

## ■ DIE KOSTEN DES PAKTES FÜR STABILITÄT UND WACHSTUM

*Der „Pakt für Stabilität und Wachstum“ enthält ein Frühwarnsystem zur Erkennung übermäßiger Defizite in den öffentlichen Haushalten, genaue Regeln für die Reaktion der Europäischen Kommission und des Rates sowie Sanktionsbestimmungen bei Verletzung des Grenzwertes für das Budgetdefizit von 3% des BIP. Die Reduktion der konjunkturbereinigten Defizitquote auf etwa 1% des BIP wird es ermöglichen, die damit verbundenen direkten und indirekten Kosten zu vermeiden.*

Der „Pakt für Stabilität und Wachstum“ soll Mitte Juni 1997 anlässlich der Tagung des Europäischen Rates in Amsterdam verabschiedet werden. Damit verpflichten sich die Mitgliedsländer der künftigen Europäischen Währungsunion ihre öffentlichen Haushalte mittelfristig nahezu ausgeglichen oder mit einem Überschuß abzuschließen. Dieses Ziel wurde bereits im Vertrag von Maastricht verankert, doch war das Überwachungsverfahren mit großen Freiräumen ausgestattet, und die vorgesehenen Sanktionen waren weder der Zeit noch der Höhe nach festgelegt. Im Dezember 1996 und im April 1997 wurde bei den Treffen des Europäischen Rates in Dublin und Nordwijk eine erste Übereinkunft zur genaueren Regelung der Überwachung öffentlicher Haushalte durch die Kommission und zu den Sanktionen bei einem übermäßigen Defizit eines Mitgliedstaates erzielt<sup>1)</sup>. Durch die Einführung eines Frühwarnsystems mit festen Regeln, Reaktionsmustern und Fristen soll die Einhaltung ausgeglichener Budgets durch die Mitgliedstaaten gewährleistet werden. Im Protokoll des Dubliner Treffens wurde ein Entwurf für den Pakt veröffentlicht, dessen überarbeitete Fassung aus Nordwijk die Grundlage für diesen Beitrag bildet.

---

*Aus den Argumenten für einen Stabilitätspakt können zwei Kernbereiche identifiziert werden: die externen Effekte übermäßiger Defizite und Public-choice-Probleme.*

---

Mit der Einführung fester Regeln zur Überwachung nationaler Budgetdefizite sollen die negativen externen Effekte eines übermäßigen Defizits auf die anderen Mitglieder einer Währungsunion vermieden werden. Ein externer Effekt tritt

---

<sup>1)</sup> Der Pakt für Stabilität und Wachstum bezieht sich auf Defizite im öffentlichen Sektor. Wenn im folgenden der Kürze halber von Budgetdefizit oder nationalem Defizit gesprochen wird, ist damit immer der öffentliche Sektor eines Mitgliedslandes der Europäischen Währungsunion gemeint.

Der Autor dankt Franz R. Hahn, Helmut Kramer, Gerhard Lehner und Gunther Tichy für wertvolle Anregungen und Hinweise. Aufbereitung und Analyse der Daten erfolgten mit Unterstützung von Christa Magerl, Brigitte Schütz und Robert Obrzut.

auf, wenn ein übermäßiges Defizit in einem Staat die anderen Mitgliedsländer der Währungsunion belastet, ohne daß die damit verbundenen Kosten vom verursachenden Land getragen werden. Der augenscheinlichste externe Effekt von übermäßigen Defiziten in einem Land entsteht durch die zusätzliche Nachfrage auf dem künftigen Euro-Kapitalmarkt. Er kann in zwei unterschiedliche Gesichtspunkte geteilt werden (Butler – Corsetti – Roubini, 1993): eine rein pekuniäre Externalität, die durch die zinssteigernde Wirkung zusätzlicher Nachfrage auf dem Kapitalmarkt entsteht, und eine technologische Externalität.

Von der zinssteigernden Wirkung übermäßiger Defizite sind Staaten mit kurzer durchschnittlicher Laufzeit der Staatsanleihen besonders stark betroffen, weil kurze Laufzeiten den Bedarf an laufender Refinanzierung erhöhen. Eine pekuniäre Externalität wird bei großen Verursacherländern mehr Bedeutung haben, weil deren Gewicht als Nachfrager auf dem Euro-Kapitalmarkt wesentlich größer ist. Die Rückwirkungen öffentlicher Defizite in der Folge der deutschen Wiedervereinigung auf das europäische Zinsniveau sind ein eindrucksvolles Beispiel für einen pekuniären externen Effekt und zeigen, daß es vorrangig die kleinen Mitgliedstaaten einer Europäischen Währungsunion sind, die an der strikten Einhaltung der Kriterien des Paktes interessiert sind. Höhere Zinszahlungen allein bedeuten aber unter den üblichen theoretischen Annahmen noch keine Ineffizienz im wohlfahrtstheoretischen Sinn, weil steigende Nachfrage bei gleichbleibendem Angebot auf jedem Markt Preiserhöhungen auslöst und das Verursacherland die gestiegenen Kosten mittragen muß.

„Technologische“ Externalitäten entstehen erst durch die Berücksichtigung von Marktversagen in den betroffenen Mitgliedstaaten: Wenn deren zusätzliche Zinsausgaben durch eine Erhöhung z. B. der Einkommensteuer finanziert werden, entsteht eine stärkere Belastung der Wirtschaft durch verzerrende Steuern, und damit kommt es zu Effizienzverlusten, deren Kosten nicht vom Verursacherland getragen werden. Auch das Ausmaß negativer technologischer Effekte hängt entscheidend von der Größe des verursachenden Landes ab. Daher sollten die damit verbundenen Sanktionen mit der Größe des verursachenden Landes steigen und die betroffenen Länder entschädigt werden. Dies wird in der aktuellen Fassung des Paktes erreicht, indem die Zinsen und Geldbußen nur an jene Länder ausgezahlt werden, die kein übermäßiges Defizit aufweisen (Art. 16 des Entwurfs).

Die Einführung eines regelgebundenen Systems zur Defizitüberwachung zeugt von mangelndem Vertrauen des Europäischen Rates und der Kommission in das Funktionieren der Kapitalmärkte, weil auf perfekten Kapitalmärkten Staaten mit einem übermäßigen Defizit sofort identifiziert und mit einem Risikoaufschlag auf die Finan-

zierungskosten belegt würden. Dieser Mechanismus würde die externen Effekte endogenisieren und den Pakt damit überflüssig machen. In den USA gelten z. B. in den meisten Bundesstaaten eigene Regeln zur Beschränkung des Defizits, trotzdem fanden Bayoumi – Goldstein – Woglom (1995) Unterschiede zwischen den Risikoprämien auf Anleihen einzelner Bundesstaaten von bis zu 1,5 Prozentpunkten. Die Höhe der Risikoprämie hängt von der Größe des Defizits und dem Verschuldungsstand ab: Bei mäßigem Defizit bleibt die Prämie klein; ein höherer Verschuldungsgrad bewirkt aber eine überproportionale Steigerung der Risikoprämie. Durch den Pakt könnte der Risikoaufschlag auf die Finanzierungskosten mit Sanktionszahlungen zusammenfallen, so daß die Budgetsanierung für den betroffenen Mitgliedstaat weiter erschwert wird.

