

---

---

# EU-Fiskalregeln – Anker oder Mühlstein der europäischen Wirtschaftspolitik?<sup>1</sup>

Edith Kitzmantel

---

---

## 1. Die Fragestellung

Die Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten ist heute der am stärksten regelgebundene Bereich der europäischen Wirtschaftspolitik.

Gleichzeitig ist sie auch der wichtigste ihnen verbliebene wirtschafts- und sozialpolitische Hebel – entsprechen die öffentlichen Ausgaben doch insgesamt knapp der Hälfte der EU-Wirtschaftsleistung.

Im Folgenden wird der Frage nachgegangen, wie sich die EU-Fiskalregeln in das ordnungspolitische Leitbild der Union einfügen und was die wichtigsten praktischen Erfahrungen sind.

## 2. Vertragsrechtliche Grundlagen der EU-Wirtschaftspolitik

Ordnungspolitisches Leitbild ist laut Eingangstitel des Vertrags über die Europäische Union „eine in hohem Maße wettbewerbsfähige soziale Marktwirtschaft“, deren wichtigste Ziele ausgewogenes und nachhaltiges Wachstum, Vollbeschäftigung, soziale Gerechtigkeit, Preisstabilität, Außengleichgewicht und Umweltschutz, also das klassische „magische Vieleck“, sind.<sup>2</sup> Zwischen den Mitgliedstaaten (MS) soll auch der wirtschaftliche Zusammenhalt gefördert werden.

Die Mitgliedstaaten (MS) sind angehalten, ihre Wirtschaftspolitik so auszurichten, dass sie zur Verwirklichung dieser Ziele beitragen.<sup>3</sup> Die konkrete Ausgestaltung blieb ihnen aber zunächst weitestgehend selbst überlassen. Auch für die Erreichung dieser Ziele im eigenen Land waren sie (vom Beitrag einer gemeinsamen Handelspolitik abgesehen) selbst zuständig. Diese Rollenteilung entsprach dem Umstand, dass sie auch über die wichtigsten wirtschaftspolitischen Hebel verfügten.

Erst im Zuge der Vorbereitung auf die WWU („Maastricht-Vertrag“ von 1992) wurde Makropolitik tatsächlich zu einer „Angelegenheit von gemeinsamem Interesse“,<sup>4</sup> sodass sich die Notwendigkeit einer Koordinierung und Überwachung ergab. Damit einher ging auch eine primärrechtliche Konkretisierung des wirtschaftspolitischen Konzeptes.

Bemerkenswert ist, dass dabei auch der Zielkatalog selbst eine Nuancierung erfuhr: So wurden im WWU-spezifischen Abschnitt „richtungweisende Grundsätze“ für die Teilnehmer am Währungsverbund eingefügt. Darin finden sich drei makroökonomische Ziele, nämlich „stabile Preise“ bei „gesunden monetären Rahmenbedingungen“, „gesunde öffentliche Finanzen“ und eine „dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanz“. Weiters wird eine „dauerhafte Konvergenz der Wirtschaftsleistungen“ der MS angestrebt, die durch engere Koordinierung der Wirtschaftspolitik erreicht werden soll.

Die Sicherung von Preisstabilität und „gesunden monetären Rahmenbedingungen“ wurde dem neu geschaffenen „Europäischen System der Zentralbanken“ (ESZB) übertragen, welches operationell unabhängig von den Stellen der Union und der MS gestellt wurde.<sup>5</sup> Dieses definierte „stabile Preise“ schließlich als Inflationsziel von knapp 2%.<sup>6</sup> Nur sekundär darf das ESZB auch die übrigen Vertragsziele des „magischen Vielecks“ unterstützen.

Entsprechend dem Ziel „gesunder öffentlicher Finanzen“ beschränkten sich die Festlegungen der Fiskalpolitik<sup>7</sup> auf eine Verpflichtung zur Einhaltung von „Haushaltsdisziplin“. Dabei wurden für Nettodefizit und Bruttoschulden Plafonds von 3% bzw. 60% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) festgelegt („Maastricht-Kriterien“).

Das Ziel einer „dauerhaft finanzierbaren Zahlungsbilanz“ wurde zwar als „richtungweisender Grundsatz“ aufgenommen, doch bestand gleichzeitig Konsens unter den wirtschaftspolitischen Akteuren, dass diese Finanzierbarkeit in einer Währungsunion automatisch gegeben ist.

Hingegen fand die Frage, wie in einer Währungsunion Wirtschaftswachstum, Vollbeschäftigung, breiter Wohlstand und Einkommenskonvergenz zwischen reicheren und ärmeren MS erreicht werden können, im WWU-Zusammenhang keinen vertraglichen Niederschlag, sodass diesen Zielen also kein makropolitisch Instrument zugeordnet ist. Damit blieben bei Einrichtung der WWU Zuständigkeiten und Instrumente zur Erreichung grundlegender Vertragsziele offen.

Aus mehrfach wiederholten Einfügungen im Zusammenhang mit der Schaffung des Binnenmarktes ist erkennbar, dass die Erreichung dieser Ziele jedenfalls auf Ebene der Union als Aufgabe der Strukturpolitik gesehen wird.

Praktisch spielte „multilaterale Überwachung“ der Wirtschaftspolitik der MS zunächst nur hinsichtlich Fiskalpolitik<sup>8</sup> eine Rolle. Erst als sich im Zuge der „Target2“-Salden-Diskussion die Auffassung herausgebildet hatte, dass Finanzierungen im Wege des ESZB konditionsfreien Zahlungsbilanzhilfen gleichkommen, wurde 2011 auch ein Überwachungsverfahren bezüglich „makroökonomischer Ungleichgewichte“ eingeführt. Zur Operationalisierung dieses Konzepts werden derzeit elf Indikatoren herangezogen.

gen. Wichtigster Indikator sind die Schwellwerte für die Leistungsbilanz, die – asymmetrisch – mit –4% bzw. +6% des BIP festgelegt wurden.

Bezüglich der makropolitischen Steuerung und Überwachung findet sich derzeit also genau das WWU-spezifische Zieldreieck des AEUV wieder. Da die Regeln bezüglich Fiskalpolitik und Außengleichgewicht auch für die nicht der WWU angehörenden MS gelten,<sup>9</sup> entfalten sie ihre Wirkung für den gesamten EU-Raum.

Charakteristisch dabei ist der Umstand, dass alle drei Ziele grundsätzlich restriktiv angelegt sind bzw. wirken.

Insgesamt ergibt sich nach dem Grad ihrer rechtlichen Verbindlichkeit folgende Zielhierarchie:

(1) Haushaltsdisziplin (hohe rechtliche Verbindlichkeit; Sanktionsmöglichkeit bei Überschreitung von Defizit- und/oder Schuldenplafonds; hohes politisches Augenmerk; zentrale Kondition bei Hilfskrediten);

(2) Außengleichgewicht (rechtlich verbindlich, aber weniger griffig; Sanktionsmöglichkeit; Kondition bei Hilfskrediten);

(3) Preisstabilität (EZB-Inflationsziel von knapp 2% für Durchschnitt der Euroländer; für MS rechtliche Bedeutung nur hinsichtlich WWU-Beitritt; doch keine direkten wirtschaftspolitischen Instrumente);

(4) Beschäftigung (Koordination von „Beschäftigungsstrategien“ der MS; Zuschüsse aus EU-Haushalt);

(5) Wachstum (strukturpolitische Initiativen, z. B. Binnenmarkt oder Forschung);

(6) Einkommenskonvergenz zwischen reicheren und ärmeren MS (Kohäsionspolitik im Rahmen des EU-Haushalts);

(7) breiter Wohlstand (keine direkten Initiativen, doch punktuell rechtlich nicht bindende Ziele, z. B. in EU-2020).

Zusammenfassend lässt sich damit der Schluss ziehen, dass der wirtschaftspolitische Rechtsrahmen der Union seit Schaffung der WWU restriktiv wirkenden Zielen Vorrang vor expansiv wirkenden einräumt.

