sich für die einzelnen Mitgliedsländer unterschiedliche Obergrenzen für das zulässige Defizit ergeben. Eine ökonomische Begründung, warum (in der Regel) die Defizitquote ausgerechnet 3% nicht überschreiten darf, gibt es nicht. Es wird immer wieder darauf hingewiesen, dass eine Schuldenstandsquote von 60% – wie sie bei Abschluss des Maastrichter Vertrags im Durchschnitt für alle EU-Mitgliedstaaten galt – bei einer Zunahme des (nominalen) Bruttoinlandsprodukts von 5% – auch dies war in der damaligen Zeit für die EU in etwa gegeben – bei einer Defizitquote von 3% stabilisiert werden kann.

Wenn es Ziel ist, eine Schuldenstandsquote von 60% einzuhalten, dann müssten diejenigen Mitgliedstaaten, die höhere Schuldenstandsquoten aufweisen, höhere Konsolidierungsbeiträge erbringen, ihnen dürften also nur geringere Defizitquoten „bewilligt“ werden. Umgekehrt könnten denjenigen Ländern, die eine niedrigere Schuldenstandsquote haben, entsprechend höhere Defizitquoten „zugestanden“ werden. Um konjunkturpolitische Flexibilität zu erhalten, wird man die Differenzierung jedoch nur auf die strukturellen Defizite beziehen dürfen. Auch die EU-Kommission will die von ihr verlangte Rückführung der strukturellen Defizite nach dem Schuldenstand differenzieren.

All solchen Vorstellungen wird der EG-Vertrag jedoch durchaus gerecht, denn gemäß Art. 104 Abs. 3 EG-Vertrag sollen bei der Fest-

<sup>15</sup> Vgl. z.B. European Economic Advisory Group: Report on the European Economy 2003, München 2003, S. 61.

stellung eines übermäßigen Defizits „alle sonstigen einschlägigen Faktoren“ berücksichtigt werden. Dazu könnten zählen<sup>16</sup>: öffentliche Investitionen, Höhe und Entstehungsursachen des Schuldenstands, Belastungen zukünftiger Haushalte (z.B. durch Pensionsverpflichtungen) und bestehende Ausgabenbindungen. Das sollten aber Hilfskriterien sein, die für die Beurteilung der Finanzlage eines Mitgliedstaates heranzuziehen sind und die zweifellos in den zurückliegenden Entscheidungen des EU-Ministerrats bereits berücksichtigt worden sind.

#### Fehlender Automatismus

Das Hauptproblem des Stabilitäts- und Wachstumspaktes liegt jedoch nach wie vor darin, dass über die Feststellung eines „übermäßigen Defizits“ letzten Endes politisch im EU-Ministerrat entschieden wird. Daran würde sich auch nichts ändern, wenn man anstatt oder in Ergänzung der Defizitquote andere ökonomische Indikatoren bei der Beurteilung der Finanzlage eines Mitgliedstaates berücksichtigen würde. Gerade die letzten Monate haben gezeigt, dass es offenbar nicht möglich ist, souveräne Staaten zur Konsolidierung ihres Staatshaushalts zu zwingen.

<sup>16</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1997/98, Kasten 9.

Entscheidungen im Defizitverfahren nach Art. 104 EG-Vertrag sind nur entweder mit qualifizierter Mehrheit (Abs. 6) oder mit Zwei-Drittel-Mehrheit (Abs. 7 ff.) möglich, wobei der betroffene Staat erst nach Feststellung des übermäßigen Defizits (Abs. 6) nicht mehr mitstimmen darf. Nach aller Lebenserfahrung kann man keine befriedigenden Ergebnisse erwarten, wenn der „Angeklagte“ bei der Feststellung seines Vergehens mitentscheiden kann. Inzwischen haben mehrere Mitgliedstaaten große Haushaltsprobleme, sie werden also die „Angeklagten“ von morgen sein, was zu strategischem Abstimmungsverhalten bei der Feststellung auch des Vergehens und des Strafmaßes führt. Im Ergebnis werden alle die bestätigt, die stets bezweifelt haben, dass „sich jemals eine qualifizierte Mehrheit zur Verurteilung eines Haushaltssünders finden (werde)“<sup>17</sup>.

Diese Probleme des Paktes würde man nur beseitigen können, wenn für die Feststellung des übermäßigen Defizits und die Verhängung von Sanktionen ein Automatismus gelten würde, wie er in Waigels „Stabilitätspakt für Euro-

<sup>17</sup> W. Steuer: Der Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt, in: R. Caesar, H.-E. Scharrer (Hrsg.): Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, Regionale und globale Herausforderungen, Europäische Schriften des Instituts für Europäische Politik, Bd. 76, Bonn 1998, S. 101.

pa“<sup>18</sup> vorgesehen, aber auch vom Sachverständigenrat<sup>19</sup> vorgeschlagen worden war. Die politischen Chancen dafür sind gleich Null. Gerade die jüngste Entwicklung hat gezeigt, dass die Mitgliedsländer Einschränkungen ihrer haushaltspolitischen Souveränität nicht akzeptieren wollen, nicht einmal in der unverbindlichen Form von „Frühwarnungen“ oder „Empfehlungen“. Ähnlich skeptisch sind deshalb auch Vorschläge zu beurteilen, die Entscheidung über ein übermäßiges Defizit und etwaige Sanktionen einer unabhängigen Kommission von Fachleuten zu übertragen.

Es gibt keinen anderen Weg, als den Stabilitäts- und Wachstumspakt strikt anzuwenden. Er enthält Regelungen, die auch in konjunkturell schwierigen Zeiten hinreichende Flexibilität bieten, um konjunkturelle Erfordernisse gerecht zu werden. Für Deutschland und Frankreich sollte das ausgesetzte Defizitverfahren unverzüglich wieder aufgenommen werden. Nur so kann die Glaubwürdigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspaktes zurückgewonnen werden.

<sup>18</sup> Bundesministerium der Finanzen: Stabilitätspakt für Europa – Finanzpolitik in der dritten Stufe der WWU, 10. November 1995.

<sup>19</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 1995/96, Ziff. 451.

Jürgen von Hagen

## Stabilität und Wachstum in Euroland: Plädoyer für einen Stabilitätsrat

**D**er Stabilitätspakt ist tot! Wir werden ihm keine Träne nachweinen, denn er war kein guter Pakt. Haushaltspolitische Regeln wie die des Stabilitätspaktes bieten

zu wenig Flexibilität und sind ohnehin zur Sicherung der Währungsstabilität unangemessen. Insofern kommt das faktische Ende des Stabilitätspaktes nicht überras-

chend. Jetzt ist es an der Zeit, über eine bessere Lösung nachzudenken. Sie liegt in der Einrichtung eines politisch unabhängigen Stabilitätsrats für den Euroraum

mit dem Mandat, die dauerhafte Stabilität der Staatsfinanzen zu überwachen.

Die Idee, daß die Stabilität der gemeinsamen Währung stabile Staatsfinanzen erfordert, gehört zu den Grundüberzeugungen, auf denen die EWU ruht. Die ökonomische Überlegung dahinter ist, daß der Staat eine „intertemporale Budgetbedingung“ erfüllen muß. Diese Bedingung besagt, daß der Staatshaushalt langfristig genügend Überschüsse erzielen muß, um die ausstehende Staatsschuld zu decken. Wäre dies nicht der Fall, dann verlöre der Staat heute seine Kreditwürdigkeit. Defizite könnten dann allein durch Geldausgabe finanziert werden. Folglich würde der politische Druck auf die Zentralbank steigen, mehr Geld zu drucken. Ob die Unabhängigkeit der EZB ausreicht, um sich gegen solchen Druck seitens der Regierungen zu wehren, ist fraglich. Hohe und andauernde Inflation wäre die Folge.