---

*Die externen Effekte aus der mangelnden Glaubwürdigkeit der No-bail-out-Regel erfordern eine regelgebundene Defizitüberwachung.*

---

Ein anderer externer Effekt entsteht durch die negativen Auswirkungen einer Insolvenz auf Staatsebene auf den europäischen Finanzmarkt. Direkt damit verbunden ist die mangelnde Glaubwürdigkeit der „No-bail-out-Regel“ in Art. 104b Maastricht-Vertrag und Art. 21 der Satzung des Systems der Europäischen Zentralbanken. Falls ein Mitgliedsland der Währungsunion nicht mehr in der Lage ist, Zinsdienst und die Schulden zu zahlen, könnten sich die anderen Mitgliedsländer verpflichtet fühlen, die Schulden der insolventen Regierung zu übernehmen. Dazu besteht sogar ein wirtschaftspolitischer Anlaß, wenn die Kosten einer mit dem Staatsbankrott verbundenen europäischen Finanzkrise relativ zu den Kosten einer Schuldenübernahme hoch sind. Unter diesen Bedingungen wären die Voraussetzungen für zeitinkonsistente Wirtschaftspolitik erfüllt. Eichengreen – Hagen (1996) betonen dieses Argument für eine zentrale Überwachung nationaler Defizite. Andererseits muß bedacht werden, daß mit der Einführung regelgebundener Sanktionen gleichzeitig die Glaubwürdigkeit bestehender Regeln in den Art. 104b und 21 verringert wird.

---

*Politiker haben in der Währungsunion einen stärkeren Anreiz zu übermäßigen Defiziten.*

---

Die einleitende Diskussion zeigt, daß die Einschätzung der Glaubwürdigkeit der „No-bail-out-Regel“ und der Effizienz der Kapitalmärkte die Pro- und Kontra-Argumente dominiert. Eine weitere Motivation für den Pakt baut auf dem Verhalten von Politikern gegenüber ihren Wählern auf, wobei für Politiker zwei Anreize gleichzeitig bestehen: Da die EU immer mehr wirtschaftspoliti-

sche Bereiche zentral regelt oder zumindest genaue Leitlinien vorgibt, bildet die Fiskalpolitik ein letztes wichtiges Mittel zur Meinungsbildung der Wähler. Zur Beeinflussung des Stimmverhaltens könnten großzügige Steuersenkungsprogramme oder höhere Subventionen und Transfers auf nationaler Ebene eingeführt werden. Auf der Einnahmenseite können aber im europaweiten Wettbewerb um Industriestandorte die Steuern und Abgaben nicht beliebig erhöht werden. Der Widerspruch aus höherer Ausgabenneigung bei geringeren Möglichkeiten zur Steuerfinanzierung (Holzmann – Hervé – Demmel, 1996) kann Anlaß für übermäßige nationale Defizite sein. Da rein nationale Regeln zur Ausgabenbeschränkung aus politischen Gründen nicht konsensfähig sein könnten, bieten sich supranationale Institutionen zur Budgetüberwachung an. In diesem Sinn kann der Pakt als ein Instrument zur Beschneidung der diskretionären Macht lokaler Politiker betrachtet werden. Da der Pakt aber nicht durch eine Initiative der Wähler, sondern durch Drängen wichtiger Teilnehmerländer der Währungsunion zustande kam, dürften ihm vor allem deren Zweifel an der Realisierbarkeit ausgeglichener Haushalte in den Partnerländern zugrunde liegen. Eine Untersuchung der Defizitregeln in den Bundesstaaten der USA von Bohn – Inman (1996) zeigt, daß Staaten, in denen die Kontrolle dieser Regeln nicht bei der Regierung liegt (sondern z. B. beim Obersten Gerichtshof des betreffenden Staates), die vorgegebenen Defizitregeln eher einhalten.

---

*Die festen Defizitregeln im Pakt für Stabilität und Wachstum verursachen auf mehreren Ebenen Kosten: direkte Kosten durch Sanktionszahlungen und indirekte Kosten durch eingeschränkte Flexibilität der Fiskalpolitik und verringerte Möglichkeiten zur Steuerglättung.*

---

Die indirekten Kosten höherer Stabilität im Fiskalbereich entstehen in zwei Bereichen: Durch die Beschränkung der möglichen Defizitquote wird die Flexibilität der Fiskalpolitik eingeschränkt. Das kann vor allem dann hohe Kosten auslösen, wenn die staatlichen Einnahmen und Ausgaben über automatische Stabilisatoren stark auf den nationalen Konjunkturzyklus reagieren. Der Pakt schränkt aber auch diskretionäre Maßnahmen zur Korrektur asymmetrischer Schocks ein. Besonders in Kombination mit dem Verzicht auf eine autonome Wechselkurspolitik in der Währungsunion wird damit die regionale Ausgleichsfunktion eines Defizits verringert, sodaß die volkswirtschaftlichen Kosten asymmetrischer Schocks steigen. Den zweiten Bereich, in dem fehlende Flexibilität Kosten verursacht, beschreibt die Theorie der optimalen Steuern. Barro (1979) weist nach, daß die Effizienzverluste aus der Besteuerung durch öffentliche

Defizite minimiert werden können, indem die Steuern prozyklisch gestaltet werden, d. h. die Steuerquote im Konjunkturverlauf konstant bleibt.

---

*Das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit enthält genaue Fristen für die Reaktion der Europäischen Kommission und des Rates, Grenzwerte für die Defizitquote und Sanktionen für den Fall der Grenzwertüberschreitung.*

---

Die Teilnehmerstaaten der Währungsunion verpflichten sich im Pakt, der Kommission ein Stabilitätsprogramm vorzulegen. Darin stellen sie das mittelfristige Haushaltsziel, einen Anpassungspfad zu einem ausgeglichenen Haushalt und die voraussichtliche Entwicklung der Staatsschuldenquote vor. Zusätzlich sollen Prognosen über die Entwicklung der Wirtschaft und eine Sensitivitätsanalyse der Defizitquote und des Schuldenstands vorgelegt werden.

Im Rahmen eines Frühwarnsystems werden dann die Kommission und der Rat entsprechend Art 104c Abs. 7-9 Maastricht-Vertrag die Stabilitätsprogramme innerhalb von zwei Monaten überprüfen und deren Einhaltung laufend beobachten. Sobald eine nennenswerte Abweichung der realisierten Werte vom Stabilitätsprogramm ein übermäßiges Defizit auslösen könnte und Anlaß zu einer Frühwarnung besteht, richtet der Rat eine Empfehlung an den Mitgliedstaat. Falls das betreffende Land auch in der Folge nur unzureichende Schritte zur Budgetsanierung unternimmt, wird es in einem Beschluß entsprechend Art. 104c Abs. 9 Maastricht-Vertrag aufgefordert, innerhalb einer bestimmten Frist Maßnahmen zum Defizitabbau zu treffen. Erst wenn dieser Beschluß nicht befolgt wird, kann gemäß Art. 104c Abs. 11 die im Pakt vorgegebene Stufenleiter an Sanktionen angewendet werden. Durch diese Formulierung entsteht ein gewisser Spielraum in der Verhängung von Strafzahlungen.

Der Pakt beschreibt die Kriterien für ein übermäßiges Defizit und die nachfolgenden Sanktionen sowie Ausnahmefälle genau. In Übereinstimmung mit dem Eintrittskriterium zur Währungsunion legt Abs. 7 des Verordnungsentwurfs für das Frühwarnsystem den Grenzwert für ein übermäßiges Defizit mit 3% des Brutto-Inlandsproduktes fest. Die Kommission soll einen Bericht an den Rat erstellen, sobald das tatsächliche oder das geplante Defizit über diesem Grenzwert liegt und somit ein Verfahren gemäß Art. 104c Abs. 3 ausgelöst wird. Dabei soll das Defizit mit den öffentlichen Investitionen und allen „sonstigen einschlägigen Faktoren“, einschließlich der mittel- und langfristigen Wirtschafts- und Haushaltslage verglichen werden. Im Art. 2 des Entwurfs werden die Ausnahmefälle genauer beschrieben, in denen Defizitquoten über 3% des BIP nicht als über-

mäßiges Defizit gelten sollen. Dazu zählen außergewöhnliche Ereignisse, die nicht von der Regierung kontrolliert werden können und erhebliche Auswirkungen auf die Finanzlage haben, oder ein Rückgang des BIP um mehr als 2%. Liegt der Rückgang des BIP zwischen 2% und 0,75%, so kann der Rat in seiner Gesamtbeurteilung dennoch einen Ausnahmefall anerkennen, wenn zusätzliche stützende Beweise vorliegen, insbesondere bei einem plötzlichen Rückgang oder bei kumulierten Produktionseinbußen im Vergleich zu früheren Trends (Art 2 Abs 3 des Entwurfs). Eine solche Entscheidung muß schriftlich begründet werden, und das Stimmverhalten jedes Mitgliedsstaates muß veröffentlicht werden. Entsprechend dem derzeitigen Kommissionsentwurf soll ein Defizit von mehr als 3% des BIP bei einem mäßigen Rückgang des BIP (weniger als 0,75%) in der Regel als übermäßig eingestuft werden.