Was die Kompetenzverteilung zwischen EU-Ebene und MS betrifft, ist die Zuständigkeit wie in den meisten Bereichen geteilt.<sup>10</sup> Die Koordination erfolgt aber nicht nach dem „ordentlichen Gesetzgebungsverfahren“,<sup>11</sup> welches seit 2009 („Lissabon“-Vertrag) den Regelfall darstellt und welches Rat und Europäisches Parlament (EP) als gleichberechtigte Ko-Gesetzgeber vorsieht.<sup>12</sup> Vielmehr hat die Koordination wohl innerhalb der Union, aber nur im Rat zu erfolgen.<sup>13</sup> Es gilt damit ein besonderes Verfahren, bei welchem zwar die Kommission ihre reguläre Vorschlagsfunktion ausübt, aber der sachzuständige Rat (jener der Finanz- und Wirtschaftsminister, „Ecofin“), i. W. alleine bestimmt. Das Europäische Parlament nimmt im Vergleich zum „ordentlichen Gesetzgebungsverfahren“ eine stark reduzierte Rolle ein (*Ex-post*-Berichte und punktuelle Anhörung).<sup>14</sup>

Im Rat ist die treibende Kraft nicht die supranationale Ebene, sondern

sind es einzelne MS, typischerweise die großen. Im „Ecofin“ haben darüber hinaus die „Nettozahler“ und die „Gläubigerstaaten“ überproportionales Gewicht.

Bei Abstimmungen gilt qualifizierte Mehrheit.<sup>15</sup> Verabschiedete Rechtsakte sind daher Verhandlungsergebnis und damit typischerweise von divergierenden Interessen und/oder ordnungspolitischen Vorstellungen bestimmt. Die Erklärung für gewählte Ansätze muss daher oft auf politökonomischer Ebene gesucht werden.

Die WWU-Regeln sind ein anschauliches Beispiel: Das wirtschaftspolitische Konzept ist von der Sorge der wirtschaftlich stärkeren MS geprägt, von allfälligen „makroökonomischen Schieflagen“ anderer Mitglieder des Währungsverbundes im Wege höherer Zinsen oder finanzieller Beiträge („Rettungsschirme“, Garantiefonds, sonstige Haftungsverbände) in Mitleidenschaft gezogen zu werden. Solche „Schieflagen“ konnten eben Haushaltsungleichgewichte, mangelnde Preisstabilität oder makroökonomische Ungleichgewichte sein, was die Auswahl der drei „richtungweisenden Grundsätze“ erklärt. Als weitere rechtliche Absicherung wurde auch vertraglich festgehalten, dass weder die Union noch die MS für die Verbindlichkeiten eines MS haften („*bail-out*“-Verbot).<sup>16</sup>

In allen EU-Grundsatzdokumenten findet sich aber weiterhin die breitere Zielpalette der beiden Grundverträge, wobei Wirtschaftswachstum, Vollbeschäftigung und breiterem Wohlstand sogar besonderer Vorrang eingeräumt wird. Der vertragsrechtlichen Zuordnung entsprechend laufen die zur Erreichung dieser Ziele empfohlenen Maßnahmen dabei meist auf sektorale Liberalisierungsschritte in den MS oder eine Vertiefung des Binnenmarktes hinaus. Wichtigstes Beispiel dafür ist das laufende Zehnjahresprogramm der Union, „EU-2020“.

### 3. Die EU-Fiskalregeln

Die EU-Fiskalregeln wurden im Wesentlichen in drei Schritten ausformuliert, wobei sie sukzessive verfeinert und verschärft wurden.<sup>17</sup>

Erster Schritt war die Festlegung der Grundzüge in Vorbereitung der WWU. So wurden im Primärvertrag 1992 erstmals einheitliche Defizit- und Schuldenplafonds festgelegt („Maastricht-Kriterien“, s. o.). 1997 wurde auf Ebene der Sekundärgesetzgebung der „Stabilitäts- und Wachstumspakt“ (SWP) beschlossen, mit welchem das mittelfristige Ziel eines nahezu ausgeglichenen Haushalts oder eines Haushaltsüberschusses eingeführt wurde (um auch bei schlechter Konjunkturlage die Obergrenze von 3% nicht zu überschreiten) und Überwachung und Koordinierung der Budget- und Wirtschaftspolitik verstärkt wurden. Er umfasst eine präventive Komponente (Überprüfung, ob der Haushalt der MS dem individuellen mittel-

fristigen Ziel bzw. dem Anpassungspfad entspricht) und eine korrektive Komponente (Verfahren bei übermäßigem Defizit).

In einem zweiten Schritt wurde 2005 der SWP um eine konjunkturelle Komponente erweitert und die Zieldefinition auf einen länderspezifischen „strukturellen“ Saldo abgestellt, der bei nahe null liegen oder positiv sein sollte. Dieses Ziel sollte spätestens 2010 erreicht werden. Schuldenquoten spielten zunächst eine nur geringe Rolle.

Der dritte Schritt war eine Reaktion auf die Schuldenkrise, in welche eine Reihe von MS im Gefolge der Finanzkrise geraten war. Er bestand in einer umfangreichen Ergänzung der Sekundärgesetzgebung (acht Rechtsakte zwischen 2011 und 2013!) sowie einem außerhalb des EU-Rechtsrahmens zwischen 25 MS geschlossenen „Europäischen Fiskalpakt“:

Im sog. „Sixpack“ (2011) wurde die Schuldenkomponente deutlich aufgewertet (sog. „1/20-Regel“, wonach sich der Abstand zum Referenzwert von 60% des BIP um 5% pro Jahr verringern soll), wurde die *Ex-ante*-Koordination verstärkt und der Durchsetzungsmechanismus verschärft (schneller greifende sowie abgestufte finanzielle Sanktionen inkl. „umgekehrtes Mehrheitsverfahren“ im Rat bei Einleitung von Verfahrensschritten gegen Euroländer). Auch wurden weitere quantitative Fiskalziele eingeführt. MS, die das mittelfristige Ziel für den „strukturellen Saldo“ („MTO“) noch nicht erreicht haben, müssen ihn nun in „normalen Zeiten“<sup>18</sup> um mindestens 0,5% des BIP (bzw. 0,6%, solange die Schuldenquote 60% übersteigt) vermindern, wobei die Ausgaben (bereinigt, u. a. um diskretionäre Mehreinnahmen) real nicht stärker wachsen sollen als das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial. Weiters wurden technische Mindeststandards für die nationale Haushaltsgebarung (VGR, Prognosepraktiken etc.) definiert. Schließlich wurde der oben erwähnte Mechanismus zur Überwachung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte geschaffen. Er umfasst auch einen Warnmechanismus, der Risiken im Wege eines aus elf Indikatoren bestehenden „Scoreboard“ frühzeitig aufzeigen soll.

Im sog. „Twopack“ (2013) wurde die bereits im Zusammenhang von Anpassungsprogrammen für Hilfskredite („Programmländer“) praktizierte Vorgangsweise auf eine allgemeine Rechtsgrundlage gestellt: Gerät ein WWU-Mitglied in Finanzierungsschwierigkeiten und werden negative Auswirkungen auf die Stabilität der übrigen Eurozone befürchtet, kann die Kommission dem MS nach Vorbild des IWF ein wirtschaftspolitisches Anpassungsprogramm empfehlen. Der zweite Rechtsakt sieht u. a. vor, die Fiskalpolitik der MS durch eine politisch unabhängige nationale Institution („Fiskalrat“) kontrollieren zu lassen.

Der „Europäische Fiskalpakt“ (2012)<sup>19</sup> setzt am „Sixpack“ an und geht in einigen Bestimmungen für die Euroländer darüber hinaus. Insbesondere soll durch Definition eines niedrigen mittelfristigen Defizitplafonds (bei

Überschreitung einer Schuldenquote von 60% höchstens 0,5%) und durch möglichst verfassungsrechtliche Verankerung der Bestimmung eine „Schuldenbremse“ eingezogen werden.

Verfahrensschritte im Sinne einer korrigierenden Frühwarnung können damit durch ein übermäßiges Defizit, eine deutliche Abweichung vom geforderten Anpassungspfad oder ein übermäßiges makroökonomisches Ungleichgewicht ausgelöst werden. Finanzielle Sanktionen hingegen sind nur bei Überschreiten der „Maastricht“-Referenzwerte und bei Datenmanipulation vorgesehen.

Schließlich wurden im Laufe der letzten Jahre auch interpretative Vakuua zunehmend gefüllt und das Konzept des Staatssektors in der Europäischen VEK-Rechnung erweitert. Beide Entwicklungen hatten den Effekt, die ausgewiesenen Schulden und Defizite zu erhöhen.

