

# Was bringt die neuerliche Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts?

*Das Verabsäumen vieler Länder des Euro-Währungsgebiets, vor der Krise einen ausreichenden fiskalischen Spielraum für konjunkturell schlechte Zeiten zu schaffen, machte eine abermalige Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts unumgänglich. Die Kernpunkte der jüngst beschlossenen Reform bestehen aus der Einführung einer Ausgabenregel im präventiven Arm des Pakts, der Operationalisierung des Schuldenkriteriums im korrektiven Arm und einer Verschärfung der Sanktionen. Der präventive Arm wird durch die leichtere Messbarkeit von Verstößen, die erleichterte Einleitung von Verfahren und die Einführung „symbolischer“ Strafen gestärkt. Die Schuldenregel erhöht grundsätzlich die Anforderungen des korrektiven Arms für „Hochschuldenländer“, allerdings ist das Ausmaß dieser Verschärfung aufgrund einer Vielzahl von Ausnahmen fraglich. Trotz verschärfter Abstimmungsmechanismen erscheint die Verhängung ökonomisch signifikanter Strafzahlungen auch in Zukunft als eher unwahrscheinlich.*

Johannes Holler,  
Lukas Reiss<sup>1</sup>

Die Auswirkungen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise haben die Bedeutung der Koordination der (grundsätzlich in nationaler Verantwortung verbliebenen) Fiskalpolitik in der WWU unterstrichen: Durch die hohe Finanzmarktintegration und das potenzielle Risiko eines Staatsbankrotts besitzen die Probleme bezüglich der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen einzelner Mitgliedstaaten das Potenzial, sich auf den gesamten Währungsraum auszubreiten. Dadurch erhöht sich die Wahrscheinlichkeit eines Bail-Outs, wodurch das Moral-Hazard-Problem weiter verschärft wird.<sup>2</sup>

In diesem Kontext ist auch die jüngste Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) zu sehen, auf die im vorliegenden Beitrag eingegangen wird.<sup>3</sup> Kapitel 1 diskutiert die vor der Reform bestehenden Probleme. Kapitel 2 zeigt die wichtigsten Änderungen im Vergleich zum bisherigen SWP auf. Anschließend erläutert Kapitel 3 die

hinter diesen Neuerungen stehenden wirtschaftspolitischen Intentionen und beurteilt deren Wirkung – auch im Hinblick auf die in Kapitel 1 angeschnittenen Probleme im bisherigen SWP. Kapitel 4 fasst die wichtigsten Ergebnisse zusammen.

## 1 Probleme im bisherigen SWP

Während die Probleme Griechenlands teilweise auch statistischer Natur (massive Ex-post-Revisionen des Maastricht-Defizits) waren und somit zumindest teilweise außerhalb der Reichweite des SWP<sup>4</sup> lagen, können viele andere negative fiskalische Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet direkt mit Schwächen des SWP in Verbindung gebracht werden:

– Während in den Jahren vor der Krise die 3-Prozent-Grenze für die Defizitquote von vielen Ländern eingehalten wurde (Grafik 1), kam es in den meisten Mitgliedsländern zu Verfehlungen der Zielvorgaben

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, johannes.holler@oenb.at, lukas.reiss@oenb.at. Die Autoren danken Sebastian Essl, Bernhard Grossmann, Alfred Katterl, Walpurga Köhler-Töglhofer und Peter Mooslechner für wertvolle Anregungen und Diskussionen.

<sup>2</sup> Die hohe Finanzmarktintegration innerhalb einer Währungsunion bedingt die Gefahr selbsterfüllender Prophezeiungen eines Staatsbankrotts einzelner Mitgliedstaaten (z.B. De Grauwe, 2011).