Die rasche Durchführung des Überwachungs- und Defizitverfahrens ist von großer Bedeutung und wird an mehreren Stellen im Pakt angesprochen. Nachdem die Kommission dem Rat berichtet hat, muß der Wirtschafts- und Finanzausschuß binnen zwei Wochen eine Stellungnahme abgeben. Falls die Kommission auch nach gebührender Berücksichtigung dieses Kommentars der Auffassung ist, daß ein übermäßiges Defizit besteht, wird sie dem Rat ihre Stellungnahme und die Empfehlung für einen Beschluß mit schriftlicher Begründung vorlegen. Innerhalb von drei Monaten entscheidet der Rat mit einfacher Mehrheit über das Vorliegen eines übermäßigen Defizits und ersucht gleichzeitig die Kommission um eine Empfehlung nach Art. 104c Abs. 7. Die Empfehlung soll eindeutige Fristen enthalten; innerhalb von höchstens vier Monaten muß der Mitgliedstaat durch einen amtlich verlautbarten Regierungsbeschluß wirksame Maßnahmen ergreifen. Die Korrektur des übermäßigen Defizits sollte im Jahr nach dessen Feststellung abgeschlossen sein, sofern keine besonderen Umstände vorliegen (Art. 3 Abs. 4 des Entwurfs).

Wenn ein Mitgliedstaat die aufeinanderfolgenden Empfehlungen nach Art. 104c Abs. 7 bis 9 nicht befolgt, beschließt der Rat, innerhalb von 10 Monaten nach Vorlage der Zahlen zur Notifizierung des übermäßigen Defizits Sanktionen gemäß Art. 104c Abs. 11 Maastricht-Vertrag. Sieht bereits der Voranschlag ein übermäßiges Defizit vor, so wird ein Eilverfahren angewendet (Art. 17 des Entwurfs).

Wenn die betroffene Regierung innerhalb von vier Monaten nach der Empfehlung einen formellen Beschluß zur Budgetsanierung veröffentlicht, wird das Defizitverfahren ausgesetzt, es bleibt in Schwebe. Die tatsächliche Verwirklichung der beschlossenen Maßnahmen wird laufend durch die Kommission und den Rat überwacht, bis der Rat über den Erfolg der Sanierungsmaßnahmen entsprechend Art. 104c Abs. 12 entscheidet. Sollten sich die Maßnahmen als unzureichend erweisen

oder nicht vollzogen worden sein, nimmt die Kommission das Verfahren unverzüglich wieder auf und verhängt sofort Sanktionen. Ähnliches gilt, falls die vorgeschriebenen Fristen nicht eingehalten werden.

Die Sanktionen sollten bereits im ersten Schritt eine unverzinsliche Einlage bei der Kommission enthalten. Die Höhe der Einlage wird durch ein Fixum und einen variablen Betrag bestimmt und wird höchstens 0,5% des BIP betragen. Der Fixbetrag liegt bei 0,2% des BIP und wird um 10% des Betrags erhöht, um den das aktuelle Defizit den Grenzwert von 3% des BIP übersteigt. Die Höhe der Einlage beruht auf den Ergebnissen jenes Jahres, in dem ein übermäßiges Defizit verzeichnet wurde. Wenn in den Folgejahren noch immer ein übermäßiges Defizit festgestellt wird, soll der Fixbetrag der Einlagezahlung entfallen; die Obergrenze von 0,5% des BIP für eine einzelne Einlage gilt aber weiter. Falls zwei Jahre nach dem Beschluß einer Depotzahlung das übermäßige Defizit nicht korrigiert wurde, soll das Depot in eine Geldbuße umgewandelt werden, welche an jene Mitglieder der Währungsunion ausgezahlt wird, die kein übermäßiges Defizit aufweisen.

Für Staaten, die vorläufig nicht an der Währungsunion teilnehmen, soll ebenfalls ein Überwachungsverfahren der Kommission eingerichtet werden. Sie verpflichten sich im Pakt zur Vorlage von Konvergenzprogrammen, die einen späteren Eintritt in die Währungsunion gewährleisten. Für diese Staaten ist auch ein Verfahren bei übermäßigem Defizit vorgesehen, nicht jedoch Sanktionen.

---

*Die Berechnung von fiktiven Sanktionszahlungen für die Vergangenheit vermittelt einen ersten Eindruck über die Belastung einzelner Länder und den Zeitbedarf zum Abbau übermäßiger Defizite.*

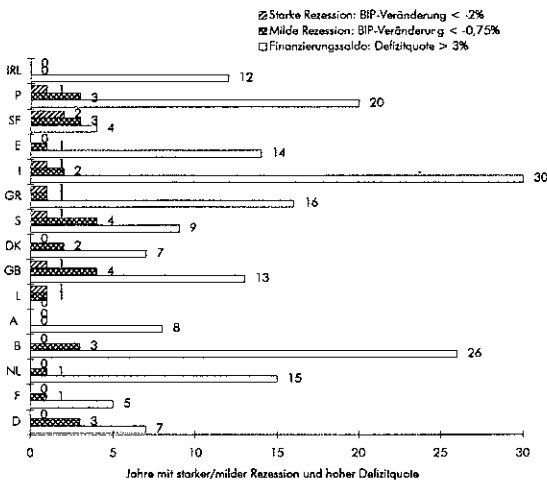
---

Die Kosten aus Sanktionszahlungen bis zu 0,5% des BIP bedeuten eine nicht vernachlässigbare Bürde für jeden Staatshaushalt. Zusätzlich zur Erschwernis der Budgetsanierung beeinträchtigen die festen Regeln und Termine im Pakt die Flexibilität der Fiskalpolitik angesichts von Konjunkturschwankungen und besonders von asymmetrischen Schocks in einzelnen Teilnehmerländern. Die diskretionäre Fiskalpolitik und die automatischen Stabilisatoren werden besonders deutlich eingeengt, wenn ein Mitgliedstaat bereits ein relativ hohes strukturelles Budgetdefizit aufweist. Das strukturelle Budgetdefizit entspricht dem um die Konjunkturkomponente bereinigten aktuellen Defizit. Eine erste Einschätzung der Belastung für EU-Mitglieder durch Sanktionen ist durch den Vergleich von Rezessionsjahren mit Jahren, in denen die Defizitregel verletzt wurde, möglich.

Die Konjunkturkomponente scheint in den Budgets der EU-Staaten relativ klein zu sein. Abbildung 1 vergleicht

Abbildung 1: Rezessionen und übermäßige Defizite im EU-Vergleich

1960/1995



die Zahl der Jahre mit einem Rückgang des BIP von mehr als 2% zwischen 1960 und 1995 mit der Zahl der Jahre mit übermäßigem Defizit. In der EU durchliefen in diesem Zeitraum nur sieben Länder eine tiefe Rezession, und unter ihnen weist nur Finnland das Maximum von zwei Jahren mit starkem Rückgang der Wirtschaftsaktivität auf. Die Ausnahmeregelung aufgrund eines Wachstumseinbruchs dürfte also nur selten angewandt werden. Selbst wenn man milde Rezessionen (bis -0,75%) mitberücksichtigt, verbleiben zwei Länder ohne Konjunkturerinbruch (Irland und Österreich). Insgesamt treten nur 30 Fälle von milden Rezessionsjahren auf, aber immerhin 186 Fälle von Überschreitungen des Grenzwertes für die Defizitregel. In Österreich etwa steht den acht Jahren mit übermäßigem Defizit kein Jahr mit Rezession gegenüber, sodaß in jedem Fall – zumindest aus der „Konjunkturperspektive“ – ein Verfahren wegen übermäßigem Defizits aufgenommen worden wäre. Die Vorlage geeigneter Sparpakete hätte jedoch, bei entsprechendem Vollzug, Sanktionszahlungen verhindert. Auf die gesamte EU bezogen, kann aus dieser Aufstellung der Schluß gezogen werden, daß die Aufnahme des Defizitverfahrens fast immer automatisch erfolgen würde und eine Einlagenzahlung nur durch raschen Regierungsbeschluß mit geeigneten Sanierungsmaßnahmen vermieden werden kann. Dadurch sollte der Pakt für die meisten Länder eine effektvolle Begrenzung der Ausgaben bzw. weiteren Druck auf der Einnahmenseite erzeugen.