Die intertemporale Budgetbedingung muß in der langen Frist erfüllt sein. Daher spielen Erwartungen über die Haushaltspolitik der Zukunft die entscheidende Rolle. Die Intertemporale Budgetbedingung verbietet keineswegs Haushaltsdefizite in der Gegenwart, weder Defizite von größerem Ausmaß, noch Defizite über längere Perioden hinweg.

Entscheidend ist, daß diesen Defiziten die Erwartung entsprechender künftiger Überschüsse gegenübersteht. Natürlich können Regierungen solche Überschüsse immer für die Zukunft versprechen. Die entscheidende Frage ist, ob dieses Versprechen glaubwürdig ist. Dazu bedarf es einer differenzierten Beurteilung der wirtschaftlichen und finanzpolitischen Entwicklung eines Landes.

### Unangemessene Regel

Der Stabilitätspakt war der Versuch, die Einhaltung der intertemporalen Budgetbedingung durch eine einfache, haushaltspolitische Regel zu garantieren, nämlich dem Verbot von Defiziten, die 3% des Bruttoinlandsproduktes übersteigen, und der Forderung nach einem im Mittel über den Konjunkturzyklus ausgeglichenen Haushalt. Es ist unmittelbar klar, daß diese Regel unangemessen war. Erstens unterwarf sie die Haushaltspolitik kurzfristig engeren Grenzen, als zur Einhaltung der intertemporalen Budgetbedingung erforderlich wäre. Daher ist es wahrscheinlich, daß immer wieder Situationen auftreten, in denen der Stabilitätspakt einer Finanzpolitik im Wege steht, die angesichts der jeweiligen wirtschaftlichen Entwicklung optimal wäre. Eine Regel, die zu häufig verhindert, was wirtschaftlich vernünftig und wünschenswert ist, kann nicht glaubwürdig sein. Ein glaubwürdiges Verfahren zur Sicherung stabiler öffentlicher Finanzen muß den Regierungen genug Spielraum lassen, um auch in Zeiten schlechter wirtschaftlicher Entwicklung eine optimale Finanzpolitik durchzuführen.

Zweitens berücksichtigten die Regeln des Stabilitätspaktes nicht, daß die langfristige Wirtschaftsentwicklung unterschiedlicher Staaten im Euroraum sehr unterschiedlich ist und unterschiedliche Perspektiven aufweist. Die Überlegung hinter der 3%-Grenze für das jährliche Defizit war, daß bei einem angenommenen, langfristigen Wachstumstrend des Bruttoinlandsproduktes von jährlich 5% ein Defizit von 3% die Staatsschuldenquote bei 60% des Bruttoinlandsproduktes stabilisiert. Staaten mit hohen Trendwachstumsraten wie Irland oder die neuen EU-Mitgliedsländer würden aber auch mit Defiziten

über 3% eine stabile Staatsschuldenquote erreichen, während ein Land wie die Bundesrepublik, deren Wachstumstrend erheblich darunter liegt, bei Defiziten von 3% eine ständig wachsende Verschuldungsquote realisieren würde. Der Stabilitätspakt behandelte also einige Länder zu streng, andere, wie Deutschland, zu lasch. Ein glaubwürdiges Verfahren erfordert die Beurteilung jedes einzelnen Landes.

Drittens war die Beschränkung auf die jährlichen Defizite zu eng. Die in der intertemporalen Budgetbedingung angesprochene Staatsverschuldung umfaßt nämlich alle Verbindlichkeiten des Staats, auch solche, die durch finanzpolitische Maßnahmen entstehen, die im jährlichen Budget nicht erfaßt werden. Dazu zählen insbesondere die Verbindlichkeiten, deren Höhe heute schon eine wirkliche Bedrohung der Stabilität des Euro darstellen, nämlich die Verbindlichkeiten aus den staatlichen Renten- und Pensionssystemen.

Viertens gewährte der Stabilitätspakt zwar Raum für eine Beurteilung der Frage, ob in einer konkreten Situation ein übermäßiges Haushaltsdefizit vorliegt. Im Rahmen des Stabilitätspaktes kommt die Beantwortung dieser Frage aber den Regierungen selbst zu. Sie wird, wie die Erfahrung der letzten zwei Jahre gezeigt hat, daher nicht aufgrund sachlicher Kriterien entschieden, sondern je nachdem, was politisch opportun ist. Ein solches Beurteilungsverfahren kann keine Glaubwürdigkeit erlangen.

Es ist klar, daß kosmetische Änderungen der Regeln des Stabilitätspaktes, wie die Fokussierung auf konjunkturbereinigte oder um Investitionsausgaben bereinigte statt tatsächliche Defizite, wie sie

jetzt in der öffentlichen Diskussion vorgeschlagen werden, diese grundsätzlichen Schwächen nicht beheben würden. Da solche Bereinigungsverfahren umstritten sind, würden derartige Änderungen lediglich den Regierungen mehr politischen Entscheidungsspielraum geben. Vorschläge dieser Art erkaufen zusätzliche Flexibilität der kurzfristigen Haushaltspolitik um den Preis eines Verlusts an Glaubwürdigkeit der Regeln. Das eigentliche Problem, die zu große Einengung des kurzfristigen Handlungsspielraums der Finanzpolitik, lösen sie ohnehin nicht wirklich, denn keine Regel kann alle möglichen Umstände berücksichtigen.

### **Konsolidierung erreicht?**

Was hat der Stabilitätspakt der EU gebracht? Europäische Politiker versichern gern, daß der Stabilitätspakt die Grundlage für die Konsolidierung der Haushalte in den 1990er Jahren war. Diese Behauptung ist jedoch so nicht richtig. Eine nachhaltige Konsolidierung ist nur bei den kleinen und mittelgroßen Staaten der EU festzustellen. In Deutschland, Frankreich und Italien waren die Konsolidierungserfolge in den 1990er Jahren gering, und seit Beginn der Währungsunion hat die fiskalpolitische Disziplin gerade in diesen Ländern wieder abgenommen. Wenn überhaupt, dann hat der Stabilitätspakt dort gegriffen, wo es am wenigsten darauf ankommt.

Hinter diesem Unterschied zwischen kleinen und großen Ländern steht letztlich die mangelnde Bereitschaft seitens der Großen, ihre nationale Finanzpolitik europäischen Regeln zu unterwerfen. Selbst die Androhung finanzieller Strafen für übermäßige Defizite verliert ihre abschreckende Wirkung, wenn sich die großen Staaten in ihrer Unwilligkeit, eu-

ropäische Regeln anzuerkennen, einig sind, da sie, wie jüngst bewiesen, ihr politisches Gewicht im ECOFIN-Rat ausspielen können, um die Anwendung der Strafen zu verhindern.

Darüber hinaus zeigt die Erfahrung der letzten zehn Jahre in der EU, daß eine nachhaltige Senkung der Staatsschuldenquote ohne einen ausreichend hohen, realen Wachstumstrend nicht zu erreichen ist. Stabile Staatsfinanzen erfordern, daß ein Land aus seiner Staatsverschuldung herauswächst. Die Sicherung stabiler Staatsfinanzen erfordert daher eine Finanzpolitik, die einen höheren Wachstumstrend der Volkswirtschaft erzielt.