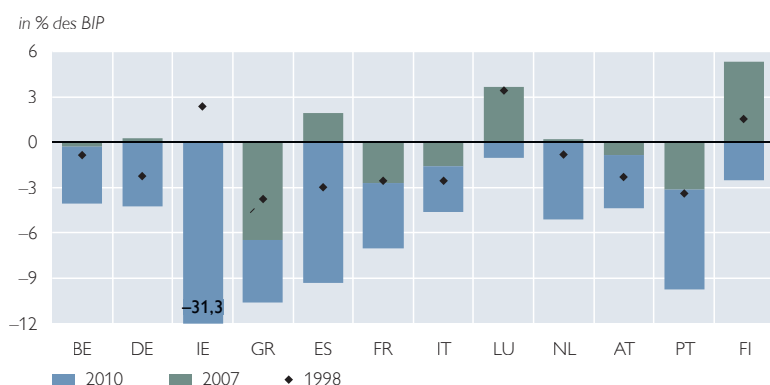
<sup>3</sup> Auf die Betrachtung der Regelungen für Nicht-Euro-Länder wird verzichtet.

<sup>4</sup> Mit der nunmehrigen Reform wird aber auch diesem Aspekt mehr Augenmerk geschenkt (Abschnitt 2.4).

Begutachtung:  
Alfred Katterl,  
BMF;  
Peter Mooslechner,  
OeNB

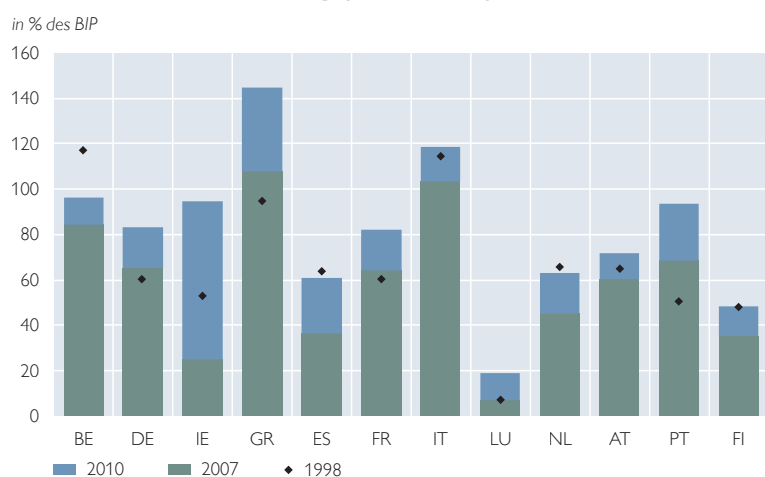
Grafik 1

### Öffentlicher Finanzierungssaldo (Maastricht)



Grafik 2

### Öffentliche Verschuldung (Maastricht)



(Medium Term Objective – MTO) für den strukturellen Saldo<sup>5</sup> im präventiven Arm des Pakts.<sup>6</sup> Österreich hat sein MTO eines ausgeglichenen strukturellen Budgetsaldos noch nie erreicht (Grafik 3). Damit

einhergehend war die fiskalische Ausgangsposition vor der Krise in vielen Ländern des Euro-Währungsgebiets insofern nicht sehr gut, als es kaum Spielraum für diskretionäre antizyklische Fiskalpolitik gegeben hat. Dieses Problem wurde noch durch Messprobleme verstärkt: Insbesondere die strukturellen Budgetsalden Spaniens und Irlands waren in den Jahren vor der Krise substanziell überschätzt worden, da dem von der Immobilienblase getragenen und langfristig nicht tragfähigen Wachstum der Staatseinnahmen kaum Augenmerk geschenkt worden war.