Diese Schlußfolgerung kann durch die Berechnung fiktiver Einlagen und Strafzahlungen bei „milder“ und bei „strenger“ Interpretation des Konjunkturkriteriums genauer geprüft werden. Die Einlagenzahlungen wurden zu diesem Zweck nur anhand des Konjunkturkriteriums berechnet. Zur Berechnung der nachfolgenden Geldbußen wurde nur überprüft, ob zwei Jahre nach der Ein-

Übersicht 1: Hypothetische Pro-Kopf-Zahlungen der EU-Länder zwischen 1960 und 1995 bei strenger Auslegung des Interpretationsspielraumes

BIP-Veränderung ≥ -2%, Defizitquote > 3%

|                         | Akkumulierte<br>Depotzahlungen | Akkumulierte Strafzahlungen <sup>1)</sup> |                            |
|-------------------------|--------------------------------|---|----------------------------|
|                         | In \$                          | In \$                                     | In % der<br>Depotzahlungen |
| Luxemburg <sup>2)</sup> | 0                              | 0   | 0                          |
| Deutschland             | 273                            | 74  | 27                         |
| Finnland                | 287                            | 83  | 29                         |
| Irland                  | 344                            | 266                                       | 77                         |
| Dänemark                | 374                            | 140                                       | 38                         |
| Portugal                | 376                            | 305                                       | 81                         |
| Frankreich              | 392                            | 370                                       | 95                         |
| Österreich              | 445                            | 157                                       | 35                         |
| Großbritannien          | 474                            | 397                                       | 84                         |
| Spanien                 | 479                            | 443                                       | 92                         |
| Griechenland            | 511                            | 505                                       | 99                         |
| Schweden                | 630                            | 218                                       | 35                         |
| Niederlande             | 799                            | 535                                       | 67                         |
| Italien                 | 1 245                          | 1 204                                     | 97                         |
| Belgien                 | 1 374                          | 1 258                                     | 92                         |
| EU 15 <sup>3)</sup>     | 534                            | 397                                       | 74                         |

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung der Prognose für 1996, 1997 und 1998. – <sup>2)</sup> Beobachtungszeitraum ab 1973. – <sup>3)</sup> Arithmetisches Mittel

lagenzahlung wieder ein übermäßiges Defizit zu verzeichnen ist. In diesem Fall wird die Einlage in eine Strafe umgewandelt. Für die Berechnung der Strafzahlungen 1994 und 1995 wurden OECD-Prognosen für die Finanzierungssalden der Folgejahre verwendet. Weitere Einflüsse wie das Investitionsniveau oder „sonstige außerordentliche Faktoren“, die zur Überschreitung des Grenzwertes geführt haben könnten, wurden vernachlässigt. Die Einlagen und Strafzahlungen werden im Sinne der besseren Vergleichbarkeit zwischen den Ländern von 1960 bis 1995 kumuliert und in Relation zur Einwohnerzahl im Jahr 1994 gesetzt.

Die Übersichten 1 und 2 geben die hypothetischen Einlagen und Strafzahlungen entsprechend der „strengen“ und „milden“ Auslegung des Interpretationsspielraums in bezug auf das Konjunkturkriterium durch den Rat wieder (-2% bzw. -2% bis -0,75%). Im Durchschnitt unterscheiden sich die Einlagenzahlungen zwischen strenger und milder Interpretation um 13%. Staaten wie Deutschland, Finnland, Frankreich und Schweden hätten durch eine großzügige Interpretation den größten Vorteil. Für die Strafzahlungen ergibt sich aus der milden Auslegung ein größerer Unterschied (36%), der Ländern wie Belgien, Dänemark, Frankreich und Portugal am stärksten zugute kommen würde; für Finnland würden Strafzahlungen sogar völlig entfallen. Weil weder Irland noch Österreich eine nennenswerte Rezession durchliefen, unterscheiden sich die zwei Szenarien für beide Länder nicht. Die Ergebnisse spiegeln die geringe Zahl schwerer Rezessionen im Nachkriegseuropa wider und belegen, daß durch die Interpretationsmöglichkeit die abschreckende Wirkung der Einlagenzahlung kaum verringert wird, während in bezug auf die Strafzahlungen Erleichterungen zu erwarten sind.

Übersicht 2: Hypothetische Pro-Kopf-Zahlungen der EU-Länder zwischen 1960 und 1995 bei milder Auslegung des Interpretationsspielraumes

BIP-Veränderung  $\geq -0,75\%$ , Defizitquote  $> 3\%$

|                         | Akkumulierte<br>Depotzahlungen | Akkumulierte Strafzahlungen <sup>1)</sup> |    |
|-------------------------|--------------------------------|---|----|
|                         | in \$                          | in % der<br>Depotzahlungen                |    |
| Luxemburg <sup>2)</sup> | 0                              | 0   | 0  |
| Deutschland             | 165                            | 74  | 45 |
| Finnland                | 204                            | 0   | 0  |
| Frankreich              | 292                            | 206                                       | 71 |
| Dänemark                | 318                            | 54  | 17 |
| Portugal                | 324                            | 167                                       | 52 |
| Irland                  | 344                            | 266                                       | 77 |
| Spanien                 | 418                            | 290                                       | 69 |
| Österreich              | 445                            | 157                                       | 35 |
| Großbritannien          | 465                            | 387                                       | 83 |
| Schweden                | 487                            | 218                                       | 45 |
| Griechenland            | 511                            | 505                                       | 99 |
| Niederlande             | 751                            | 402                                       | 54 |
| Italien                 | 1 159                          | 909                                       | 78 |
| Belgien                 | 1 195                          | 754                                       | 63 |
| EU 15 <sup>3)</sup>     | 472                            | 293                                       | 62 |

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung der Prognose für 1996, 1997 und 1998 - <sup>2)</sup> Beobachtungszeitraum ab 1973 - <sup>3)</sup> Arithmetisches Mittel

Eine weitere nützliche Information ergibt sich aus dem Unterschied zwischen Einlagen und Strafzahlungen Staaten mit einer raschen Verminderung des Defizits, z. B. durch eine starke Konjunkturkomponente im Budget oder rasche politische Reaktion, sollten relativ zu den Einlagen niedrigen Strafzahlungen unterliegen. Im EU-Durchschnitt würden 74% der Einlagen nach zwei Jahren in Strafen umgewandelt, was eher als geringe Sanierungsgeschwindigkeit zu interpretieren ist. Für einige Staaten ist diese Relation aber niedriger, z. B. für Dänemark, Deutschland, Finnland, Österreich und Schweden. Andererseits zeigt ein hohes Verhältnis nicht notwendigerweise ein strukturelles Defizit an: Fast alle Einlagen Frankreichs wären zwar in Strafzahlungen umgewandelt worden, insgesamt waren jedoch nur fünf Defizitjahre zu verzeichnen. Die Verbindung von vielen Jahren übermäßiger Defizite mit einer hohen Umwandlungsrate von Einlagen in Strafen weist aber eindeutig auf eine hohe Strukturkomponente im Budgetdefizit hin (Belgien, Griechenland, Italien, Portugal und Spanien).