Damit sind keineswegs Konjunkturprogramme keynesianischer Manier gemeint, sondern eine wachstumsfördernde Struktur der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben. Die Erfahrung der letzten zehn Jahre in der EU zeigt, was dafür nötig ist: Eine Verringerung der Belastung vor allem des Faktors Arbeit mit Steuern und Sozialabgaben und eine Verlagerung der Staatsausgaben von Transfers wie Sozialleistungen zu investiven Ausgaben. Diese Anforderungen an die Haushaltspolitik bleiben im Stabilitätspakt völlig unbeachtet.

### **Stabilisierungsrat als Alternative**

Eine glaubwürdige Alternative zum Stabilitätspakt beginnt mit zwei Überlegungen. Erstens, daß die Einhaltung der intertemporalen Budgetbedingung eine objektive und umfassende Beurteilung der finanzpolitischen Situation eines Landes erfordert. Zweitens, daß gerade gegenüber den großen Ländern des Euroraums das machtvollste Instrument zur Disziplinierung der staatlichen Haushaltspolitik darin besteht, die öffentliche Meinung und die

Finanzmärkte auf mögliche oder zu erwartende Verletzungen der intertemporalen Budgetbedingung aufmerksam zu machen und dadurch politischen Druck auf die Regierungen zu erzeugen.

Die Erfahrungen der letzten Monate legen den Schluß nahe, daß dies vermutlich das einzige Instrument ist, wenn die im Stabilitätspakt vorgesehenen Strafen aus politischem Kalkül nicht eingesetzt werden. Das Beurteilungsverfahren muß also transparent sein und seine Ergebnisse müssen der Öffentlichkeit mitgeteilt und von jener als glaubwürdig angesehen werden. Dies läßt sich erreichen, wenn die Stabilität der Staatsfinanzen im Euroraum von einem politisch unabhängigen Gremium öffentlich überwacht wird.

Diese Überlegungen sprechen für die Einrichtung eines Stabilitätsrats für den Euroraum mit dem Mandat, die Stabilität der Staatsfinanzen der Mitgliedsländer zu überwachen und regelmäßig und öffentlich darüber ein Urteil abzugeben<sup>1</sup>. Die politische Unabhängigkeit von Regierungen und anderen EU-Institutionen würde dem Stabilitätsrat die Freiheit geben, ein objektives Urteil zu treffen und dabei alle relevanten Umstände zu berücksichtigen. Der Stabilitätsrat wäre nicht darauf beschränkt, auf jährliche Defizite zu schauen. Er könnte insbesondere die längerfristigen Wachstumsaussichten einer Volkswirtschaft angemessen beurteilen und den Beitrag der Finanzpolitik zu einem hinreichend hohen Wirtschaftswachstum.

<sup>1</sup> Dieser Vorschlag wurde erstmals von Jürgen von Hagen und Ian J. Harden erarbeitet. Vgl. Jürgen von Hagen, Ian J. Harden: National Budget Processes and Fiscal Performance, in: *European Economy*, 3, 1994, S. 315-418. Eine ausführliche Fassung findet sich in Antonio Fatás, Andrew Hughes Hallett, Ann Sibert, Rolf Strauch, Jürgen von Hagen: *Stability and Growth in Europe: Towards a Better Pact*, London: CEPR 2003.



Sofern der Stabilitätsrat zu der Auffassung kommt, daß die Stabilität der öffentlichen Finanzen eines Landes nicht gesichert ist, würde er die Öffentlichkeit und die Finanzmärkte darauf hinweisen. Dazu bedarf der Stabilitätsrat des Rechts, jederzeit frei zu den Medien zu sprechen. Der Stabilitätsrat sollte das Recht haben, der Regierung des betreffenden Landes Vorschläge zur Korrektur des Problems zu machen. Er hätte jedoch keine operativen Aufgaben in der Finanzpolitik und keine Kontrolle über Steuern oder Staatsausgaben.

Der Stabilitätsrat sollte vom Europäischen Parlament einberufen werden und diesem gegenüber verantwortlich sein. Seine Mitglieder sollten Personen sein, die über haushaltspolitische Erfahrungen und Expertise verfügen. Da der Stabilitätsrat keine operativen Aufgaben hätte, könnte die Zahl seiner Mitglieder klein sein; insbesondere ist es nicht erforderlich, daß jedes EWU-Mitgliedsland einen Repräsentanten in diesem Rat hätte. Der Stabilitätsrat benötigt für seine Arbeit ein hinreichendes Budget und Zugang zu allen relevanten,

finanzpolitischen Informationen sowie die Garantie der fachlichen Unterstützung seiner Arbeit durch die nationalen und EU-Behörden.

#### **Jährliche Berichte**

Der Stabilitätsrat würde die Stabilität der Staatsfinanzen in den Mitgliedsländern in jährlichen Berichten beurteilen. Diese Berichte sollten gerade in Fällen, in denen die Stabilität gefährdet ist, zu Beginn des Budgetplanungszyklus veröffentlicht werden. Angesichts der Tatsache, daß die Stabilität der Staatsfinanzen ein langfristiges und relativ vages Konzept ist, muß der Stabilitätsrat das Recht haben, seine eigenen Kriterien zur Beurteilung zu entwickeln und zu veröffentlichen. Da der Einfluß des Stabilitätsrates auf seiner Reputation beruht, hat er ein starkes Eigeninteresse daran, zu einer umfassenden und sachlich gerechtfertigten Beurteilung zu gelangen.

#### **Langfristige Perspektive**

Der Stabilitätsrat wäre in der Lage, einer Regierung auch für mehrere Jahre höhere Defizite zu gestatten, wenn diese Defizite beispielsweise im Zuge finanzpo-

litischer Reformen oder von Reformen der Transfersysteme entstehen und der Rat überzeugt ist, daß diese Reformen das Wachstumsverhalten der Volkswirtschaft verbessern und dadurch langfristig die Staatseinnahmen verbessern. Er könnte umgekehrt von einer Regierung auch dann Reformen zur Verbesserung der Stabilität der öffentlichen Finanzen einzufordern, wenn die aktuellen Defizite noch gering sind. Die Unabhängigkeit von kurzfristigen politischen Interessen wäre die Basis für die Glaubwürdigkeit seines Urteils in den Augen der Öffentlichkeit und der Finanzmärkte.

Die Einrichtung des Stabilitätsrates würde die Voraussetzungen für die Wahrung stabiler Staatsfinanzen im Euroraum deutlich verbessern. Sie gibt den Regierungen die Flexibilität der Finanzpolitik zurück, die diese gerade angesichts des Reformbedarfs der Volkswirtschaften der großen Länder benötigen. Sie tut dies mit einem Zugewinn an Glaubwürdigkeit. Auf dieser Basis läßt sich die Stabilität der gemeinsamen Währung dauerhaft sichern.

---

Peter Bofinger

## Grundlinien für eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes

---

**N**ach der Entscheidung der Finanzminister der Eurozone vom 25. November 2003 gibt es keinen Zweifel, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt grundlegend revidiert werden muss. Ohne eine solche Neuausrichtung, die eigentlich schon vor einem Jahr erforderlich gewesen wäre<sup>1</sup>, besteht

die Gefahr, dass jedes Teilnehmerland von nun an eine an rein nationalen und möglicherweise auch an sehr kurzfristigen Interessen ausgerichtete Fiskalpolitik betreibt. Dies wäre für die Stabilität und das Wachstum in der Europäischen Währungsunion gleichermaßen von Nachteil.