- Obwohl die durchschnittliche Schuldenquote der Länder des Euro-Währungsgebiets bis zum Beginn der Krise zurückging (Grafik 2), konnte insbesondere in den traditionellen „Hochschuldenstaaten“ Griechenland und Italien schon vor der Krise keine Rückführung ihrer Schuldenquoten beobachtet werden.
- Die beobachteten fiskalischen Probleme können vor allem auch auf die mangelnde Durchsetzung des SWP bzw. das fehlende Bekenntnis der Mitgliedstaaten zum SWP zurückgeführt werden. Im korrektiven Arm wurden keine finanziellen Sanktionen verhängt (Diebalek et al., 2006) und trotz der regelmäßigen Verstöße gegen den präventiven Arm im Euro-Währungsgebiet wurde nur eine einzige Frühwarnung ausgesprochen (Frankreich im Jänner 2003;<sup>7</sup> siehe Europäische Kommission, 2011b).

<sup>5</sup> Der strukturelle Saldo wird berechnet, indem aus dem öffentlichen Finanzierungssaldo der Einfluss des Konjunkturzyklus herausgerechnet wird (das Zwischenergebnis durch diesen Schritt ist der zyklisch bereinigte Saldo); zusätzlich wird um bestimmte Einmaleffekte bereinigt.

<sup>6</sup> In der ersten Version des SWP war das MTO für alle Länder null; seit der Reform Mitte der 2000er-Jahre sind diese Zielwerte länderspezifisch, für Länder des Euro-Währungsgebiets darf der strukturelle Budgetsaldo aber nicht schlechter als  $-1\%$  des BIP sein. Derzeit liegt das MTO für Österreich (wie auch für viele andere Staaten des Euro-Währungsgebiets) bei null.

<sup>7</sup> Die Erteilung der Frühwarnung war aber de facto irrelevant, da kurz darauf auch ein Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits eingeleitet wurde.

**Zyklisch bereinigter Finanzierungssaldo 1999 bis 2007 (Maastricht)**

in % des BIP



Quelle: Europäische Kommission – Frühjahrsprognosen (2000 bis 2008), Herbstprognose (2011).

**2 Wichtigste Neuerungen im SWP**

Die wichtigsten Neuerungen im SWP bestehen aus der Implementierung einer Ausgabenregel in den präventiven Arm und einer expliziten Schuldenregel in den korrektiven Arm sowie zusätzlicher bzw. früher einsetzender Strafen in beiden Armen des SWP.<sup>8</sup>

**2.1 Implementierung einer Ausgabenregel im präventiven Arm**

Der sogenannte präventive Arm des SWP (Art. 121 AEUV und VO Nr. 1466/97) bestand bisher aus Anforderungen an die Höhe des strukturellen Budgetsaldos, dem sogenannten MTO, und – für den Fall der Nichterreichung dieses Zielwerts – an das Ausmaß der durchschnittlichen jährlichen Anpassung, um dieses Ziel zu erreichen. Seit der ersten

Reform des SWP im Jahr 2005 sind die MTOs länderspezifisch und berücksichtigen unter anderem die erwarteten Kosten der Alterung und die Höhe der Schuldenquote.

Dieses Regelwerk wird nun durch eine Ausgabenregel ergänzt, die besagt, dass das Wachstum der Primärausgaben (= Ausgaben ohne Zinszahlungen) des Staats in einem Jahr einen bestimmten Wert nicht übersteigen darf. Diskretionäre Änderungen auf der Einnahmenseite werden gegengerechnet und erhöhen (bei Steuererhöhungen) oder senken (bei Steuersenkungen) somit das erlaubte Ausgabenwachstum. Das tatsächliche Ausmaß des erlaubten realen<sup>9</sup> Wachstums hängt von der Erfüllung des MTO im Ausgangszeitpunkt ab:

<sup>8</sup> Für eine genauere Beschreibung des bislang geltenden SWP siehe Diebalek et al. (2006).

<sup>9</sup> Zur Deflationierung wird der BIP-Deflator verwendet.