Die geltenden Regeln und ihre Auslegung wurden von der Kommission in einem umfangreichen *Vademecum* zusammengefasst.<sup>20</sup>

Insgesamt ziehen die EU-Fiskalregeln nun gesamtstaatliche Obergrenzen für sechs Schlüsselgrößen ein, die in Beziehung zur Wirtschaftsleistung (BIP) gesetzt werden: Höhe des tatsächlichen Budgetdefizits, Höhe und Veränderung des strukturellen Budgetdefizits,<sup>21</sup> Höhe und Veränderung der Staatsverschuldung und Entwicklung der realen Ausgaben.<sup>22</sup> Weiters ist eine mittelfristig angestrebte Defizitquote („MTO-Ziel“) zu definieren, das in vorgegebenen Schritten (in „normalen Zeiten“ z. B. 0,5 Pp. bzw. 0,6 Pp. p. a.) erreicht werden soll. Bei außergewöhnlichen exogenen Schocks, umfangreichen Strukturreformen oder Tätigung bestimmter Investitionsausgaben kann der geforderte Anpassungspfad etwas verzögert werden („Flexibilisierungselement“). Bei Überschreitung des Defizitplafonds und des Schuldenplafonds ohne genügende Schuldenabsenkung sind verschärfte Korrekturverfahren und letztlich finanzielle Sanktionen vorgesehen.

Neben diesen numerischen Vorgaben sind auch detaillierte rechtliche Regelungen bezüglich Budgetplanung, Budgetnotifikation, Stabilitätsprogramme, Korrekturmechanismus, Rechnungswesen, VGR-Darstellung, Wirtschaftsprognosen, Eventualverbindlichkeiten, Schuldemissionen, Einrichtung von Fiskalräten, Strafzahlungen sowie Sonderregelungen für „Programmländer“ zu beachten.

Die Berechnung des „strukturellen Budgetdefizits“ erfolgt durch die Europäische Kommission, die sich dabei auf ein ökonometrisches Modell und halbjährig revidierte Wirtschaftsprognosen stützt. Schlüsselgrößen dieser Berechnung sind das Produktionspotenzial (*Potential Output*) des jeweiligen MS, das im Wege einer Produktionsfunktion ermittelt wird, und Schätzungen der Konjunkturereagibilität der Einnahmen und Ausgaben der einzelnen MS.

## 4. Kritische Bewertung und praktische Erfahrungen

### 4.1 Das Konzept

Wichtigste Beobachtung ist, dass sich die EU-Fiskalregeln auf länderweise Vorgaben zum Ziel „ausgeglichener öffentlicher Haushalte“ beschränken. Angesichts des offensichtlichen Konsolidierungserfordernisses der öffentlichen Haushalte in vielen MS handelt es sich um ein wichtiges Ziel.

Die enge Fokussierung auf länderweise Budgetdisziplin hat aber auch mehrere Probleme geschaffen:

Erstens werden damit andere Zielsetzungen, die in die Verantwortung der MS fallen, tendenziell marginalisiert. Im Kollisionsfall greifen nämlich die Fiskalregeln, welche rechtlich verbindlich sind, während allen anderen wirtschaftspolitischen Zielen nur eine politische Verbindlichkeit zukommt.

Augenfälligstes Beispiel ist die negative Wirkung auf Wachstum und Beschäftigung, die von den Fiskalregeln in den Jahren 2011 bis 2013 ausgegangen ist (s. u.).

Zweites wichtiges Beispiel ist die 2010 formulierte und auf zehn Jahre ausgelegte Wachstumsstrategie der Union, „Europa 2020“, die das Ziel hat, „intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum“ und einen „wettbewerbsfähigen Wirtschaftsraum“ zu fördern.<sup>23</sup> Kern sind fünf gemeinsame Ziele in den Bereichen Beschäftigung, Forschung, Bildung, Armutsbekämpfung und Klima/Energie.<sup>24</sup> Wie eine Halbzeitbewertung ergab, werden diese Ziele (mit Ausnahme des Energieziels) bis 2020 nicht erreicht werden können.

Dahinter steht, dass in Übereinstimmung mit der vertraglichen Kompetenzabgrenzung zwischen Union und MS strukturpolitische Ziele in die Verantwortung der MS fallen und deren Erreichung in einem Konsolidierungskontext schwer zu finanzieren ist.<sup>25</sup> Dazu kommt, dass die entsprechenden Ausgabenkategorien (Investitionen, Forschung) typischerweise rechtlich am wenigsten abgesichert und daher tendenziell am stärksten von Konsolidierungsanstrengungen betroffen sind („Ermessensausgaben“).

Drittes wichtiges Beispiel ist die in der Union nun häufig beklagte „Investitionslücke“. Aus derselben Konsolidierungslogik (stärkere Kürzung bei rechtlich weniger abgesicherten Ausgabenkategorien) waren öffentliche Investitionen von den Sparanstrengungen besonders betroffen. Zusammen mit der Schwäche der privaten Investitionen nach 2008 hat sich damit eine beträchtliche Investitionslücke aufgebaut, die z. B vom bruegel-Institut für den EU-Raum mit jährlich 260 Mrd. € p. a. angegeben wird.<sup>26</sup> Ähnlich schätzt eine OECD-Studie diese Lücke in ihren Mitgliedstaaten auf bis

zu 3% der Wirtschaftsleistung, wobei bei den privaten Investitionen Nachfragefaktoren eine wichtige Rolle zugeschrieben wird.<sup>27</sup> Für Deutschland kommt eine DIW-Studie auf eine Lücke von etwa 3% jährlich und einen kumulativen Rückstau von etwa 1 Billion €. <sup>28</sup> Die EIB geht von einer gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote von 21% bis 22% als „historisch nachhaltige Norm“ aus.<sup>29</sup>

Insoweit „wachstumsfreundliche“ Ausgaben verdrängt werden, haben Rezessionen und prozyklische Haushaltskonsolidierung auch einen dämpfenden Effekt auf das Potentialwachstum.

Auch der Umstand, dass der Binnenmarkt und die angestrebte weitere Vertiefung der Union eine entschiedenere Vorgangsweise bezüglich Steuerpolitik (Unternehmensbesteuerung, Steuerflucht) und öffentlicher Aufgabenwahrnehmung (langsame Angleichung der Staatsquoten, Sicherstellung ausreichender öffentlicher Dienstleistungen) erfordern, bleibt durch die enge Fokussierung weitgehend ausgeklammert.<sup>30</sup>

Zweitens steht die enge Fokussierung auf länderweise Budgetdisziplin einer auf Ebene der Union bzw. des Euroraumes koordinierten Konjunktursteuerung („*aggregate fiscal stance*“) entgegen, da ein reines „*bottom-up*“-Vorgehen notwendigerweise einen zufälligen fiskalpolitischen Kurs ergibt. Dieser Ansatz ist angesichts der hohen Arbeitslosenzahlen, der gewichtigen Budgetvolumina und der engen wirtschaftlichen Verflechtung der MS wirtschaftspolitisch nicht rational.<sup>31</sup>

Besonders zu beachten ist, dass fiskalpolitische Aktionen einen stärkeren Effekt auf die gesamtwirtschaftliche Auslastung haben, wenn mehrere MS gleichgerichtete Aktionen setzen. Anschaulichstes Beispiel ist die Erfahrung unmittelbar nach Ausbruch der Finanzkrise: Als 2009/10 gegen 21 der damals 27 MS ein Verfahren wegen übermäßigen Defizits eröffnet wurde,<sup>32</sup> wurde damit nach heute weitgehend konsensueller Auffassung nicht nur eine Phase der Haushaltskonsolidierung, sondern auch eine zweite europäische Rezession eingeleitet.<sup>33</sup>

Unklar ist, welcher Einfluss von der neuen Schuldenregel ausgehen wird, da der Anpassungspfad nicht am Absolutwert, sondern an der Schuldenquote (relativ zum BIP) ansetzt. Damit hängt der Grad der Restriktivität stark von der Entwicklung der nominellen Wirtschaftsleistung ab, also von Wirtschaftswachstum und Inflationsentwicklung. So zeigen Simulationen des Sekretariats des Fiskalrats, dass bei einer Ausgangverschuldung von rd. 85% des BIP (wie sie gleichermaßen dem österreichischen Niveau und dem EU-Länderdurchschnitt entspricht) und realistischen gesamtwirtschaftlichen Annahmen ein Prozentpunkt mehr nomineller Wirtschaftsleistung fast denselben absenkenden Effekt hat wie 1 Prozentpunkt weniger Nettodefizit.<sup>34</sup>

Drittens wirkt das Rechtsinstrumentarium asymmetrisch, da die MS wohl zu Konsolidierung, nicht hingegen zu einem expansiveren Kurs verpflicht-



tet werden können. Solange nicht alle MS einzeln die Zielwerte erreicht haben (was jedenfalls bei den Schuldenquoten auch auf lange Sicht nicht zu erwarten ist), geht damit von den Fiskalregeln auch dann eine restriktive Wirkung aus, wenn sie im Aggregat erreicht sind.