Wenn man eine Revision des Paktes anstrebt, muss man sich zunächst fragen, wofür fiskalische Regeln in einer Währungsunion erforderlich sind. In einem zweiten Schritt ist dann zu diskutieren, warum der Pakt in seiner bisherigen Form gescheitert ist. Auf dieser Basis lassen sich schließlich die

Grundlinien für ein reformiertes Regelwerks entwickeln.

### **Regeln erforderlich, jedoch zu eng**

Die meisten Ökonomen sind sich einig, dass man in einer Währungsunion nicht ohne verbindliche Regeln für die nationalen Fiskalpolitiken auskommt. Der wichtigste Grund dafür wird darin gesehen, dass es der gemeinsamen Notenbank nur bedingt möglich ist, ein einzelnes Land, das über eine zu expansive Fiskalpolitik inflationäre Spannungen auslöst, gezielt durch eine Hochzinspolitik zu sanktionieren. Dies gilt vor allem für kleinere Länder. Bei großen Teilnehmerstaaten ist die zinspolitische Disziplinierung eher möglich, hier ist sie jedoch mit negativen externen Effekten für die übrigen Mitgliedsländer verbunden.

Die Notwendigkeit, inflationäre Impulse von Seiten der nationalen Fiskalpolitik zu vermeiden, stand auch für die Architekten des Stabilitäts- und Wachstumspaktes im Mittelpunkt. Dort heißt es: „Der Europäische Rat unterstreicht die Bedeutung der Gewährleistung gesunder Staatsfinanzen als Mittel zur Verbesserung der Voraussetzungen für Preisstabilität und für ein starkes, nachhaltiges und der Schaffung von Arbeitsplätzen förderliches Wachstum. Ferner ist sicherzustellen, dass die nationalen Haushaltspolitiken stabilitätsorientierte Geldpolitiken unterstützen.“<sup>2</sup>

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt versucht, diese Aufgabe

<sup>1</sup> Siehe dazu P. Bofinger: The Stability and Growth Pact neglects the policy-mix between national fiscal policies and the common monetary policy, Briefing Paper für das Committee on Economic and Monetary Affairs des Europäischen Parlaments vom 3. Dezember 2002: [http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20021203/20021203\\_bofinger.pdf](http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20021203/20021203_bofinger.pdf).

<sup>2</sup> Entschließung des Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt, Amsterdam 17. Juni 1997.

dadurch zu lösen, dass er die Spielräume, die der Vertrag von Maastricht für die nationalen Fiskalpolitiken belassen hatte, erheblich einschränkt:

- Als mittelfristige Norm wird ein „nahezu ausgeglichener oder einen Überschuss aufweisender Haushalt gefordert“. Artikel 104 des EG-Vertrags lässt demgegenüber auch dauerhaft Defizite von bis zu 3% zu. Dies führt implizit zu einem völlig anderen langfristigen Schuldenpfad. Der Vertrag von Maastricht war für die Stabilisierung eines Schuldenniveaus in Höhe von 60% des Bruttoinlandsprodukts konzipiert worden, der Stabilitäts- und Wachstumspakt führt zu einem relativen Schuldenstand, der gegen 0% konvergiert.
- Als kurzfristige Norm wurde vom Stabilitäts- und Wachstumspakt die Obergrenze von 3% gesetzt, die nur im Fall einer schweren Rezession überschritten werden darf. Artikel 104 des Vertrags von Maastricht bietet hier deutlich mehr Spielraum, sofern „der Referenzwert nur ausnahmsweise oder vorübergehend überschritten wird und das Verhältnis in der Nähe des Referenzwerts bleibt“. Die derzeitige und für 2004 geplante Neuverschuldung der Bundesrepublik ist mit diesem Artikel also durchaus zu vereinbaren.

Während der Vertrag von Maastricht also asymmetrisch angelegt ist und eine relativ flexible Obergrenze für die Neuverschuldung vorgibt, wurde mit dem Pakt eine sehr enge Regelbindung für die nationalen Fiskalpolitiken geschaffen. Die gilt insbesondere für jene Länder, die noch keinen ausgeglichenen Haushalt erreicht haben und deshalb Jahr für Jahr zu

einem strikten Stabilitätsprogramm verpflichtet werden.

### **Kritikpunkte**

In einer Währungsunion ist eine solche starre Regelbindung für die einzigen auf der nationalen Ebene noch verbleibenden makroökonomischen Akteure aus mehreren Gründen problematisch:

- So waren schon die Erfahrungen der Geldpolitik mit solchen „einfachen Regeln“ sehr ernüchternd. Ähnlich wie die Bundesbank muss die Europäische Zentralbank seit Jahren ein massives Überschreiten ihres selbst gesetzten „Referenzwertes“ für die Geldmenge M3 hinnehmen. Es ist deshalb nicht überraschend, dass die EZB die Regelbindung heute sehr skeptisch beurteilt und nicht einmal bereit ist, eine eigene Inflationsprognose zu veröffentlichen: „Einfache Regeln sind nicht geeignet, sämtliche von den Zentralbanken zu berücksichtigenden relevanten Informationen mit einzubeziehen und eine angemessene Richtschnur für die Stabilisierung der Wirtschaft in allen denkbaren Situationen zu bieten.“ Überraschend ist dabei allerdings, dass die EZB für die Fiskalpolitik eine völlig andere Sichtweise an den Tag legt: „Das Nichtbefolgen der im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehenen Regeln und Verfahren droht die Glaubwürdigkeit des institutionellen Rahmens und das Vertrauen in solide öffentliche Finanzen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets zu beeinträchtigen.“<sup>3</sup>
- Der vom Stabilitäts- und Wachstumspakt unterstellte Zusammenhang zwischen Budgetdefiziten und Inflationsraten gilt nur

<sup>3</sup> Erklärung des EZB-Rats zu den Schlussfolgerungen des ECOFIN-Rats bezüglich der Korrektur übermäßiger Defizite in Frankreich und Deutschland vom 25. November 2003.

**Tabelle 1**  
**Zentrale fiskalpolitische Indikatoren in den Ländern**  
**der Europäischen Gemeinschaft im Jahr 2003**  
 (in % des Bruttoinlandsprodukts)

	Budgetsaldo	Steuern und Sozialabgaben	Staatsausgaben
Belgien	0,2	49,9	49,7
Dänemark	0,8	57,4	56,6
Deutschland	-4,1	45,3	49,4
Finnland	2,6	53,6	51,0
Frankreich	-4,0	50,4	54,4
Griechenland	-1,6	45,1	46,7
Großbritannien	-2,9	39,9	42,8
Irland	-1,0	34,2	35,2
Italien	-2,7	45,8	48,5
Luxemburg	-0,3	46,3	46,6
Niederlande	-2,4	46,2	48,6
Österreich	-1,3	50,4	51,6
Portugal	-2,9	43,9	46,8
Schweden	0,2	59,3	59,0
Spanien	0,1	39,4	39,3
Eurozone	-2,7	46,1	48,9
Europäische Union	-2,7	45,8	48,4

Quelle: OECD.

sehr eingeschränkt. Ein direkter Einfluss ist nur dann gegeben, wenn sich eine Regierung bei der Notenbank verschulden kann, so dass Staatsdefizite unmittelbar mit einer Ausweitung der Geldmenge einhergehen. Dies ist jedoch durch Artikel 101 des EG-Vertrags ausdrücklich ausgeschlossen. Besonders deutlich wird das am Beispiel Deutschlands, das im Jahr 2003 die höchste Neuverschuldung, zugleich aber die niedrigste Inflationsrate aller EU-Länder aufweist. Umgekehrt ist die Inflationsrate in Irland und Spanien überdurchschnittlich hoch, obwohl ihre Budgetpolitiken mit dem Pakt voll kompatibel sind.