Ein weiterer Indikator für die Bedeutung struktureller Budgetdefizite ist die Höhe der Einlagenzahlung. Wenn ein Staat oft die Obergrenze von 0,5% des BIP ausschöpft, weil das aktuelle Defizit wesentlich über dem Grenzwert liegt, ist das ein Hinweis auf Strukturprobleme. Besonders Italien, Belgien, Griechenland, Irland und Portugal hätten von der Obergrenze für die Einlagen profitiert (Italien in 23 von 30 Jahren mit übermäßigem Defizit). Insgesamt bestätigen diese Beobachtungen die oben gezogenen Schlußfolgerungen: Der Pakt für Stabilität und Wachstum zieht die Grenzen für Fiskalpolitik deutlich enger.

Die Berechnung fiktiver Einlagen und Strafzahlungen weist verschiedene Schwächen auf: In der Vergangen-

heit war das Verfahren bei übermäßigem Defizit noch nicht implementiert; daher ist eine Verhaltensänderung der Regierungen entsprechend der geänderten Anreizstruktur zu erwarten. Andererseits stand der Wechselkurs als wirtschaftspolitisches Instrument zur Verfügung, und mit zunehmender Spezialisierung im Binnenmarkt

*Die Berechnung fiktiver Sanktionszahlungen kann nur einen ersten Eindruck über die Anpassungsgeschwindigkeit bei übermäßigem Defizit geben. Die Trennung von Konjunktur- und Strukturkomponente im Budgetdefizit erlaubt aussagekräftigere Analysen der indirekten Kosten des Paktes.*

könnten asymmetrische Schocks sogar eine größere Bedeutung erhalten. Daher war der Druck auf fiskalpolitische Maßnahmen zwischen 1965 und 1995 geringer. Schließlich können statistische Revisionen die Berechnung hypothetischer Zahlungen verzerren. Für Österreich ändern sich die Berechnungen durch die Verwendung vorläufiger BIP-Daten nicht, das Fehlen vorläufiger Haushaltsdaten für den öffentlichen Sektor kann jedoch die Berechnung von Defizitquoten in Zukunft erheblich erschweren (Van der Bellen, 1997).

Kritisiert wird an der Analyse fiktiver Einlagen und Strafzahlungen weiters, daß zur Berechnung der Sanktionszahlungen eine relativ starre Annahme über das Verfahren bei übermäßigem Defizit getroffen werden muß. Dadurch gehen die Interpretationsmöglichkeiten verloren, die durch „sonstige außerordentliche Faktoren“ entstehen. Was aber noch wichtiger scheint, ist die Möglichkeit zur Aussetzung und Wiederaufnahme des Verfahrens. Auch in der Vergangenheit unternahmen manche Länder bei einer hohen Defizitquote relativ rasch korrigierende Eingriffe, während andere kaum reagierten. Beide Einwände vermischen die Bedeutung automatischer Stabilisatoren mit jener diskretionärer Eingriffe zur Budgetsanierung. Daher ist zwar eine grobe Einteilung in flexible und weniger flexible Länder möglich, kaum aber Aussagen über die Bedeutung der Konjunkturkomponente im Budgetdefizit.

Dieser Mangel kann durch die Zerlegung der Einnahmen- und Ausgabengruppen des Staates in eine Konjunktur- und eine Strukturkomponente behoben werden. Diese Aufteilung ist auch wegen der Berücksichtigung der mittel- und langfristigen Haushaltsentwicklung zur Einschätzung eines Defizits durch die Kommission (Art. 104c Abs. 3) naheliegend. Solche Berechnungen führen die OECD (Giorno et al., 1995) und die EU (Europäische Kommission, 1995) bereits durch, wobei die EU das Konzept und die Schätzungen von der OECD leicht modifiziert übernimmt. Beide Ansätze beruhen auf einer groben Unterscheidung zwischen Einnahmen- und Ausgabengruppen. Für kleine Länder werden einheitliche,

nur näherungsweise ermittelte Steuer- und Ausgabenelastizitäten angewandt.

Einen alternativen Ansatz zur Schätzung des strukturellen Budgetdefizits für Österreich verwendeten der *Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen* (1991) und *Jaeger* (1990). Er beruht auf einer detaillierten Gliederung der Einnahmen- und Ausgabenrollen in der VGR-Abgrenzung für den Staat. Die Steuer- und Ausgabenelastizitäten für jede dieser Gruppen werden in Modellen mit zeitvariablen Parametern geschätzt. Der größte Vorteil dieser Methode liegt in der flexiblen Anpassung an Veränderungen der Steuergesetzgebung bzw. des Ausgabeverhaltens des Staates. Im folgenden wird eine leicht modifizierte Version dieser Modelle geschätzt (siehe Kasten), die auf aktuelle WIFO-Schätzungen des Potential Output zurückgreift (*Hahn – Rünstler*, 1996). Für den öffentlichen Sektor stehen die Daten in der VGR-Abgrenzung SNA 68 ab 1954 zur Verfügung. Um den längeren Zeitbereich zur Schätzung der Steuer- und Ausgabenelastizitäten verwenden zu können, wird das von Hahn und Rünstler entwickelte Modell für die Periode 1954 bis 1995 neu geschätzt und ein erweiterter Potential Output (WIFO\_E) berechnet<sup>2)</sup>

Die WIFO-Output-Lücke (WIFO) wird in Abbildung 2 mit den Schätzungen der OECD, der EU und der erweiterten Fassung (WIFO\_E) verglichen. WIFO\_E stimmt besser mit den internationalen Vergleichswerten für den Potential Output überein als die aktuelle WIFO-Reihe<sup>3)</sup>. Die Schätzungen der OECD liegen erst ab der zweiten Hälfte der achtziger Jahre vor. In der Einschätzung der jüngsten Rezession 1993 stimmen WIFO und OECD nahezu überein, während die EU bzw. WIFO\_E einen Wachstumsrückgang des Potential Output signalisieren. Der Vergleich der Outputlücke zeigt, daß bereits durch die Auswahl des Konjunkturzyklus Unterschiede im Ausmaß der Konjunkturkomponente im Budgetdefizit entstehen

Übersicht 3 stellt die mit den Strukturellen Zeitreihenmodellen geschätzten Elastizitäten den Werten von *Jae-*

*ger* (1990), der *Europäischen Kommission* (1995) und der OECD (*Giorno et al.*, 1995) gegenüber. Bei der Interpretation dieser Werte ist zu beachten, daß sie kurzfristige Steuer- und Ausgabenelastizitäten sind, die gemeinsam mit den langfristigen Elastizitäten ( $\delta_i$ ) geschätzt werden. Letztere geben den Zusammenhang mit dem nominellen Einkommensniveau wieder und sind durch die steigende Staatsquote dominiert (*Url*, 1997)