- Wird das MTO (gerade) erfüllt, so dürfen die Ausgaben mit der Wachstumsrate des Potenzial-Outputs ansteigen.<sup>10</sup>
- Wird das MTO nicht erfüllt, fällt das erlaubte Wachstum geringer aus. Die Höhe des Abschlags muss eine „angemessene Anpassung an das MTO“ sicherstellen. Für Österreich wird – wie auch für die meisten anderen Staaten des Euro-Währungsgebiets – dieser Abschlag in etwa 1 Prozentpunkt betragen.<sup>11</sup> Im Fall von Ländern mit einer kleinen Ausgabenquote wird aber ein höherer Abschlag notwendig sein, um eine „angemessene Anpassung“ sicherzustellen.
- Bei Übererfüllung des MTO gibt es grundsätzlich keine Obergrenze für das Ausgabenwachstum. Ausnahmen sind Situationen, in denen es Evidenz dafür gibt, dass das MTO nur aufgrund von hohen „Revenue Windfalls“<sup>12</sup> erreicht wurde, und wenn die im aktuellen Stabilitätsprogramm dargelegten Pläne die zukünftige Einhaltung des MTO gefährden.

Die länderspezifischen Wachstumsraten des Potenzial-Outputs sollen voraussichtlich den Mittelwert der von Europäischer Kommission und Wirtschaftspolitischem Ausschuss geschätzten Wachstumsraten des Potenzial-Outputs der vergangenen fünf Jahre, des aktuellen Jahres und der folgenden vier Jahre darstellen.

Ausgenommen von dieser Ausgabenregel sind zyklisch bedingte Veränderungen der Ausgaben für Arbeitslose, Ausgaben, die durch Einnahmen aus EU-Fonds gedeckt werden und Ausgabenüberschreitungen, die automatisch durch Einnahmenerhöhungen ausgeglichen werden. Bei Ausgaben für Investitionen wird voraussichtlich – aufgrund der oft sehr hohen Volatilität dieser Kategorie – eine Glättung über vier Jahre stattfinden.

## 2.2 Operationalisierung des Schuldenkriteriums im korrektiven Arm

Im korrektiven Arm (Art. 126 AEUV und VO Nr. 1467/97) des SWP wurde schon bisher eine Obergrenze für Neuverschuldung und Gesamtverschuldung laut Maastricht-Definition festgelegt. Während die Überschreitung der 3-Prozent-Grenze grundsätzlich<sup>13</sup> die Erstellung eines Berichts nach Art. 126 Abs. 3 AEUV (und in der Regel auch eine Einleitung eines Verfahrens wegen eines übermäßigen Defizits – EDP) nach sich zieht, werden Überschreitungen der 60-Prozent-Grenze für die Schuldenquote nicht geahndet, sofern ein „hinreichender Rückgang“ verzeichnet wird.

Die sogenannte Schuldenregel des SWP quantifiziert, wie groß dieser „hinreichende Rückgang“ zu sein hat: Hat sich die übermäßige Verschuldung (= die Differenz zu 60%) im Lauf der letzten drei Jahre um durchschnittlich

<sup>10</sup> Gesetzestext und Code of Conduct sind nach Ansicht der Autoren bezüglich dieses Punkts etwas widersprüchlich; deshalb wird hier der Interpretation von Europäische Kommission (2011a) gefolgt.

<sup>11</sup> Dies entspricht auch dem in einer Analyse der Europäischen Kommission (2011a) angenommenen Abschlag.

<sup>12</sup> Dies sind Zuwächse der Steuereinnahmen, die weder durch eine gute Konjunkturlage noch durch diskretionäre Änderungen erklärt werden können und den strukturellen Saldo damit nur scheinbar verbessern. Dieser Ausdruck wird z. B. für die in Irland oder Spanien bis Mitte der 2000er-Jahre äußerst stark gestiegenen Steuereinnahmen aus dem Immobiliensektor (insbesondere Steuern auf Transaktionen und realisierte Wertzuwächse) verwendet. Starke, nicht durch diskretionäre Maßnahmen oder zyklische Veränderungen erklärable Einbrüche der Steuereinnahmen werden als „Revenue Shortfalls“ bezeichnet.