- Die mit dem Pakt vollzogene Verschärfung der Referenzwerte des Vertrags von Maastricht war völlig arbiträr. Dies gilt zum einen für die Forderung nach ausgeglichenen Haushalten, die sehr viel restriktiver ist als die „Goldene Regel“ der Finanzpolitik. Nach dieser weithin anerkannten Richtschnur für die Budgetpolitik, die mit Artikel 104 durchaus ver-

einbar ist, sind Haushaltsdefizite in Höhe der öffentlichen Investitionen völlig unproblematisch. Willkürlich gewählt ist auch die starre kurzfristige Begrenzung der Neuverschuldung auf 3%.

- Die durch den Pakt eingeführte zusätzliche Einschränkung des finanzpolitischen Handlungsspielraums steht zudem in einem deutlichen Widerspruch zu den Funktionsbedingungen einer Währungsunion. Negative Schocks, die auf ein einzelnes Land beschränkt sind, werden durch die einheitliche Zinspolitik verstärkt. Aufgrund der niedrigen Inflationsrate sind die Realzinsen in Deutschland heute höher als in allen anderen Teilnehmerländern der Währungsunion. Zum Ausgleich dieses destabilisierenden Effekts benötigt die nationale Fiskalpolitik in einer Währungsunion deshalb eine besonders hohe Flexibilität.
- Schließlich hat die Fixierung auf das Regelwerk des Stabilitäts- und Wachstumspakts in vielen Mitgliedsländern zu einer prozyklischen Fiskalpolitik geführt und

so zu der Wachstumsschwäche des Euroraums wesentlich beigetragen.

Im Ganzen besteht der entscheidende Fehler des Stabilitäts- und Wachstumspaktes darin, dass er weit über das hinausging, was er eigentlich anstrebte. Anstelle eines Mechanismus zur Begrenzung nationaler Inflationsprozesse wurde ein Regelwerk entwickelt, das weithin als Richtschnur für eine optimale Fiskalpolitik betrachtet wurde. Bei dieser Überfrachtung einer völlig ad hoc zusammengesetzten „einfachen Regel“ ist das jetzt eingetretene Scheitern des Paktes im Grunde nicht überraschend. Für eine Reform kommt es deshalb darauf an, diese beiden Aspekte klar zu trennen und dafür separate Verfahren zu entwickeln.

#### **Begrenzung inflationärer Prozesse**

Für die Begrenzung inflationärer Prozesse auf nationaler Ebene wäre es sinnvoll, die im Pakt vorgesehenen Sanktionsmechanismen nur dann auszulösen, wenn ein Mitgliedsland tatsächlich unter einem überdurchschnittlichen Preisauftrieb leidet. Ein reformierter Pakt sollte also nur Länder ins Auge fassen, die eine Inflationsrate aufweisen, die um mehr als einen Prozentpunkt über dem 2%-Inflationsziel der EZB liegen<sup>4</sup>. Bei diesen Ländern wäre dann zu prüfen, ob sie an einer konjunkturellen Überhitzung leiden, was an einer positiven Output-Lücke abgelesen werden kann. Ist dies der Fall, wäre zu untersuchen, ob hierfür die Fiskalpolitik verantwortlich zu machen

<sup>4</sup> Man könnte argumentieren, dass eine solche Grenze für die aufholenden Teilnehmerländer zu restriktiv sei, da diese wegen des Balassa-Samuelson-Effekts tendenziell eine überdurchschnittliche Inflationsrate benötigten. Das Beispiel Irlands zeigt jedoch, dass dieser Effekt weit überschätzt wird. In den Jahren von 1988 bis 1997 lag die irische Inflationsrate mit 2,6 % weit unter dem Eurozone-Durchschnitt von 3,6 %.

**Tabelle 2**  
**Aufkommen einzelner Steuerarten in den EU-Ländern im Jahr 2001**  
(in % des Bruttoinlandsprodukts)

	Einkommen- und Gewinnsteuern	Sozialabgaben	Vermögenssteuern	Indirekte Steuern
Belgien	18,1	14,4	1,5	11,3
Dänemark	29,4	2,2	1,7	16,0
Deutschland	10,8	14,6	0,8	10,6
Finnland	19,0	12,4	1,1	13,6
Frankreich	11,4	16,3	3,1	11,3
Griechenland	9,6	11,4	1,8	14,0
Großbritannien	14,8	6,3	4,3	11,7
Irland	12,5	4,4	1,7	11,2
Italien	14,4	12,2	2,0	10,8
Luxemburg	14,7	11,2	3,9	10,8
Niederlande	10,5	14,2	2,0	12,1
Österreich	14,3	14,9	0,6	12,3
Portugal	9,7	9,1	1,0	13,4
Schweden	19,3	15,3	1,6	12,9
Spanien	9,9	12,6	2,2	10,3
Europäische Union	14,6	11,4	2,0	12,2

Quelle: OECD: Revenue Statistics 1965-2002.

ist. Ein wichtiger Indikator für eine inflationstreibende Fiskalpolitik wäre ein Rückgang eines strukturellen Überschusses bzw. der Anstieg eines strukturellen Defizits. Im Gegensatz zum Pakt in seiner bisherigen Form könnten damit auch jene Länder als Stabilitätsünder identifiziert werden, die aus der Situation eines Budget-Überschusses heraus eine expansive fiskalpolitische Linie einschlagen, die mit Nachteilen für die Geldwertstabilität verbunden ist.

Auf der Basis der jüngsten Zahlen der OECD würde man mit einem solchen „inflation monitoring“ folgende „Stabilitätsünder“ identifizieren:

- Griechenland im Jahr 2003,
- Irland im Jahr 2001,
- die Niederlande in den Jahren 2001 und 2002,
- Portugal im Jahr 2001 und
- Spanien im Jahr 2000.

Idealerweise würde ein solches Verfahren vorausschauend, d.h. auf der Basis von prognostizierten Werten durchgeführt. Das einzige Land, bei dem so für 2004 eine

Stabilitätsgefährdende Fiskalpolitik identifiziert werden kann, ist Griechenland.

Ein in dieser Weise reformierter Pakt hätte den Vorteil, dass er im Vergleich zum derzeitigen Regelwerk über ein Diagnosesystem verfügt, das sich auszeichnet durch

- eine höhere Spezifität (d.h. als Sünder werden nur Länder identifiziert, die wirklich eine inflationäre Gefahr bedeuten) und
- eine höhere Sensitivität (als unproblematisch werden nur Länder identifiziert, von denen tatsächliche keine Stabilitätsgefahr ausgeht).

**Optimale Fiskalpolitik?**

Völlig verzichtet werden sollte auf die sehr viel ambitioniertere Zielsetzung, mittels des Pakts eine „einfache Regel“ für die optimale Fiskalpolitik in den Mitgliedsländern der Eurozone zu bestimmen. Dem oben angeführten Zitat der EZB über Schwächen einfacher Regeln ist hier nichts hinzuzufügen. Aber auch hier sollte nicht ganz auf eine gemeinschaftliche Überwachung der nationalen Fiskalpolitiken verzichtet werden. Zu denken

wäre an ein von der Kommission jährlich durchgeführtes „Benchmarking“ wichtiger fiskalpolitischer Indikatoren.