### Strukturelle Zeitreihenmodelle zur Berechnung der konjunkturabhängigen Defizitkomponente

Die Zerlegung der Einnahmen- und Ausgabenrollen ( $D_i$ ) in Konjunktur- und Strukturkomponenten beruht auf Strukturellen Zeitreihenmodellen (*Harvey*, 1989) mit stochastischem Trend. Für jede Gruppe  $i$  wird eine Gleichung der folgenden Form geschätzt:

$$\ln(D_{i,t}) = \mu_{i,t} + \delta_i \ln(YN_t^p) + \varepsilon_i \ln\left(\frac{Y_t}{Y_t^p}\right) + u_{i,t}$$

mit

$$\mu_{i,t} = \mu_{i,t-1} + \beta_{i,t-1} + \eta_{i,t}$$

$$\beta_{i,t} = \beta_{i,t-1} + \zeta_{i,t}$$

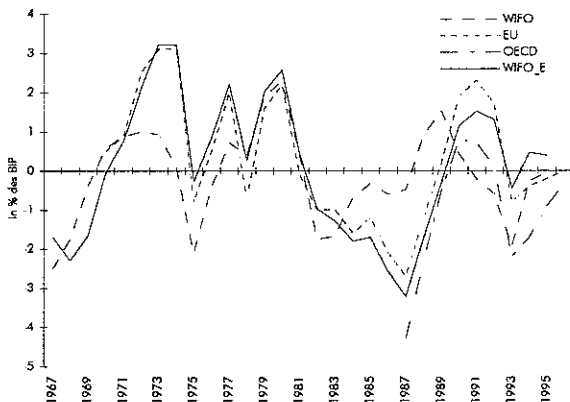
Jede Gruppe wird in eine stochastische Trendkomponente ( $\mu_{i,t}$ ), einen von exogenen Variablen abhängigen Teil und einen zeitlich unabhängigen Meßfehler ( $u_{i,t}$ ) zerlegt. Der stochastische Trend wird weiters in eine Niveauelemente ( $\mu_{i,t}$ ) und eine Steigungskomponente ( $\beta_{i,t}$ ) zerlegt, was die Flexibilität des Trends erhöht. Durch zeitlich und untereinander unabhängige Zufallsvariablen mit Mittelwert Null ( $\eta_{i,t}$  und  $\zeta_{i,t}$ ) entsteht die Variation im langfristigen Verhalten einer Gruppe. Das vorliegende Modell unterstellt, daß eine Einnahmen- oder Ausgabenrollen mit dem nominellen Potential Output,  $YN_t^p$ , wächst, aber zugleich einer unabhängigen – z. B. politikverursachten – langfristigen Entwicklung folgen kann. Die Abhängigkeit jeder Gruppe von der Konjunktur  $\left(\frac{Y_t}{Y_t^p}\right)$  wird durch den Koeffizienten ( $\varepsilon_i$ ) erfaßt. Dieser Parameter entspricht den kurzfristigen Steuer- bzw. Ausgabenelastizitäten in bezug auf die Outputlücke

Der Ansatz unterstellt, daß diskretionäre Eingriffe des Staates sich vollständig im stochastischen Trend niederschlagen und keine Auswirkungen auf die kurzfristigen Elastizitäten haben. Da in einigen Jahren umfangreiche Änderungen der Steuergesetzgebung oder der Ausgabenpolitik auftraten, die vom stochastischen Trendteil allein nicht vollständig erklärt werden können, werden bei Bedarf eine oder mehrere Dummy-Variable in die Gleichung eingefügt. Dadurch ist es möglich, die Modelleigenschaften zu verbessern und die Auswirkungen von Ausreißern zu beseitigen. Eine genaue Beschreibung von Methode und Schätzergebnissen kann *Url* (1997) entnommen werden.

<sup>2)</sup> Eine genaue Beschreibung der Technik und einen Vergleich mit alternativen Verfahren bietet *Url* (1997). Die Schätzergebnisse ändern sich kaum, wenn man anstelle von WIFO\_E einen nach Hodrick-Prescott gefilterten Potential Output verwendet. Ich danke Gerhard Rünstler für die Berechnung des erweiterten Potential Output

<sup>3)</sup> Durch die Erweiterung des Schätzzeitraums um zehn Jahre (1954 bis 1963) wird eine Periode einbezogen, in der kaum Konjunkturschwankungen auftraten und die Arbeitslosenquote durch die Integration der Heimkehrer in den Arbeitsmarkt dominiert war. Bei der Schätzung wird diese Periode als ein zehn Jahre dauernder Zyklus interpretiert, was einen Strukturbruch in der Länge von Konjunkturzyklen erzeugt. Die geschätzte durchschnittliche Länge von Konjunkturzyklen in der Periode 1964 bis 1995 beträgt etwa 28 Quartale; für die Periode 1954 bis 1995 ergibt sich ein AR(1)-Modell mit unendlichem Zyklus. Dadurch wird der Anstieg der Arbeitslosigkeit zu Beginn der achtziger Jahre in WIFO\_E stärker dem Zyklus zugerechnet als in der WIFO-Version von Hahn – Rünstler

Abbildung 2: Schätzungen der Outputlücke im österreichischen Brutto-Inlandsprodukt



Q: Europäische Kommission (1995), Giorno et al. (1995), Hahn – Rünstler (1996). WIFO\_E unterscheidet sich von WIFO durch den erweiterten Schätzzeitraum (1954/1963)

Alle kurzfristigen Elastizitäten weisen das erwartete Vorzeichen auf. Die Einnahmenseite des Staates verhält sich teilweise stark prozyklisch, d. h. in einem Konjunkturaufschwung steigen die Einnahmen, während sie im Abschwung rückläufig sind. Dadurch werden die Haushalts- und Unternehmenseinkommen im Konjunkturverlauf geglättet. Auf der Ausgabenseite ist durchwegs ein antizyklisches Verhalten nachzuweisen, d. h. die Ausgaben steigen tendenziell im Abschwung und fallen im Aufschwung.

Die Gliederung der Budgetdaten stimmt mit der des *Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen* (1991) überein und ist wesentlich detaillierter als die der OECD und der EU. Für die Sozialversicherungsausgaben und die Einnahmen des Staates aus Vermögen ergab sich im Gegensatz zu anderen Studien keine signifikante zyklische Abhängigkeit, daher scheinen beide Informationen in Übersicht 3 nicht auf. Ähnliches gilt auf der Ausgabenseite für die Subventionen und die öffentlichen Investitionen; letztere werden durch verschiedene Verzögerungen bei der Realisierung von Investitionsprojekten, buchungstechnische Änderungen, Verschiebungen zu Leasingfinanzierung und andere finanztechnischen Maßnahmen sowie durch den diskretionären Einsatz zur Budgetsanierung stärker beeinflusst als durch die Konjunktur.

Der Unterschied zwischen den vorliegenden Schätzungen und jenen von Jaeger resultiert aus vier Quellen: In der aktuellen Version wurden schätztechnische Nachteile vermieden<sup>4)</sup>, die Schätzung bezieht sich auf einen anderen Zeitbereich, Jaeger verwendete einen Hodrick-Prescott-Filter zur Berechnung der Outputlücke, und er setzte keine Dummy-Variablen zur Bereinigung

<sup>4)</sup> In einem Modell mit zeitvariablen Parametern müssen die exogenen Variablen mehreren Bedingungen entsprechen, die bei Jaeger (1990) verletzt sind (Pagan, 1980, Url, 1997).

Übersicht 3: Einnahmen- und Ausgabenelastizitäten für Österreich im Vergleich

|                             | WIFO               | Jaeger             | OECD                 | EU                   |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|
| Lohnsteuer                  | 1,98               | 1,98               | 1,20 <sup>1)</sup>   | —                    |
| Gewinnsteuern               | 3,78 <sup>2)</sup> | 2,22 <sup>2)</sup> | 2,50 <sup>1)</sup>   | —                    |
| Andere direkte Steuern      | 1,27 <sup>3)</sup> | 0,51               | —                    | —                    |
| Mehrwertsteuer              | 0,90               | 0,51               | 1,00 <sup>1)</sup>   | 0,93 <sup>1)</sup>   |
| Andere indirekte Steuern    | 1,62               | 0,20               | —                    | —                    |
| Sozialversicherungsbeiträge | —                  | 0,46               | 0,50                 | —                    |
| Vermögenserträge            | —                  | 1,58               | —                    | —                    |
| Impufierte Pensionen        | - 0,47             | - 0,55             | —                    | —                    |
| Öffentlicher Konsum         | - 0,63             | - 0,55             | - 0,10 <sup>1)</sup> | - 0,07 <sup>1)</sup> |
| Subventionen                | —                  | - 0,70             | —                    | —                    |
| Transfers                   | - 0,73             | - 0,62             | —                    | —                    |
| Öffentliche Investitionen   | —                  | - 0,40             | —                    | —                    |