<sup>13</sup> Ausnahme sind geringfügige und temporäre Überschreitungen der 3-Prozent-Grenze, die auf besondere Umstände (z. B. einen Rückgang des BIP) zurückzuführen sind.

$1/20$  pro Jahr reduziert,<sup>14</sup> so gilt die Anpassungsgeschwindigkeit als „zufriedenstellend“ und das Schuldenkriterium als eingehalten. Eine Erfüllung des Kriteriums auf Basis der Prognose der Europäischen Kommission (unter einer No-Policy-Change-Annahme) oder der Nachweis, dass die Verfehlung der Benchmark auf einen negativen Einfluss des Konjunkturzyklus zurückzuführen ist, reichen ebenfalls aus, um die Erstellung eines Berichts nach Art. 126 Abs. 3 AEUV und die Einleitung eines EDP-Verfahrens zu verhindern. Bei Nichterfüllung der genannten Kriterien wird in dem von der Europäischen Kommission zu erstellenden Bericht nach Art. 126 Abs. 3 AEUV auf weitere Faktoren wie die Zusammensetzung der Stock-Flow-Adjustments<sup>15</sup> (unter anderem werden im Code of Conduct die Vergabe von bilateralen Hilfskrediten für Länder des Euro-Währungsgebiets und die Kapitalisierung von Finanzinstitutionen erwähnt; die Europäische Kommission (2011a) nennt zusätzlich noch die Akkumulation von Anleihen und Einlagen) eingegangen; solche Faktoren können ebenfalls noch die Einleitung eines EDP-Verfahrens verhindern.

Für Länder, die sich zum Zeitpunkt der Verabschiedung der Verordnung noch in einem EDP-Verfahren befinden, gilt für eine bestimmte Zeit eine Übergangsregelung mit schwächeren Anforderungen.

## 2.3 Reform der Sanktionsbestimmungen

Der Kern der Änderungen bezüglich Verfahren und Sanktionen liegt in der Einführung neuer bzw. früherem Einsetzen von bereits existierenden Sanktionen, der Stärkung der Rolle der Europäischen Kommission im präventiven Arm und der Verringerung der Diskretion des Rates der Europäischen Union (forthin: Rat)<sup>16</sup> bei der Verhängung von Strafen. Zum besseren Verständnis des neuen Regelwerks wird auf eine detaillierte Darstellung der Neuerungen zugunsten einer Beschreibung aller nach der Reform geltenden Regeln verzichtet.

### 2.3.1 Europäische Kommission wird im präventiven Arm gestärkt

Signifikante Abweichungen<sup>17</sup> vom Anpassungspfad an das MTO führen im Rahmen des präventiven Arms zu einer Frühwarnung an den Mitgliedstaat

<sup>14</sup> Die Benchmark für eine „hinreichende Rückführung“ der Schuldenquote wird voraussichtlich (laut aktueller Version des Code of Conduct) dem Vorschlag der Europäischen Kommission (2011a) entsprechen und errechnet sich wie folgt:  $SQ\text{-Benchmark}_t = 60\% + 0,95/3 * (SQ_{t-1} - 60\%) + 0,95^2/3 * (SQ_{t-2} - 60\%) + 0,95^3/3 * (SQ_{t-3} - 60\%)$ .

<sup>15</sup> Unter dem Begriff Stock-Flow-Adjustment werden jene Faktoren zusammengefasst, die zu einer Veränderung der Maastricht-Schuld führen, ohne das Maastricht-Defizit zu beeinflussen. Der wichtigste Beitrag zu dieser Kategorie stammt typischerweise vom Nettoerwerb finanzieller Vermögenswerte.