Man würde dabei schon an sehr einfachen Indikatoren erkennen, dass die EU-Länder mit Budgetüberschüssen, die heute weithin als „Musterschüler“ betrachtet werden, keinesfalls eine Fiskalpolitik aufweisen, die man uneingeschränkt als optimal bezeichnen würde (vgl. Tabelle 1). In Belgien, Dänemark, Finnland und Schweden liegen die Abgabenquote und die Staatsquote deutlich über dem EU-Durchschnitt. Dies gilt auch für Österreich, das sich derzeit besonders über die deutsche Fiskalpolitik beklagt. Mit der Abgabenquote dieses Landes würde Deutschland derzeit sogar einen Budgetüberschuss aufweisen.

Recht aufschlussreich wäre auch ein jährlicher internationaler Vergleich der Struktur der Staatseinnahmen, wie er in den „Revenue Statistics“ der OECD vorgenommen wird (vgl. Tabelle 2). Man erkennt daran, dass die dem EU-Durchschnitt nahezu entsprechende Abgabenquote der deutschen Wirtschaft mit sehr unterschiedlichen Belastungen durch die einzelnen Steuerarten verbunden ist. Während die Belastung durch Sozialabgaben überdurchschnittlich hoch ist, liegt das Steueraufkommen durch die Einkommen- und Körperschaftsteuer, durch die Vermögenssteuern und indirekte Steuern unter den vergleichbaren Werten in unseren europäischen Nachbarländern.

Es mag hier offen bleiben, welche Konsequenzen mit einem solchen Benchmarking verbunden sein sollten. Für die politische Diskussion innerhalb der EU-Mitgliedsländer dürfte es jedoch hilfreich sein, wenn die Kommission

jährlich eine solche vergleichende Beurteilung der nationalen Fiskalpolitiken vornehmen würde. Es gibt dabei sicherlich eine Fülle von Indikatoren, die man für eine solche Evaluierung heranziehen könnte (z.B. Investitionsquoten der öffentlichen Hand, Schuldenstand, Ratings durch den Markt, Anteil der Zinsaufwendungen am Haushalt, prozyklische Ausrichtung der Fiskalpolitik). Die genaue Ausgestaltung müsste daher sehr sorgfältig diskutiert werden.

Für das wichtige Ziel, fiskalpolitische Fehlentwicklungen in einzelnen Mitgliedsländern der EU zu identifizieren, wäre ein solches Vorgehen jedoch sehr viel zielführender als die eindimensionale Betrachtungsweise des Stabili-

täts- und Wachstumspaktes, von der heute die wirtschaftspolitische Diskussion in ganz Europa dominiert wird.

### Scheitern als Chance

Insgesamt gesehen sollte das Scheitern des Stabilitäts- und Wachstumspakt durchaus als eine Chance angesehen, ein völlig überfrachtetes und ad hoc konzipiertes Regelwerk durch zweckmäßigere Mechanismen zu ersetzen. Für die wichtige stabilitätspolitische Aufgabe, nationale Inflationsprozesse möglichst frühzeitig einzudämmen, wäre der Pakt in einen Sanktionsmechanismus für Länder mit überdurchschnittlichen Inflationsraten umzuwandeln. Für die ebenso bedeutsame Funktion, wachstumsfreundliche finanzpo-

litische Rahmenbedingungen zu identifizieren sollte ein neues Verfahren entwickelt werden, dass in einem von der Kommission durchgeführten Benchmarking zentraler finanzpolitischer Parameter bestehen soll.

Natürlich bedürfte es für die Ausgestaltung beider Mechanismen noch einer sehr intensiven wissenschaftlichen und politischen Diskussion. Das Anliegen dieses Beitrags besteht darin aufzuzeigen, dass es neben einem starren Festhalten am Pakt und einem völlig regellosen Zustand interessante Alternativen gibt, die sowohl im Interesse der Stabilität wie des Wachstums in allen Ländern der Eurozone liegen.

---

Paul J.J. Welfens

## Eine kluge Reform des Stabilitätspaktes ist notwendig

---

**D**er Finanzministerrat ECOFIN hat Ende November in einer denkwürdigen Entscheidung das Defizitverfahren gegen Deutschland und Frankreich suspendiert. Nachdem im Fall Portugal zuvor ein Defizitverfahren wegen übermäßiger Defizitquote eingeleitet und konsequent umgesetzt wurde, hat sich eine Mehrheit der Finanzminister nicht getraut, gegen zwei große Länder den Artikel 104 des Maastrichter Vertrages anzuwenden. Deutschland und Frankreich hätten durchaus im Rahmen des Paktes bzw. des Vertrags nochmals mehr Zeit zur Konsolidierung erhalten können, stattdessen aber wurde der Pakt ausgehebelt.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist faktisch tot, keine Regierung eines EU-Mitgliedslandes

bzw. der Eurozone wird sich noch ernsthaft Sorgen um die Höhe der Defizitquote mit Blick auf Brüssel machen. Denn wenn der Pakt bei den größten Ländern in einer Situation der klaren Überschreitung der Vorgaben – Deutschland und Frankreich gehen 2004 in das dritte Jahr mit einer Defizitquote von über 3% – nicht angewendet wurde, werden alle anderen EU-Ländern aus dem Präzedenzfall das gleiche Recht der Nichtbeachtung des Paktes fordern. Das Ganze ist für die Eurozone auf lange Sicht dramatisch, wobei unklar ist, ob sich die Finanzminister bzw. die Kommission der Tragweite ihrer Entscheidung bewusst waren:

- Kein Finanzminister wird nach dem Ende des Stabilitäts- und Wachstumspaktes noch glaub-

würdig mit Blick auf Brüsseler Vorgaben bzw. den Pakt im jeweiligen Land auf die Notwendigkeit zur Haushaltskonsolidierung verweisen können: Die Defizitquoten werden langfristig in der Eurozone ansteigen, was zu einer höheren langfristigen Schuldenquote und damit einer Zinserhöhung auf mittlere Sicht führt.

- Die langfristige Inflationsrate wird vor dem Hintergrund historischer Erfahrungen, die einen positiven Zusammenhang von Schuldenquote und Inflationsrate belegen, ansteigen. Vermutlich reicht schon die Revision der Inflationserwartungen nach oben, um zunächst die Zinssätze nominal und real zu erhöhen. Wenn die EZB die Inflationsrate aber weiter niedrig halten sollte, ergibt sich

als Ergebnis des Pakt-Endes ein Anstieg der Realzinssätze und mithin ein geringeres Wachstum sowie höhere Kosten der Defizitfinanzierung. Vermutlich wird sich ohnehin latent ein verstärkter Konflikt zwischen der Europäischen Zentralbank und den Regierungen von Mitgliedsländern der Eurozone ergeben; für Wachstum und Beschäftigung in der Wirtschafts- und Währungsunion ist dies ein negatives Signal.