Aus demselben Grund geht auch von der Überwachung makroökonomischer Ungleichgewichte tendenziell eine restriktive Wirkung aus.

Die Beobachtung einer rein länderweisen, „Disziplin“-orientierten Betrachtung trifft schließlich auch weitgehend auf den strukturpolitischen Teil der multilateralen Überwachung zu: Der Blick ist hauptsächlich auf den einzelnen MS gerichtet, wobei eine „angebotsorientierte“ Perspektive eingenommen wird. Daraus leiten sich zwangsläufig eine Überbetonung einzelbetrieblicher Kostenfaktoren und eine Vernachlässigung gesamtwirtschaftlicher Nachfrage- und Verteilungsaspekte ab. Auch über diese Sicht wird ein restriktiver Einfluss in die europäische Wirtschaftspolitik getragen. Seit 2014 wird zwar auch der Nachfrageaspekt der Lohnentwicklung explizit anerkannt und eine Orientierung am Produktivitätsfortschritt (statt nur an der kostenmäßigen Wettbewerbsfähigkeit) empfohlen.<sup>35</sup> Gleichzeitig werden aber weitere Änderungen in den rechtlichen und institutionellen Rahmenbedingungen empfohlen, welche diese Orientierung erschweren.

In Bezug auf die technische Ausgestaltung der Regeln wurden v. a. drei Kritikpunkte geltend gemacht:

Der wichtigste Punkt betrifft die numerische Schwammigkeit des „strukturellen Budgetsaldos“, anhand dessen ja Konsolidierungspfade vorgegeben und Konsolidierungsfortschritte gemessen werden. Angelpunkt sind dabei die Berechnung des „Produktionspotenzials“ und die Reagibilität des Budgetsaldos auf konjunkturelle Veränderungen. Beide sind mit beträchtlichen Unsicherheiten behaftet.<sup>36</sup>

Ökonometrische Ergebnisse sind Schätzgrößen und haben daher zwangsläufig eine numerische Unschärfe. Im konkreten Zusammenhang ist vor allem von Bedeutung, wie rasch sich im Modell die gesamtwirtschaftliche Unterauslastung (*output-gap*) in einem MS in eine Reduktion seines Produktionspotenzials umsetzt und damit höhere Konsolidierungserfordernisse nach sich zieht. Analysen des österreichischen Fiskalrates zeigen, dass die Schätzungen des *output-gap* von Europäischer Kommission und OECD erheblich voneinander abweichen.<sup>37</sup> Daraus ergeben sich auch unterschiedliche fiskalische Anpassungspfade, wobei das EK-Modell restriktiver wirkt.

Weiters machen halbjährliche Prognoserevisionen und gelegentliche Modelladaptierungen den strukturellen Budgetsaldo sogar für die Vergangenheit zu einem „*moving target*“.

Ein zweiter, zunehmend vorgebrachter Kritikpunkt ist der außerordentlich komplexe Charakter der Fiskalregeln.<sup>38</sup> Tatsächlich ist ihr Vollzug admi-

nistrativ aufwendig, und Grad und Relevanz ihrer Einhaltung sind Nicht-Experten und damit der Öffentlichkeit kaum kommunizierbar.

Hinter dieser Komplexität steht zum Teil, dass die Fiskalregeln keinen kohärenten Gesamtwurf darstellen, sondern Ergebnis sukzessiver Initiativen und Aushandlungsprozesse sind. Ein weiterer Grund ist, dass die Europäische Kommission bestrebt ist, Interpretationsfragen möglichst umfassend zu regeln.

Ein dritter Kritikpunkt an den Fiskalregeln ist schließlich, dass die Plafonds für die sechs Schlüsselgrößen numerisch inkonsistent sind. So erfordert z. B. das derzeit erwartete nominelle Wachstum der Wirtschaftsleistung (im Länderdurchschnitt etwa 3%) eine Defizitquote von deutlich unter 3%, um einen Schuldenplafond von 60% zu halten (Inkonsistenz der „Maastricht“-Plafonds). Gleichzeitig übersteuert die derzeit mittelfristig angestrebte Defizitquote („MTO-Ziel“) ohnehin den Plafond von 3%.<sup>39</sup>

## 4.2 Die praktischen Erfahrungen

Am positivsten ist die zunehmende technische Professionalisierung des Überwachungsprozesses zu werten. So wurden die Analysemethoden verfeinert, die Datenkonzepte vereinheitlicht und die Verfahrensabläufe besser strukturiert („Europäisches Semester“). Damit sollten auch problematische Entwicklungen früher und leichter als bisher erkannt werden.

Bezüglich Einhaltung der numerischen Regeln sind die Erfahrungen gemischt, sogar wenn die Jahre unmittelbar nach Ausbruch der Finanzkrise ausgeblendet werden.

Der Defizitplafond wurde im Aggregat (EU und Eurozone) bis 2008 nur einmal (2003) leicht überschritten und wird seit 2014 wieder eingehalten. Auf Ebene der MS hingegen erfolgten Überschreitungen auch außerhalb der stärksten Krisenjahre, wobei sie sich allerdings nur in vier MS häuften. Entsprechend den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes wurden jeweils entsprechende Verfahren wegen übermäßigen Defizits gegen den betreffenden MS eingeleitet. Nur einmal (2003) wurde die Kommission von den betroffenen beiden MS gemeinsam überstimmt, was 2011 zur Einführung der „umgekehrten Mehrheitsregel“<sup>40</sup> in der Eurozone führte. Das Problem oft prozyklisch wirkender Konsolidierungsvorgaben wurde 2005 durch Adaptierung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (SWP) abgemildert.

Die Bemühungen um eine Absenkung der Schuldenquoten kamen v. a. aufgrund der Entwicklung in den beiden größten MS auch im Aggregat nur langsam voran. Seit Gründung der WWU 1999 überstiegen die Schuldenquoten beharrlich den Referenzwert von 60% und waren auch im günstigeren konjunkturellen Umfeld des ersten Jahrzehnts der WWU nur leicht rückläufig (von 67% auf 63% in der Union bzw. von 72% auf 70% in der Eu-

rozone).<sup>41</sup> Nach 2008 stiegen sie im Zuge von Rezession, Konjunkturpaketen und Bankenhilfen sprunghaft an und erreichten 2014 mit 92% (EU) bzw. 95% (Eurozone) ihren Höhepunkt. Seither sind sie rückläufig. Auf Ebene der MS divergierte die Entwicklung vor Ausbruch der Finanzkrise, mit einem Anstieg in der einen Hälfte der Euroländer und einem Sinken in der anderen Hälfte. Damit wurde bisher der Schuldenplafond von etwa der Hälfte der Euroländer in mehr als der Hälfte der Jahre überschritten, wie eine Studie des IWF kritisch anmerkt.<sup>42</sup>

Die Finanzkrise machte schließlich deutlich, dass Verrechtlichung der Fiskalpolitik wirtschaftliche Zusammenhänge nicht außer Kraft zu setzen vermag und in Krisensituationen die Regeln nicht mechanisch angewandt werden können. So hätte der Defizitplafond von 3% laut Stabilitätspakt ungeachtet der Bedrohung einer Depression nur vorübergehend und wenig überschritten werden dürfen.<sup>43</sup> In diesem Dilemma entschieden sich 2009/10 Kommission und Rat dafür, formal auf Einhaltung der Regeln zu bestehen, aber gleichzeitig zu Maßnahmen (s. o.) aufzurufen, die in Summe eine Verletzung bringen mussten. Ergebnis war, dass die Defizitquote 2009/10 im Aggregat um etwa 4 Prozentpunkte hochschnellte, auf 6½% in der Union bzw. 6,2% in der Eurozone.