Q: Europäische Kommission (1995), Jaeger (1990), Giorno et al. (1995), eigene Berechnungen. — <sup>1)</sup> Steuern privater Haushalte — <sup>2)</sup> Als erklärende Variable um ein Jahr verzögerte Outputlücke. — <sup>3)</sup> Körperschaftsteuer. — <sup>4)</sup> Indirekte Steuern. — <sup>5)</sup> Gewichteter Durchschnitt von Einkommenselastizität aus OECD-Publikationen. — <sup>6)</sup> Schätzungen für den inversen Okun-Koeffizienten, kombiniert mit den Ausgaben für Arbeitslosigkeit

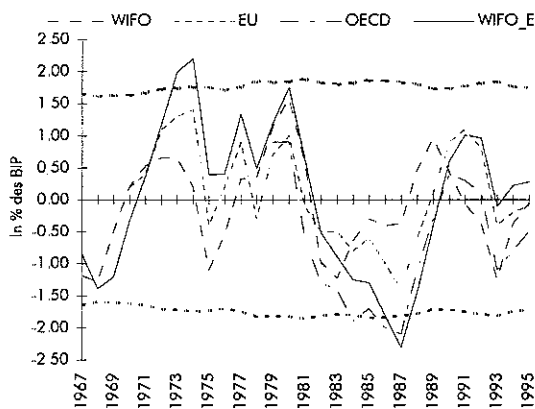
von Ausreißern ein. Vergleichende Schätzungen mit einem nach Hodrick-Prescott gefilterten Potential Output brachten nahezu identische Ergebnisse (Url, 1997). Die Summe der verbleibenden Unterschiede spiegelt sich in vergleichsweise höheren Einnahmelenastizitäten, die den OECD-Werten ähnlicher sind. Der Unterschied der Gewinnsteuern gegenüber den OECD-Werten dürfte auf unterschiedliche Abgrenzungen zurückzuführen sein: Die von der OECD geschätzte Elastizität von 2,5 entspricht etwa dem Mittelwert aus Gewinnsteuer (3,78) und anderen direkten Steuern (1,27).

Die Ausgabenelastizitäten ähneln den Ergebnissen von Jaeger zum Teil stark, während die OECD- und EU-Werte deutlich darunter liegen. Das dürfte vor allem mit der unterschiedlichen Abgrenzung und Konstruktion der Ausgabenelastizität zusammenhängen. OECD und EU verwenden nur die Ausgaben für Arbeitslosigkeit zur Berechnung der Konjunkturkomponente der Ausgaben und beziehen diese in einem Zwischenschritt auf die Reaktion der Arbeitslosigkeit auf Konjunkturschwankungen (inverser Okun-Koeffizient).

Zur Berechnung der zyklischen Defizitkomponente werden die Elastizitäten aus der ersten Spalte in Übersicht 3 mit der Outputlücke laut WIFO multipliziert und in der Folge alle Einnahmen- und Ausgabengruppen zusammengefaßt. Das Ergebnis wird zur besseren Vergleichbarkeit in Relation zum BIP gesetzt (Abbildung 3). Zusätzlich wird die konjunkturelle Defizitquote für die Outputlücke laut WIFO\_E berechnet und mit den Schätzungen der EU und der OECD verglichen. Die Konjunkturschwankungen aus Abbildung 2 bestimmen den Verlauf der Defizitquote in Abbildung 3, wobei deren Höhe die kurzfristigen Elastizitäten widerspiegelt. Die mit WIFO\_E berechnete Konjunkturkomponente im Budgetdefizit schwankt am stärksten; sie liegt 1974/75 über 2% und 1987 unter -2% des BIP. Diese Streuung ergibt sich aus der Größe der unterstellten Outputlücke und den höheren Elastizitäten. Alle anderen Schätzungen bleiben im gesamten Beobachtungszeitraum zwi-



Abbildung 3: Schätzungen der zyklischen Defizitquote



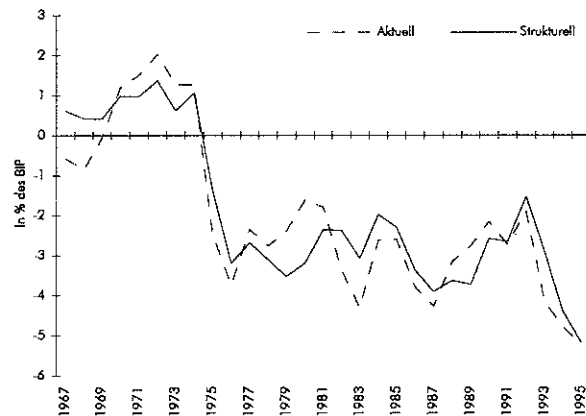
Q: Europäische Kommission (1995), *Giorno et al.* (1995) eigene Berechnungen. 95%-Konfidenzbänder für die zyklische Defizitkomponente aus einer Monte-Carlo-Simulation mit 10.000 Ziehungen. WIFO\_E basiert auf der erweiterten Schätzung der Outputlücke (siehe Abbildung 2)

schen diesen beiden Grenzwerten. Die größten Unterschiede entstehen 1987 – in diesem Jahr unterscheiden sich WIFO\_E und WIFO um 1,94 Prozentpunkte, und zwischen WIFO\_E und der EU-Schätzung liegen 0,91 Prozentpunkte.

Abbildung 3 zeigt deutlich, daß die Kombination aus verschiedenen Schätzungen der Outputlücken und Elastizitäten jeweils unterschiedliche Einschätzungen des Ausmaßes der konjunkturbedingten Budgetbelastung bringt. Dadurch wird auch die Beurteilung der Wirkung automatischer Stabilisatoren im Budget erschwert und von den jeweiligen Annahmen abhängig. Wirtschaftspolitische Argumente und Empfehlungen sollten daher die volle Bandbreite an Information über den Konjunkturzyklus nutzen. Aus diesem Grund wurde eine Monte-Carlo-Simulation durchgeführt, mit der ein Konfidenzintervall für die Konjunkturkomponente des Defizits berechnet werden kann. Die Basis für diese Simulation war das Modell für den österreichischen Konjunkturzyklus aus *Hahn – Rünstler* (1996); die Parameterschätzungen für die Frequenz des Konjunkturzyklus, den Dämpfungsparameter und die Varianz des Störterms wurden von dort übernommen und auf Jahresbasis umgerechnet. Für die Simulation wurden 10.000 Konjunkturzyklen für Österreich auf Zufallsbasis gezogen, eine Einschwingungsphase von 100 Perioden abgeschnitten und die verbleibenden 29 Perioden mit den für jede Einnahmen- und Ausgabengruppe geschätzten Elastizitäten multipliziert. Aus der Zusammenfassung aller Einnahmen- und Ausgabengruppen für jede Simulation und nach Division durch das BIP ergeben sich 10.000 simulierte Defizitquoten mit einem Mittelwert von Null und einer über die Zeit leicht schwankenden Standardabweichung

Die simulierte Standardabweichung kann zur Berechnung von 95%-Konfidenzbändern verwendet werden (Abbildung 3). Diese Bänder werden nur von der WIFO\_E- und der OECD-Defizitquote durchbrochen.

Abbildung 4: Aktuelle und strukturelle Defizitquote in Österreich



Q: Eigene Berechnungen auf Basis der zyklischen Defizitquote laut WIFO.

Da die simulierte Standardabweichung der Konjunkturkomponente für das Defizit am Ende der Schätzperiode bei 0,87% liegt, kann der Schluß gezogen werden, daß das konjunkturbedingte Budgetdefizit in Österreich in 95% der Fälle unter 1,75% des BIP liegen wird. Anders ausgedrückt wird ein strukturbedingtes Budgetdefizit von knapp über 1% des BIP in 95% der Fälle nicht mit einer Einlagenzahlung wegen Verletzung der Kriterien des Paktes für Stabilität und Wachstum verbunden sein.