- Es drohen Spannungen zwischen der EZB und der Fiskalpolitik der nationalen Regierungen. Mit dem Ende der nationalen Geldpolitik können kleine Länder nicht mehr durch eine – nationale oder supranationale – restriktive Geldpolitik von exzessiven Defiziten abgehalten werden. Die nationale Geldpolitik, die früher mit der Keule der Zinserhöhung hätte drohen können, ist Vergangenheit für die Euro-Länder; die supranationale Geldpolitik aber ist auf die Inflations- und Wirtschaftsentwicklung im gesamten Euroraum ausgerichtet und kann einzelne kleine Länder nicht sanktionieren. Große Länder sollten durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt im Solidarinteresse der Eurozone von anhaltender finanzpolitischer Unvernunft abgehalten werden. Der Pakterfinder Deutschland hatte 1996/97 hierbei vor allem an Italien mit einer Schuldenquote von über 100% gedacht, ist nun aber selbst Betroffener und zugleich Totengräber des Paktes. Große Länder könnten aber sehr wohl mit finanzpolitischer Disziplinlosigkeit die EZB zu Zinsanhebungen veranlassen.
- Die Glaubwürdigkeit von Verträgen in der EU ist mit dem Ende des Stabilitätspaktes beschädigt worden. Wenn schon der im Rahmen der Einführung einer histo-

risch einmaligen Währungsunion verabschiedete Stabilitätspakt nicht einmal die ersten fünf Jahre des Eurostarts überlebt, dann sind anderen Verträge wohl auch nicht viel Wert. Die ECOFIN-Entscheidung hat damit die Glaubwürdigkeit aller aktuellen und künftigen EU-Vertragswerke untergraben. Besonders pikant ist natürlich, dass Hans Eichel einen Pakt faktisch kündigte, der maßgeblich auf deutsche Initiative hin beschlossen wurde. Er hat auch die Glaubwürdigkeit des größten EU-Landes beschädigt, womit er der Vertretung deutscher Interessen ebenso schadet wie dem Ansehen der EU.

- Die Glaubwürdigkeit der EU auf internationaler Ebene ist unterminiert: Denn wenn im Innenverhältnis der Grundsatz *pacta sunt servanda* nicht gilt, dann kann man auch im Außenverhältnis nicht erwarten, dass die EU Verträge verlässlich einhält. Die EU wird für ihr Vorgehen beim Pakt einen hohen politischen Preis zahlen: Bei jedem Vertragsabschluss wird sie den jeweiligen Partnern handfestere Zusagen machen müssen als vor dem Stabilitätspakt-Ende. Man kann sich nur wundern, dass die Außenminister der EU-Mitgliedsländer die Finanzminister in Sachen Stabilitätspakt quasi allein entscheiden ließen.

Die Europäische Kommission hat selbst zum Scheitern des Paktes beigetragen. Denn es wäre an ihr gewesen, unter Hinweis auf Gemeinschaftsinteressen bzw. auf die Unzweckmäßigkeit verschärfter deutscher und französischer Konsolidierungsanstrengungen in einer beginnenden wirtschaftlichen Aufschwungphase im Euroraum den Pakt für ein gutes Jahr von sich aus auszusetzen. Die Kommission wollte den Pakt dadurch

retten, dass sie das Defizitverfahren gegen Deutschland und Frankreich fortsetzte – sie hat sich damit auf ein allzu dünnes Eis gegeben. Sonderbar ist die Rolle von Romano Prodi, der als Kommissionspräsident ein inflexibles Aufeinanderprallen von Deutschland und Frankreich auf der einen Seite und Kommissar Solbes auf der anderen Seite hätte verhindern müssen. Die Kommission geht geschwächt aus dem Konflikt hervor, und mit ihr die EU.

### Hoher deutscher Realzins

Mehr als unglücklich agierte auch Finanzminister Eichel. Er hat behauptet, dass die Europäische Zentralbank dafür mitverantwortlich sei, dass Deutschland den höchsten Realzinssatz in der Eurozone habe. Der Hinweis auf den hohen Realzinssatz – also die Differenz von Nominalzins und Inflationsrate – soll offenbar als Entschuldigung für das deutsche Überschreiten der Defizitmarke dienen. Das Argument geht aber völlig ins Leere, da die EZB den Nominalzinssatz sowie längerfristig die Inflationsrate im Durchschnitt der Eurozone bestimmt. Ob ein Mitgliedsland aber eine relativ zum Durchschnitt eher hohe oder niedrige Inflationsrate und damit einen eher niedrigen bzw. hohen Realzinssatz hat, hängt wesentlich von drei Einflussfaktoren ab:

- erstens der langfristigen Wachstumsdynamik des jeweiligen Landes, wobei Länder mit geringem Pro-Kopf-Einkommen im Zuge von ökonomisch-technologischen Aufholeffekten ein relativ hohes Wachstum und damit auch eine relativ hohe Inflationsrate realisieren dürften; dafür ist ein struktureller langfristiger Anstieg der relativen Preise nichthandelbarer Güter mit ursächlich, der

so genannte Balassa-Samuelson-Effekt;

- zweitens von der Inlandsnachfrage relativ zum Produktionspotential: Eine geringe relative Inlandsnachfrage führt zu geringer Inflation. Die relative Inlandsnachfrage ist in Ländern mit hoher Arbeitslosenquote naturgemäß niedrig; für die hohe Arbeitslosenquote in Deutschland sind aber neben der Bundesregierung insbesondere die Tarifvertragsparteien verantwortlich;
- drittens spielt die wirtschaftsgeographische Lage eine wesentliche Rolle, weil sich der Importpreisdruck aus Osteuropa – von da kommen zahlreiche Importgüter aus dem Bereich des Niedrigpreissortiments, was inflationsdämpfend wirkt – unregelmäßig auf die EU-15-Länder auswirkt. Deutschland ist hier mit am stärksten unter den Ländern der Eurozone exponiert, was die Inflationsrate strukturell dämpft und damit zu einem tendenziell hohen Realzins beiträgt.

Es ist richtig, dass in Deutschland relativ hohe Realzinsen im Vergleich zum Euro-Durchschnitt herrschen, aber mit der EZB hat das – anders als Minister Eichel behauptet – nichts zu tun. Einen Bezug zum Stabilitäts- und Wachstumspakt herstellen zu wollen, ist irrig. Deutschland, als seit Jahren wachstumsschwaches Land mit hoher Arbeitslosigkeit, ist vielmehr aufgefordert, seine reformpolitischen Hausaufgaben zu machen: Eben für mehr Wachstum und Beschäftigung zu sorgen; dann wäre die Inflationsrate automatisch etwas höher und der Realzins niedriger.

### **Stabilitäts- und Wachstumspakt revidieren**

Aus ökonomischer Sicht ist ein revidierter Stabilitäts- und Wach-

tumspakt zu fordern, der einerseits flexibler und durchdachter ist, andererseits einen anderen Sanktionsmechanismus als bisher festsetzt – nicht länger dürfen potenzielle Defizitsünder quasi über sich selbst zu Gericht sitzen. Wenn der Sinn des Paktes darin bestehen soll, zu verhindern, dass die Defizitquoten in den Ländern der Eurozone bzw. der EU unkontrolliert aus dem Ruder laufen, dann wäre zunächst an der Schuldenquote des jeweiligen Landes anzusetzen. Eine Schuldenquote von 60% – pragmatisch als Obergrenze im Maastrichter Vertrag als Qualifizierungserfordernis für potenzielle Beitrittsländer zur Eurozone festgesetzt – ist hier der Ausgangspunkt.

Die Schuldenquote ist aus ökonomischer Sicht ohnehin wichtiger als die Defizitquote. Tatsächlich ist die Obergrenze von 3% bei der Defizitquote quasi aus der maximal zulässigen langfristigen Schuldenquote abgeleitet. Gemäß dem Dornar-Wachstumsmodell ergibt sich die langfristige Schuldenquote aus dem Quotienten der langfristigen Defizitquote und dem langfristigen realen Wirtschaftswachstum. So gesehen ist im Übrigen Deutschlands Hauptproblem bekanntermaßen die jahrelange Wachstumschwäche. Die Bundesrepublik lag zwischen 1992 und 2003 fast einen ganzen Prozentpunkt hinter der Wachstumsrate der Euro-Partnerländer.