Auch das ursprüngliche „*bail-out*“-Verbot<sup>44</sup> konnte angesichts der Sprengkraft der Schuldenkrise für die Eurozone nicht durchgehalten werden. Im März 2011 wurde daher in die Verträge die Möglichkeit aufgenommen, einen gemeinsamen „Stabilitätsmechanismus“ einzurichten, der im Bedarfsfall Finanzhilfen unter strengen Auflagen vergibt.<sup>45</sup> Auf dieser Rechtsgrundlage wurde schließlich im September 2012 der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) gegründet.

Zusammenfassend kann der Schluss gezogen werden, dass von den EU-Fiskalregeln eine starke Bindungswirkung ausgeht, auch wenn die numerischen Referenzwerte häufig überschritten wurden und auch in Perioden günstigerer Konjunktur die Schuldenstände nur zum Teil zurückgeführt werden konnten.

Wie auch in den übrigen Bereichen der wirtschaftspolitischen Steuerung und Überwachung beruhen die Fiskalregeln aber auf einem einzelstaatlichen, tendenziell restriktiv wirkenden Ansatz. Im Aggregat ergibt sich damit eine zufällige Konjunkturlage, was grundsätzlich problematisch ist und in Krisensituationen fatal wirken kann. In Hinblick auf die budgetäre Ausgangssituation in den MS bieten die Regeln keine Handhabe, um den Kreis von wirtschaftlicher Stagnation und Perpetuierung des Konsolidierungsdrucks zu durchbrechen.

Die enge Fokussierung auf länderweise Budgetdisziplin hat schließlich auch dazu beigetragen, qualitative Aspekte der Budgetpolitik in den Hintergrund treten zu lassen. Dazu zählen so grundlegende Fragen wie der mögliche Beitrag der Fiskalpolitik zu mehr Wachstum und Beschäftigung,

Angleichung der öffentlichen Aufgabenwahrnehmung sowie eine rationalere Zusammenarbeit im Bereich der Steuerpolitik.

## 5. Ausblick

### 5.1 Ist fiskalpolitische Konjunktursteuerung möglich und sinnvoll?

Die wirtschaftspolitische Grundfrage, ob eine Variation staatlicher Ausgaben und Einnahmen hinreichend hohe und vorhersehbare makroökonomische Effekte hat, um sinnvoll zu sein, wird in Literatur und Politik seit mindestens acht Jahrzehnten kontroversiell diskutiert.

Es ist gleichermaßen bezeichnend für die Komplexität wirtschaftlicher Zusammenhänge, für die Anfälligkeit der ökonomischen Theorienbildung für Modeströmungen und Interessenlagen sowie für die Relativität ökonomischer Ergebnisse, dass über die Jahrzehnte das ganze Spektrum möglicher Einschätzungen abgedeckt wurde:

Galten bis in die frühen 70er-Jahre Fiskalmultiplikatoren als ein Schlüsselkonzept der Makropolitik, mutierten sie unter dem Einfluss von Monetarismus und Schule der rationalen Erwartungen zum „diskreditierten Keynes'schen Märchen“. <sup>46</sup> Nach Ausbruch der Finanzkrise kam es zu einer neuerlichen, fast übergangslos verlaufenden Meinungsumschwung. Noch 2010 erwarteten zentrale Akteure der EU-Wirtschaftspolitik von einer raschen Rückführung der Haushaltsdefizite im Wege günstiger Marktreaktionen eine konjunkturbelebende Wirkung. Auf Expertenebene scheint ein Durchschnittsmultiplikator von nur 0,4, der bei Parallelaktionen mehrerer MS auf 0,5 bis 0,7 ansteigen könnte, konsensuell gewesen zu sein. <sup>47</sup> Zwischenzeitlich scheint sich die umgekehrte Meinung durchgesetzt zu haben, nämlich dass gerade bei längeren Rezessionen ein scharfer Konsolidierungskurs eine besonders konjunkturdämpfende Wirkung hat und demnach die Rezession in der EU damit verlängert wurde.

Der IWF hat sich mit der Problematik besonders gründlich befasst. Vor der Krise war auch er für die Industriestaaten davon ausgegangen, dass nach 2 bis 3 Jahren der Multiplikator im Durchschnitt nur bei etwa 0,5 liegt, wobei er, wie auch die Kommissionsexperten, für die Einnahmen einen deutlich niedrigeren Wert (0,3 bis 0,5) angesetzt hatte als für die Ausgaben (0,3 bis 1,8). <sup>48</sup>

Eine jüngere IWF-Studie hingegen kommt für Perioden längerer Rezession (ab 2 Jahren) zu deutlich höheren Werten. So wird geschätzt, dass nach 5 Jahren dieser Multiplikator 2 beträgt, im Vergleich von nur 0,6 in „normalen“ Zeiten. <sup>49</sup> Eine Konsolidierung von 1% des BIP würde damit nach 5 Jahren die Beschäftigungsquote um drei Prozentpunkte drücken und die Arbeitslosigkeit um 1,5% erhöhen, statt um nur -0,6 Prozentpunk-

te bzw. +0,1% in „normalen“ Zeiten. Eine andere IWF-Studie schätzt die Wirkung nach 2 Jahren auf etwa 1,5.<sup>50</sup>

Im Übrigen bestätigen diese Studien, nicht überraschend, dass „Fiskalmultiplikatoren“ von einer Reihe von Faktoren abhängen und damit sehr variabel sind. Wichtigste Faktoren sind dabei die Auswirkung auf die Erwartungen von privaten Haushalten und Unternehmungen und der Kurs der Geldpolitik.

## 5.2 Regelbindung oder diskretionäre Steuerung?

Regelbindungen haben in der Wirtschaftspolitik lange Tradition. Inhaltlich können sie sich auf wirtschaftspolitische Instrumente, Zwischenziele oder Ziele beziehen. Meist nehmen sie die Form quantifizierter Zielmarken an, manchmal aber auch die mathematischer Formeln. Gängigste historische Beispiele für Österreich sind Kreditplafonds, Lohnformeln („Benya-Formel“<sup>51</sup>) und Budgetplafonds („Seidel-Formel“).

Seit den 90er-Jahren werden quantitative Zielmarken international in größerem Maßstab verwendet. Zunächst waren sie v. a. auf die öffentlichen Haushalte konzentriert: Wurden sie 1990 nur von fünf Ländern verwendet, waren es 2012 bereits 76.<sup>52</sup>

Technisch können Fiskalregeln bei Defizit (bereinigt oder unbereinigt), Schulden, Ausgaben oder Einnahmen ansetzen. In der Regel werden sie in Relation zum BIP gesetzt. Am häufigsten wird die Defizitquote verwendet, gefolgt von der (Brutto-) Schuldenquote, und am seltensten die Einnahmenquote.

Die EU formulierte 2000 im Rahmen ihrer zehnjährigen „Lissabon-Strategie“, der Vorläuferin der „Europa 2020“-Strategie, erstmals sogar ein gemeinsames Wachstumsziel. Es wurde mit ehrgeizigen 3% p. a. angesetzt und sollte eine Rückkehr zu Vollbeschäftigung erlauben. Bei der Halbjahresrevision im Jahr 2005 wurde dieses Ziel allerdings fallen gelassen, mit der Begründung, dass die dafür notwendigen Instrumente fehlten.

Ab der Jahrtausendwende wurden quantitative Zielvorgaben zunehmend auch auf strukturpolitische Bereiche ausgeweitet: Die oben angeführten fünf „Leitziele“ des „Europa-2020“-Programms sind ihrer Natur nach als punktuelle Zwischenziele anzusehen.

Budgetziele, Inflationsziele und makroökonomisches Gleichgewicht sind aus institutionellen Gründen nicht Teil des EU-2020 Programms, sondern folgen den oben beschriebenen separaten Steuerungs- und Überwachungsschienen (Ecofin, ESZB).

Quantifizierende Vorgaben haben je nach Zusammenhang Vor- oder Nachteile:

Mögliche Vorteile sind, dass prioritäre Ziele leichter durchsetzbar sind (was besonders bei komplexen Entscheidungsstrukturen von Bedeutung

ist), das Vertrauen in die Wirtschaftspolitik gestärkt wird oder Erwartungen stabilisiert werden können.