Wegen der mäßigen Konjunkturschwankungen in Österreich ist die aktuelle Defizitquote zum Großteil durch das strukturelle Defizit bestimmt (Abbildung 4). Mit der ersten Erdölkrise 1975 verschlechterte sich die Defizitquote nachhaltig, weil der folgende Rückgang des Produktivitätswachstums nicht von einer entsprechenden Einschränkung der Staatsausgaben begleitet war. Seither konnte das strukturelle Defizit vom Durchschnitt knapp unter 3% nicht mehr nachhaltig wegbezwungen werden – die Versuche Anfang der achtziger und neunziger Jahre müssen retrospektiv als gescheitert bezeichnet werden. Seit 1992 wurde das strukturelle Defizit vielmehr durch neue Sozialausgaben (Pflegegeld, zweites Karenzurlaubsjahr, Anrechnung von Kindererziehungszeiten für die Pensionsbemessung), die Folgen der Steuerreform, die Umstellung der Wohnbauförderung auf Annuitätenzuschüsse und die Beiträge zum EU-Haushalt neuerlich stark erhöht. Aus diesem Blickwinkel wird die Dringlichkeit des „Sparpakets“ unabhängig von der Teilnahme an der Währungsunion deutlich, wobei weiterhin Wille zur Verbesserung des strukturellen Defizits gefordert ist.

## ZUSAMMENFASSUNG UND SCHLUSSFOLGERUNGEN

Österreich wird sich im Pakt für Stabilität und Wachstum zu ausgeglichenen öffentlichen Haushalten ver-

pflichten, d. h. das durchschnittliche Defizit des Gesamtstaates muß mittelfristig über den Konjunkturzyklus auf Null gesenkt werden. In diesem Fall können direkte Kosten des Paktes in Form von Sanktionen vermieden werden. Ein zusätzlicher Spielraum für ein strukturelles Defizit bis knapp über 1% des BIP ergibt sich durch die in Österreich relativ kleine Konjunkturkomponente in den öffentlichen Haushalten. Bei einer Defizitquote zwischen 0% und 1% des BIP ist auch die Wahrscheinlichkeit indirekter Kosten für Österreich sehr gering, weil dann die automatischen Stabilisatoren über ausreichenden Spielraum verfügen und Österreichs Wirtschaft bereits jetzt in hohem Maße in den DM-Raum integriert ist, sodaß asymmetrische Schocks kaum zu erwarten sind.

Andere Mitgliedstaaten der Währungsunion mit hoher zyklischer Reaktion der öffentlichen Haushalte oder starken asymmetrischen Schocks sind aber durch den Pakt in ihrer wirtschaftspolitischen Handlungsfähigkeit in bezug auf das letzte noch unter nationaler Kontrolle stehende Instrument, die Fiskalpolitik, stark eingeschränkt. Eine antizyklische Fiskalpolitik ist dann nur noch durch den Aufbau eines Fonds zur Korrektur von Konjunkturschwankungen oder asymmetrischen Schocks möglich, d. h. diese Länder müßten im Durchschnitt Budgetüberschüsse erwirtschaften und diese für schlechte Zeiten ansparen.

Der im Pakt vereinbarte weitergehende Konsolidierungsbedarf öffentlicher Haushalte wird nicht nur

Österreich Probleme bereiten. Die Auswirkungen der EU-weit konzertierten Sanierungsbemühungen auf die labile Konjunkturlage und den angespannten Arbeitsmarkt werden angesichts der gegebenen Rigiditäten in Europa nicht notwendigerweise durch erweiterte Aktivitäten des privaten Sektors ausgeglichen. Daher müssen speziell für die Übergangsperiode bis zur Erreichung ausgeglichener Haushalte, je nach Reaktion des privaten Sektors, mehr oder weniger hohe Kosten aus dem Nachfrageentfall der öffentlichen Hand und unter Umständen indirekte Kosten durch die mangelnde Reaktionsfähigkeit der Fiskalpolitik erwartet werden.

## LITERATURHINWEISE

- Barro, R. J., „On the Determination of the Public Debt“, *Journal of Political Economy*, 1979, 87, S. 940-972
- Bayoumi, T., Goldstein, M., Woglom, G., „Do Credit Markets Discipline Sovereign Borrowers? Evidence from U.S. States“, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 1995, 27, S. 1046-1059
- Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen, Strukturelle Budgetsalden des Bundes 1986-1990, Wien, 1991
- Bohn, H., Inman, R. P., „Balanced-Budget Rules and Public Deficits: Evidence from the U.S. States“, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 1996, 45, S. 13-76
- Buiter, W., Corsetti, G., Roubini, N., „Excessive Deficits: Sense and Nonsense in the Treaty of Maastricht“, *Economic Policy*, 1993, 16, S. 58-100.

### *The Costs of the Pact on Stability and Growth – Summary*

The Pact for Stability and Growth establishes an incentive scheme which will firmly restrict the leeway for sustained excessive deficit spending. If hypothetically applied to historical data the pact would have resulted in severe direct costs from deposit payments and fines for many EU members; only few countries would have been able to claim extraordinary business cycle conditions. Especially countries with a high elasticity of public budget items on the regional output gap will be affected by indirect costs from implementing fixed rules on deficit spending. For Germany, Denmark, Finland, Sweden, and Austria hypothetical deposit payments are large relative to fines, implying that excessive deficit positions would be corrected rather quickly.

It is important to note that there might be a rationale to punishing excessive structural deficits due to possible negative external effects and because public choice theory suggests higher incentives to run excessive deficits within the European Monetary Union. But a punishment of cyclical deficits arising from the reaction of automatic stabilizers or of fiscal policy cushioning negative asymmetric shocks is clearly in-

consistent with the target of minimizing output fluctuations.

A new measure of the cyclical deficit ratio in Austria's public budgets based on Structural Time Series Models provides evidence for a moderate response of public deficits to business cycle variations. Compared to previous national and international estimates we find higher elasticities confirming the flexibility of Austria's fiscal policy already apparent in the cross country comparison.

A Monte Carlo simulation of cyclical deficit ratios shows that a structural budget deficit of up to 1.25 percent of GDP is compatible with a minimal risk for Austria of paying a deposit. Under these circumstances indirect costs from reduced cyclical responsiveness can be practically ruled out. Starting from today's situation, further consolidation efforts will be necessary to bring down the structural budget deficit towards this value. The more so, since the years until 2010 will be favorable in terms of small demographic pressures on the Austrian public pension system. Since further fiscal consolidation is needed throughout Europe, transitional costs from simultaneous fiscal retrenchment are likely.

- Eichengreen, B., v Hagen, J., „Fiscal Restrictions and Monetary Union: Rationales, Repercussions, Reforms“, *Empirica*, 1996, 23, S. 3-23
- Europäische Kommission: „Grundzüge der Wirtschaftspolitik 1995“, *Europäische Wirtschaft*, 1995, (60)
- Giorno, C., Richardson, P., Roseveare, D., v d Noord, P., „Potential Output, Output Gaps and Structural Budget Balances“, *OECD Economic Studies*, 1995, (24), S. 168-208.
- Hahn, F. R., Rünstler, G., „Potential-Output-Messung für Österreich“, *WIFO-Monatsberichte*, 1996, 69(3), S. 223-234
- Harvey, A. C., „Forecasting Structural Time Series Models and the Kalman Filter“. Cambridge University Press, Cambridge, 1989
- Holzmann, R., Hervé, Y., Demmel, R., „The Maastricht Fiscal Criteria: Required but Ineffective“, *Empirica*, 1996, 23, S. 25-58
- Jaeger, A., „The Measurement and Interpretation of Structural Budget Balances“, *Empirica*, 1990, 17, S. 155-170.
- Pagan, A., „Some Identification and Estimation Results for Regression Models With Stochastically Varying Coefficients“, *Journal of Econometrics*, 1980, 13, S. 341-363.
- Url, Th., „How Serious is the Pact on Stability and Growth?“, *WIFO Working Papers*, 1997, (92)
- Van der Bellen, A., „Maastricht und die Budgetfolgen: Defizite, Verschuldungsgrenzen, Stabilitätspakete“, *Das öffentliche Haushaltswesen in Österreich*, 1997, 38, S. 1-26.