Wie sähe ein neuer, besserer Stabilitätspakt aus? Länder mit einer Schuldenquote von über 60% dürften nach einem neuen Pakt nur für maximal zwei Jahre eine Defizitquote von bis zu 4% verzeichnen; das gäbe schon erheblich mehr Spielraum für die Mitgliedsländer der Eurozone. Länder, die eine Schuldenquote von unter 50%

haben, sollten bei ihren Defizitquoten überhaupt freie Hand haben, sofern die Defizite kleiner als die öffentlichen Investitionen sind. Damit entstünde ein Anreiz für Länder mit einer Schuldenquote von etwa 60%, langfristig tatsächlich Konsolidierungsbemühungen im Sinne einer absoluten Rückführung der Schuldenquote in wachstumsstarken Zeiten zu realisieren. Pro fünf Prozentpunkte Überschreitung der 60%-Marke sollte die maximal zulässige Defizitquote um 0,2%-Punkte unter die 4%-Marke vermindert werden; ein Land mit einer Schuldenquote von 100% hätte demnach eine maximal zulässige Defizitquote von 2,4%.

### **Neuer Sanktionsmechanismus**

Zum Sanktionsmechanismus: Im Pakt ist bisher vorgesehen, dass bei einem Defizitverfahren bei fortgesetzten Defizitsünden bis zu 0,5% des Bruttoinlandsprodukts als zinslose Einlage zu erfolgen haben, später gar als Geldstrafe zugunsten der anderen Länder der Eurozone verfallen. Diese Regelung ist problematisch, wenig glaubwürdig und droht obendrein, die Defizitquote des Sünderlandes im Jahr der Strafzahlung weiter zu erhöhen.

Eine bessere Regelung wäre folgende neue Vorgabe: Jedes Euroland muss 1% seines Bruttoinlandsprodukts in Form einer Gold- und Devisenreserve in einen EU-Sonderfonds einbringen, wobei Vertragsverstöße automatisch im Folgejahr zu einem Verlust von einem Zehntel dieser Sonderreserve und zu einem weiteren Viertel ein Jahr danach – bei Fortdauer der übertoleranten Defizite – führen sollten; bei fortgesetzten Defizitsünden verfallen in den beiden Folgejahren zunächst ein weiteres Viertel und dann der Restbetrag.

Die Strafzahlung aus bestehendem Vermögen käme in einer Pro-Kopf-Verteilung den Ländern zugute, die sich in keinem Defizitverfahren befinden. Dazu bedarf es keiner komplizierten und konfliktbeladenen Gremienentscheidung: Die europäische Kommission stellt das Überschreiten fest, die Strafe folgt automatisch. Es ist nicht ganz auszuschließen, dass potenzielle Sünder den Verlust von Gold- und Devisenreserven – nachdem die „Basiseinlage“ auf dem Sonderkonto erfolgt ist – nicht so stark als Bedrohung empfinden wie eine Strafzahlung aus laufenden Einnahmen, der Lösung des bisherigen Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Allerdings würde sicher eine fällige Strafe ein erhebliches negatives Medienecho auslösen, was als Sanktionsdrohung bei öffentlichkeitsorientierten Politikern erfahrungsgemäß ernst genommen wird.

Da die Strafe aus dem Vermögen des jeweiligen Landes bzw. Sünders zu leisten ist, tut dies einerseits weh und ist politisch nach innen und außen blamabel, womit die Sanktionsdrohung ihren Sinn hat. Zugleich wird andererseits keine Erhöhung der Defizitquote wie im jetzigen Stabilitäts- und Wachstumspakt durch die jetzt vorgesehene Strafzahlung von bis zu 0,5% des Bruttoinlandsprodukts erfolgen (sieht man vom Einnahmeverlust für die Zentralbank bzw. die entsprechende Regierung ab, die bei reduzierten Gold- und Devisenreserven reduzierte Erträge verzeichnen wird).

Im Übrigen muss eine Ausnahmeklausel als Option eingeführt werden, nämlich die einstimmige Paktaussetzung durch Beschluss aller Länder der Eurozone und der EZB, wie dies im Fall einer langjährigen Stagnation in der

Eurozone oder eines massiven Terrorschocks oder eines schweren Ölpreisschocks als Option erwägenswert ist. Unverändert aus dem bisherigen Pakt könnte man den Passus übernehmen, wonach bei einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,75% binnen Jahresfrist ein Überschreiten der 3%-Quote statthaft ist.

Frankreich hat seit Jahrzehnten immer wieder versucht, im Interesse nationaler Entscheidungsautonomie die Kompetenzen Brüssels bzw. der Kommission zu begrenzen. Die von Frankreich – und erstmals auch von Deutschland – betriebene Schwächung der Kommission ist ein gefährliches Spiel in einer Zeit der Erweiterung der Gemeinschaft. Je größer die EU ist, desto stärker ist sie auf funktionsfähige erfolgreiche Gemeinschaftsorgane angewiesen. Es wäre albern zu glauben, dass große Länder mit komplexer nationaler Diplomatie die Kommission ersetzen könnten; nach dem Vorfall vom November können das nicht einmal Deutschland und Frankreich als Verbund, da beide Länder nach dem gemeinsamen Sündenfall nicht länger eine uneigennützige EU-Motor-Rolle beanspruchen können. Das Europäische Parlament ist stärker denn je aufgefordert, eine europäische Stimme zu erheben – noch dazu, da der Kommissionspräsident schweigt.

### Fazit

Aus ökonomischer Sicht ist ein revidierter Stabilitäts- und Wachstumspakt zu fordern, der einerseits flexibler und durchdachter ist; andererseits einen anderen, nämlich automatischen Sanktionsmechanismus festsetzt – mit der Folge, dass nicht länger potenzielle Defizitsünder quasi über sich selbst zu Gericht sitzen. Wenn nicht bald ein neuer Pakt mit wirklichen Um-

setzungsqualitäten realisiert wird, dürfte das Problem übermäßiger Defizite bald zum Standardproblem der Länder der Eurozone gehören, die ja ohnehin im Zuge einer alternden Gesellschaft vor langfristig zunehmende Probleme bei Wachstum, Beschäftigung und Sozialversicherung bzw. Haushalt gestellt sind.

Ob die Währungsunion Bestand haben wird, wenn die Eurozone zu einem Stagnationsraum mit Massenarbeitslosigkeit und steigender Staatsschuldenquote wird, ist eine offene Frage. Tatsächlich muss man angesichts des November-Debakels in Brüssel die Frage neu stellen, ob eine Währungsunion nicht wirklich als Bedingung einer Nachhaltigkeit bzw. Dauerhaftigkeit erfordert, dass die beteiligten Länder eine politische Union auf Basis einer eigenständigen Verfassung bilden. Deutschland und Frankreich haben wenig Respekt vor einem selbst mit beschlossenen Pakt gezeigt, offenbar sind die Politiker dort nur durch Regeln von EU-Verfassungsrang zu disziplinieren. Allerdings hat gerade der Streit um den Stabilitätspakt die Einigungsfähigkeit der EU in Sachen Verfassung geschwächt. Denn die kleinen Länder werden jetzt sehr viel stärker auf ihre nationalen Interessen abstellen als bisher – da sie feststellen mussten, dass große Länder im Zweifelsfall das Gemeinschaftsinteresse gering achten.

Wenn Neumitglieder und Altmitglieder primär nur noch nationalen Interessen folgen und das Gemeinschaftsinteresse außer Acht lassen, dann wird die EU alsbald von Stagnation und Zerfall bedroht sein. Eine kluge Reform des Stabilitätspaktes wäre der erste Schritt zur Vermeidung eines europäischen Abstiegs im 21. Jahrhundert.