Mögliche Nachteile sind, dass besonders rechtlich verbindliche Ziele andere Ziele verdrängen können, dass wirtschaftspolitische Verantwortlichkeiten verwässert werden oder dass bei Zielverfehlung Vertrauen und Erwartungen besonders negativ beeinflusst werden. Auch können Situationen auftreten, wo die Einhaltung der Regeln nicht möglich oder nicht wünschenswert ist.

Alle genannten Vor- und Nachteile konnten im Zusammenhang mit den EU-Fiskalregeln beobachtet werden:

Einerseits wird ihnen heute von den MS höchste wirtschaftspolitische Priorität zuerkannt. Die Einbeziehung der Schuldenkomponente und die Verschärfung der Durchsetzungsmechanismen in den Jahren 2011 bis 2013 haben ihre Glaubwürdigkeit weiter erhöht. Die Fiskalregeln tragen insofern zur Stabilisierung der Erwartungen bei.

Umgekehrt hatten die Fiskalregeln die praktische Wirkung, dass andere erstrangige Ziele (v. a. Wachstum und Beschäftigung), längerfristig angelegte Wachstumsstrategien („Europa 2020“) und drängende Themen (steuerliche Koordinierung, öffentliche Aufgabenwahrnehmung) *de facto* marginalisiert wurden. Die wirtschaftspolitischen Verantwortlichkeiten wurden insofern verwässert, als die Verantwortlichkeit für ein angemessenes „*policy mix*“ von Fiskalpolitik, Geldpolitik und Einkommenspolitik sowohl rechtlich als auch faktisch zwischen EU-Ebene, ESZB, MS und Sozialpartnerorganisationen durchfällt. Der Verlauf der Risikoprämien für Staatsanleihen in den letzten Jahren veranschaulicht die Bedeutung stabiler Erwartungen. Die Extremsituation, die sich im Gefolge der Finanzkrise ergab, setzte temporär die Regeln außer Kraft.

Insgesamt scheint das automatische Element in den EU-Fiskalregeln überbetont und könnte das Aufsetzen geeigneter Steuerungselemente das wirtschaftliche Ergebnis verbessern.

Während seit Gründung der WWU das Vertrauen in möglichst „wasserdichte“ Regelungen gesetzt wurde, haben sich wohl aus diesem Grund jüngst gewichtige Stimmen zu Wort gemeldet, die bezüglich fiskalpolitischem Kurs eine Abkehr von einem rein mechanistischen Ansatz zugunsten diskretionärer Entscheidungen befürworten.

Prominentester Vorstoß ist in diesem Zusammenhang das Konzeptpapier der „Fünf EU-Präsidenten“ zur Weiterentwicklung der WWU.<sup>53</sup> Sie schlagen vor, bis 2025 eine „makroökonomische Stabilisierungsfunktion“ für schwere Schocks im Euroraum zu schaffen und Entscheidungen über ihren Einsatz einem neu geschaffenen „euroraumweiten Schatzamt“ zu übertragen. Der Europäische Rat hat diese Initiative allerdings bisher nicht behandelt.

### 5.3 Welches wirtschaftspolitische Gesamtkonzept?

Hauptbefund der angestellten Überlegungen ist, dass das gegebene wirtschaftspolitische Instrumentarium zwar partiell erfolgreich war, dass es aber insgesamt keine hinreichende Erfüllung des wirtschaftspolitischen Zielkataloges erlaubt hat.

Alle vergemeinschafteten Instrumente – Fiskalregeln, Überwachung der makroökonomischen Ungleichgewichte und multilaterale Überwachung der Strukturpolitik – sind in Konzeption und/oder Wirkung restriktiv angelegt.

Auch wenn die Fiskalregeln für die Zukunft nicht mehr so restriktiv wirken sollten wie in den vergangenen fünf Jahren, ist nicht davon auszugehen, dass es künftig zu einer ausgewogeneren Zielwahrnehmung kommen wird: Die verfügbaren Wirtschaftsprognosen<sup>54</sup> erwarten im Länderdurchschnitt ein mittelfristiges Wachstum von 1 1/2% (Eurozone) bis 2% (EU) bei einer unter der ESZB-Zielmarke liegenden Inflationsrate. Damit würde die nominelle Wirtschaftsleistung nur um etwa 2 1/2% bis 3% p. a. zunehmen, womit auch das automatische „Herauswachsen“ aus der Schuldenquote nur mäßig ausfallen und die Schuldenregel stärker greifen würde.

Die rein mikroökonomische Fundierung der Fiskalregeln erklärt sich zum Teil daraus, dass sie zu einem Zeitpunkt formuliert wurden, als die makroökonomischen Auswirkungen der Fiskalpolitik als vernachlässigbar angesetzt und die „autonomen wirtschaftlichen Auftriebskräfte“ („*green shoots*“) deutlich überschätzt wurden.

Die Fiskalregeln sind aber rechtlich so gefasst, dass sie auch bei voller Ausnutzung der neu geschaffenen Flexibilitätsbestimmungen wenig Spielraum für Veränderung lassen. Um bestimmte Ausgabenkategorien dauernd ausnehmen zu können (z. B. im Sinn einer „Goldenen Investitionsregel“), müsste nach maßgeblicher Rechtsauffassung das Primärrecht geändert werden,<sup>55</sup> was realpolitisch nicht zu erwarten ist.

Nach sieben Jahren Stagnation,<sup>56</sup> regelmäßig nach unten revidierten Prognosen, ausgereizter Geldpolitik und einer Neubewertung der Wirkung der Fiskalpolitik wird offensichtlich, dass sich die europäische Wirtschaftspolitik in einem Dilemma befindet. Dieses besteht darin, dass ein Instrument fehlt, um aus dem Teufelskreis „Stagnation/unzureichendes Wachstum – neuerliches Konsolidierungserfordernis“ auszubrechen.

Theoretisch bleiben zwei Auswege aus diesem Dilemma:

Erster möglicher Ansatz wäre die Schaffung neuer Steuerungsinstrumente auf Ebene der Union, die einen entsprechenden Nachfrageschub ermöglichen.

Ein erstes Modell in diese Richtung ist der von der neuen Kommission im November 2014 vorgelegte „Juncker-Plan“. Kern ist ein neu geschaffener Haftungsfonds über 21 Mrd. € („Europäischer Fonds für strategische In-

vestitionen“, EFSI), mit Hilfe dessen im Wege der EIB-Gruppe bis Mitte 2018 mindestens 315 Mrd. € für Investitionsfinanzierung mobilisiert werden sollen.

Auch wenn damit zusätzliche Investitionsprojekte verwirklicht werden können, ist diese Initiative sowohl vom Umfang als auch von der Konstruktion her derzeit nicht geeignet, eine konjunktursteuernde Funktion auszuüben oder die gegebene Investitionslücke zu schließen. Ende Juni 2016, mehr als 1 1/2 Jahre nach Vorlage der Initiative, ist erst ein Drittel des angestrebten Investitionsvolumens beschlossen.<sup>57</sup>

Grundsätzlich würde sich auch die im Papier der 5 Präsidenten vorgeschlagene Steuerung und Überwachung der Lohnentwicklung als Instrument für eine konjunkturelle Glättung eignen. Da aber der Blickwinkel die Wettbewerbsfähigkeit einzelner MS sein soll,<sup>58</sup> ist davon aufgrund der oben dargestellten Logik global eher eine restriktive Wirkung zu erwarten.

Ein zweiter und vermutlich zielführenderer Ansatz wären Maßnahmen auf EU-Ebene, welche den budgetären Manövrierspielraum der MS ausdehnen.

Dieser Ansatz steht allerdings in Spannung mit der „Disziplin“-Orientierung, welche den EU-Fiskalregeln zugrunde liegt und hat daher realpolitisch wenig Chance auf Verwirklichung.

Kritische Aufmerksamkeit erregte der 2010 gebrachte Vorschlag des damaligen Chefökonom des IWF, das Inflationsziel der Eurozone von knapp 2% auf 4% anzuheben.<sup>59</sup> Vor dem Hintergrund der Verschärfung der Schuldenregel und nur mäßiger Wirtschaftsaussichten hat die Frage des angemessenen Inflationsziels neue Aktualität erhalten.

Insgesamt ist damit der Schluss zu ziehen, dass die europäische Wirtschaftspolitik auf absehbare Zeit in dem beschriebenen Dilemma gefangen bleiben wird.

## Anmerkungen

- <sup>1</sup> Erweiterte Fassung eines Beitrags im Rahmen des Workshops des österreichischen Fiskalrats am 16.3.2016 zum Thema „Fiskalregeln für Länder und Gemeinden in Österreich: Möglichkeiten und Grenzen“.
- <sup>2</sup> Art. 3 EUV. Es fehlt allerdings das Ziel gleichgewichtiger öffentliche Haushalte.
- <sup>3</sup> Art. 120 AUV.
- <sup>4</sup> Siehe Titel VIII AEUV (Art. 121ff.).
- <sup>5</sup> Art. 130 AEUV.
- <sup>6</sup> Beschluss des EZB-Rates vom 8.5.2003, Bis dahin hatte das Ziel „unter“ (aber nicht auch „nahe“) 2% gelautet. Jeweils bezogen auf den Harmonisierten Verbraucherpreisindex.
- <sup>7</sup> Die Termini „Fiskalpolitik“, „Haushaltspolitik“ und „Budgetpolitik“ werden synonym verwendet.
- <sup>8</sup> „Vermeidung übermäßiger Defizite“, ein Terminus, der auch die Schuldenentwicklung einschließt.



- <sup>9</sup> Mit wenigen Ausnahmen (v. a. Sanktionen).
- <sup>10</sup> Für die Währungspolitik der Eurozone hat allerdings die Union ausschließliche Zuständigkeit (Art. 3 AEUV).
- <sup>11</sup> Mit Ausnahme des Verfahrens der multilateralen Überwachung (Art. 121 (6) AEUV).
- <sup>12</sup> Art. 294 AEUV. Es wendet sich auf Verordnungen, Richtlinien und Beschlüsse an.
- <sup>13</sup> Art. 5 und Art. 121 (1) AEUV.
- <sup>14</sup> Art. 121 (5) und 125 (2) AEUV.
- <sup>15</sup> Mindestens 55% der jeweils beteiligten MS und mindestens 65% der jeweils vertretenen Bevölkerung.
- <sup>16</sup> Art. 103 (1) AEUV.
- <sup>17</sup> Für eine detailliertere Übersicht vgl. Fiskalrat (2016) 39ff.
- <sup>18</sup> Definiert als gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung (BIP in Prozent des „Produktionspotenzials“) von nicht weniger als 98,5%, aber weniger als 101,5%.
- <sup>19</sup> Teil des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion.
- <sup>20</sup> Für die derzeit gültige Fassung siehe European Commission (2016).
- <sup>21</sup> Entspricht dem konjunkturbereinigten Saldo, korrigiert um Einmalmaßnahmen und temporäre Effekte. Siehe dazu den Beitrag von Heimberger in diesem Heft.
- <sup>22</sup> Korrigiert um Ausgaben für Zinszahlungen, um zyklische Änderung der Ausgaben für Arbeitslosenunterstützung, um EU-finanzierte Programme und um diskretionäre Mehreinnahmen.
- <sup>23</sup> Siehe Europäische Kommission (2010). Dem Konzept nach sollte das „Europäische Semester“ gewährleisten, dass die Mitgliedstaaten nicht nur ihren Verpflichtungen aus dem Stabilitäts- und Wachstumspakt und den länderspezifischen Empfehlungen zur Strukturpolitik nachkommen, sondern auch die Ziele der Strategie Europa 2020 erreichen.
- <sup>24</sup> Es sind dies: 75% der Bevölkerung im Alter von 20 bis 64 Jahren sollten in Arbeit stehen; 3% des BIP der EU sollten für F&E aufgewendet werden; die Klimaschutz-/Energieziele sollten erreicht werden; der Anteil der Schulabbrecher sollte auf unter 10% abgesenkt werden und mindestens 40% der jüngeren Generation sollten einen Hochschulabschluss haben; und die Zahl der armutsgefährdeten Personen sollte um 20 Mio. sinken.
- <sup>25</sup> Ausnahme Energieziele.
- <sup>26</sup> Vgl. bruegel (2014).
- <sup>27</sup> Vgl. etwa Lewis et al. (2014).
- <sup>28</sup> DIW (2013).
- <sup>29</sup> Vgl. EIB (2016). Dieses Niveau entspricht dem EU-28 Durchschnitt für die Jahre 2001 bis 2010 (21,4%). In den letzten 3 Jahren lag der Wert um 2 Prozentpunkte darunter (19,5%).
- <sup>30</sup> Die Staatsquoten streuen innerhalb der Union um mehr als 23 Prozentpunkte und die Steuerquoten um knapp 21 Prozentpunkte.
- <sup>31</sup> Die durchschnittliche Staatsquote beträgt in der Union etwa 48% und in der Eurozone etwa 49%.
- <sup>32</sup> Zusätzlich zu den bereits früher gegen zwei MS eingeleiteten Verfahren.
- <sup>33</sup> Siehe dazu etwa OECD, Economic Survey Euro Area, Overview, June 2016, S. 32, <https://www.oecd.org/eco/surveys/euro-area-2016-overview.pdf>; ähnlich AK et al., Independent Annual Growth Survey 2016, Give Recovery a Chance, 4<sup>th</sup> Report, Nov. 25<sup>th</sup>, 2015, [http://www.iags-project.org/documents/iags\\_report2016.pdf](http://www.iags-project.org/documents/iags_report2016.pdf).
- <sup>34</sup> So wäre die Schuldenquote 2020 bei einer Nettodefizitquote von 1% und einem nominellen BIP-Wachstum von 5% (70,8%) geringer als bei stets ausgeglichenem Haushalt und einem nominellen BIP-Wachstum von nur 3% (72,4%). Bei einem nominellen BIP-Wachstum von 3% wird die Zielmarke von 60% auch bei ausgeglichenem Haushalt erst

2026 unterschritten. Beträgt es hingegen 4%, dauert es auch bei einer Nettodefizitquote von 1% nur bis 2028.

- <sup>36</sup> Siehe Europäische Kommission, Jahreswachstumsbericht 2014 vom 13.11.2013, COM (2013) 800 final, S. 12.
- <sup>36</sup> Auf die grundsätzliche Frage der Sinnhaftigkeit eines einzelstaatlich definierten Produktionspotenzials („Vollausslastung ohne Inflationsdruck“) in einem Kontext von Binnenmarkt, Freizügigkeit und freiem Kapitalverkehr wird hier nicht näher eingegangen. Auch ist im Zusammenhang das wahrscheinliche tatsächliche Wachstum entscheidend. Siehe dazu den Beitrag von Heimberger in diesem Heft.
- <sup>37</sup> Der Unterschied für die Jahre 2014 bis 2016 beträgt etwa 1½ Prozentpunkte. Siehe Fiskalrat (2015) 7.
- <sup>38</sup> Neben dem oben zitierten IWF-Papier siehe z. B. auch das „Position Paper on Initiatives to Strengthen the EU Fiscal Framework“ der „EU Independent Fiscal Institutions“ vom 5.11.2015.
- <sup>39</sup> Als die „Maastricht-Kriterien“ formuliert wurden, wurde von einem nominellen BIP-Wachstum von 5% ausgegangen, während derzeit eine Rate von etwa 3% für realistisch gehalten wird.
- <sup>40</sup> Diese Regel besagt, dass Vorschläge der Kommission im Rat nur mit qualifizierter Mehrheit abgelehnt werden können, während bei „regulärer“ Mehrheitsregel eine qualifizierte Mehrheit für den Kommissionsvorschlag stimmen musste, um ihm zur Geltung zu verhelfen.
- <sup>41</sup> Quelle Eurostat; Daten jeweils für EU-15 und EA-12. Der zeitliche Verlauf ist allerdings aufgrund definitorischer Erweiterungen des Schuldenbegriffs nach oben verzerrt.
- <sup>42</sup> Siehe Andrieu (2015) 10.
- <sup>43</sup> Art. 126 (2)a AEUV.
- <sup>44</sup> Art. 125 (1) AEUV.
- <sup>45</sup> Art. 136 (3) AEUV
- <sup>46</sup> So der US-amerikanische Ökonom John Cochrane 2009 im Zusammenhang mit dem Stimuluspaket der US-Regierung. Siehe Krugman (2009).
- <sup>47</sup> Siehe Europäische Kommission, Herbstprognose 2012, European Economy 7/2012, S. 41/42.
- <sup>48</sup> Zitiert nach Blanchard, Leigh (2013) 19.
- <sup>49</sup> Dell'Erba et al. (2014) 20.
- <sup>50</sup> Siehe Batini et al. (2014) sowie Dell'Erba et al. (2014).
- <sup>51</sup> Siehe Mesch (2015).
- <sup>52</sup> Siehe Schaechter et al. (2012) 10.
- <sup>53</sup> Europäische Kommission et al. (2015).
- <sup>54</sup> Siehe IWF-Prognose vom 12. April 2016; Prognose BIP-Deflatoren bis 2021.
- <sup>55</sup> So ist zwar im Rahmen eines Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit zu „berücksichtigen, ob das öffentliche Defizit die öffentlichen Ausgaben für Investitionen übertrifft“ (Art. 126 (3) AEUV). Gleichzeitig wird aber festgehalten, dass unter „Defizit“ das „Finanzierungsdefizit im Sinne des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen“ (ESVG) zu verstehen ist (Prot. 12, Art. 2) und dieses Defizit „nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten“ werden darf und in der Nähe des Referenzwertes von 3% bleiben muss (Art. 126 (2)a AEUV).
- <sup>56</sup> Die Wirtschaftsleistung der EA-19 erreichte erst 2015 wieder das Niveau von 2008.
- <sup>57</sup> Siehe #Invest4Future, Minutes of the Conference of June 28, 2016: „The Juncker Plan: And so What?“, <http://longterminvestment.eu/wp-content/uploads/2016/07/Minutes-of-the-Conference-The-Juncker-Plan-and-so-what-June-28-2016.pdf>.
- <sup>58</sup> Siehe Europäische Kommission et al., „Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden“, S. 9.

<sup>59</sup> Siehe Blanchard (2010).

## Literatur

- AK et al., Independent Annual Growth Survey 2016, Give Recovery a Chance, 4<sup>th</sup> Report, Nov. 25<sup>th</sup>, 2015, [http://www.iags-project.org/documents/iags\\_report2016.pdf](http://www.iags-project.org/documents/iags_report2016.pdf).
- Andrle, M.; et al., Reforming Fiscal Governance in the European Union (= IMF Staff Discussion Note, SDN/15/09, Washington, D. C., 2015).
- Batini, Nicoletta; et al., Fiscal Multipliers: Size, Determinants and Use in Macroeconomic Projections (= IMF Technical Notes and Manuals, September 2014, Washington, D. C., 2014).
- Blanchard, O.; et al., Rethinking Macroeconomic Policy (= IMF Staff Position Note, SPN/10/03, Washington, D. C., 2010).
- Blanchard, O.; Leigh, D., Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers (= IMF WP/13/1, Washington, D. C., 2013); online: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2013/wp1301.pdf>.
- Bruegel, Measuring Europe's Investment Problem, blog vom 25.11.2014 (Brüssel 2014); <http://bruegel.org/2014/11/measuring-europes-investment-problem/>.
- DIW, Fehlende Investitionen kosten Deutschland jedes Jahr 0,6 Prozentpunkte potentielles Wirtschaftswachstum (= Pressemitteilung vom 24.6.2013, Berlin 2013); [https://www.diw.de/de/diw\\_01.c.423464.de/themen\\_nachrichten/fehlende\\_investitionen\\_kosten\\_deutschland\\_jedes\\_jahr\\_0\\_6\\_prozentpunkte\\_potentielles\\_wirtschaftswachstum.html](https://www.diw.de/de/diw_01.c.423464.de/themen_nachrichten/fehlende_investitionen_kosten_deutschland_jedes_jahr_0_6_prozentpunkte_potentielles_wirtschaftswachstum.html).
- Dell'Erba, Salvatore; et al., Medium-Term Fiscal Multipliers during Protracted Recessions (= IMF WP/14/213, Washington, D. C., 2014).
- EIB, The Investment Plan for Europe (Luxemburg 2016); online: [http://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/201607\\_europe\\_investing\\_again\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/201607_europe_investing_again_en.pdf).
- Europäische Kommission, Europa 2020 – Eine Strategie für intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum (= Mitteilung vom 3.3.2010, KOM (2010) 2020 endgültig, Brüssel 2010).
- Europäische Kommission, Frühjahrsprognose 2016: Trotz hoher Risiken weiter verhaltenes Wachstum (Brüssel, 3. Mai 2016).
- Europäische Kommission, Jahreswachstumsberichte 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 und 2016, [http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/annual-growth-surveys/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/annual-growth-surveys/index_de.htm).
- Europäische Kommission; et al., Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden, vorgelegt von Jean-Claude Juncker in enger Zusammenarbeit mit Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi und Martin Schulz (Brüssel, 22. Juni 2015).
- European Commission, Vade mecum on the Stability and Growth Pact (= Institutional Paper 021, March 2016, Brüssel 2016).
- Fiskalrat, Bericht zur Einschätzung der Budgetentwicklung 2015-2016 (Wien 2015).
- Fiskalrat, Bericht über die Einhaltung der Fiskalregeln 2015-2020 (Wien 2016).
- Grossman, B.; Hauth, E., Komplexität der EU-Fiskalregeln und Gestaltungsoptionen für die subsektorale Anwendung in Österreich (Wien 2016).
- International Monetary Fund, World Economic Outlook: Too Slow for Too Long (Washington, D. C., 2016).
- Krugman, Paul, How Did Economists Get It So Wrong? (New York 2009); online: [http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?_r=0).
- Lewis, Christine; et al., Investment Gaps after the Crisis (= OECD Economics Department Working Papers No. 1168, Paris 2014).

Mesch, Michael, Benya-Formel gleich produktivitätsorientierte Lohnpolitik, in: *Wirtschaft und Gesellschaft* 41/4 (2015) 593-600.

Schaechter, A.; et al., *Fiscal Rules in Response to the Crisis – Toward the „Next-Generation“ Rules. A New Dataset*(= IMF Working Paper WP/12/187, Washington, D. C., 2012).

Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (= ABI. EG Nr. C 115 vom 9.5.2008, Brüssel 2008).

Vertrag über die Europäische Union (= ABI. EG Nr. C 83/01 vom 30.3.2010, Brüssel 2010).

### Zusammenfassung

Die EU-Fiskalregeln wurden in den 90er-Jahren in Vorbereitung der WWU entwickelt und 2011 bis 2013 verfeinert und verschärft. Haushaltskonsolidierung stellt heute angesichts der hohen Schuldenstände ein wichtiges Ziel dar, und der gewählte Ansatz ist grundsätzlich geeignet, praktisch zu greifen und Gleichbehandlung der Mitgliedstaaten zu gewährleisten. Die enge Fokussierung auf länderweise Budgetdisziplin hatte aber zwei wesentliche Nachteile: Gleichrangige Vertragsziele (Wachstum, Beschäftigung, soziale Gerechtigkeit) wurden marginalisiert und der fiskalpolitische Kurs der EU war zufälliger Natur.

Die europäische Wirtschaftspolitik steht heute vor dem Dilemma, bei ausgereizter Geldpolitik kein makroökonomisches Instrument zu besitzen, um den Teufelskreis „Stagnation/ungenügendes Wachstum – neuerliches Konsolidierungserfordernis“ zu durchbrechen. Grundsätzlich bieten sich zwei Auswege: Schaffung neuer Instrumente auf Ebene der Union, welche einen entsprechenden Nachfrageschub bringen oder Erhöhung des budgetären Manövrierspielraums der Mitgliedstaaten.

### Abstract

The EU fiscal rules were developed in the 90ies in preparation of EMU and were refined and reinforced in 2011 to 2013. In view of the high levels of public debt, budget consolidation is an important target. The chosen approach is in principle suited to be effective and to ensure equal treatment of Member States. However, the narrow focus on budget discipline at Member State level has had two major drawbacks: Equally important Treaty objectives (growth, employment, social justice) have been marginalised, and the fiscal stance at EU level has been arbitrary.

Today European economic policy faces the dilemma that, with monetary policy having come to its limit, it does not possess a macro-economic instrument to break the vicious circle of „stagnation/insufficient growth – renewed consolidation effort“. There are two possible escapes: creating new instruments at Union level which provide a sufficient push to aggregate demand or enlarge Member States' budgetary room for manoeuvre.