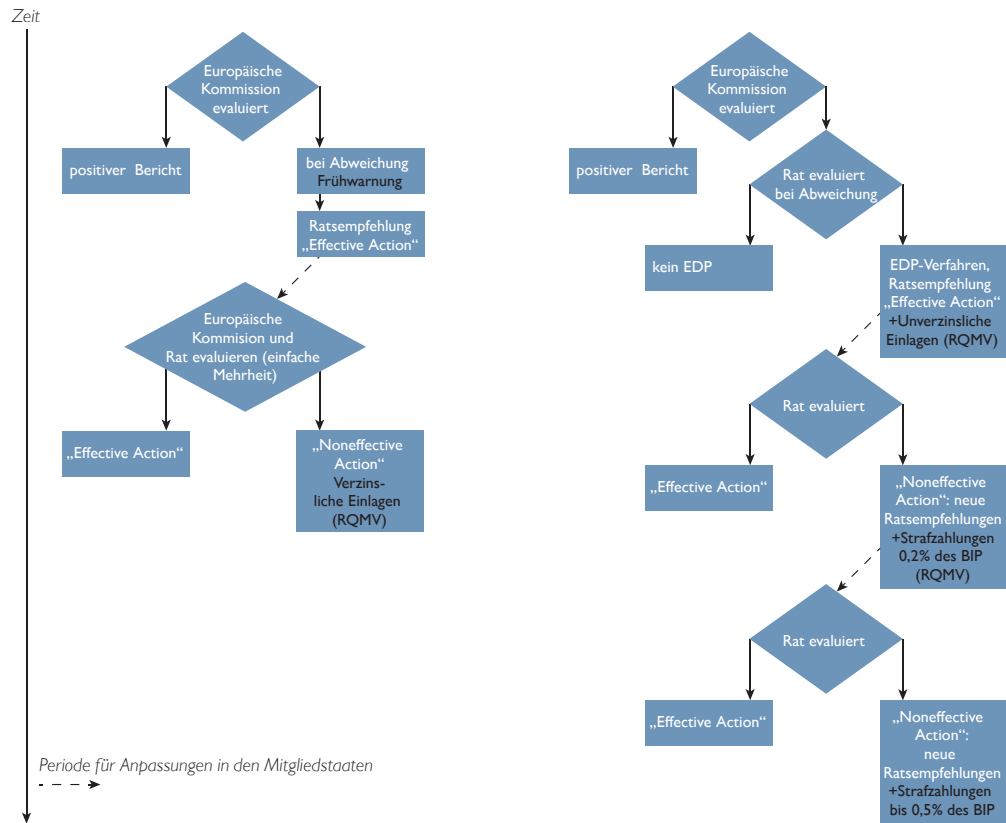
<sup>16</sup> Der Rat der Europäischen Union, umgangssprachlich auch „Ministerrat“ genannt, ist im vorliegenden Beitrag synonym mit dem ECOFIN-Rat (dem Gremium der Finanz- und Wirtschaftsminister in der EU).

<sup>17</sup> Als signifikant sind Abweichungen definiert, wenn der strukturelle Saldo um 0,5 % des BIP in einem Jahr oder durchschnittlich 0,25 % in zwei aufeinanderfolgenden Jahren vom Anpassungspfad an das MTO abweicht. Abweichungen von der Ausgabenregel sind dann signifikant, wenn sie eine Gesamtauswirkung auf den Budgetsaldo von mindestens 0,5 % in einem Jahr oder 0,5 % kumulativ über zwei Folgejahre haben. Sollten die Abweichungen eine Folge gravierender ökonomischer Abschwünge – verursacht durch außergewöhnliche Ereignisse, die sich außerhalb des Einflussbereichs der Mitgliedstaaten befinden – sein, gelten sie auch als nicht signifikant. Letzteres gilt aber nur unter der Bedingung, dass die fiskalische Nachhaltigkeit in der mittleren Frist nicht gefährdet ist.

### Stilisierte Entscheidungsabläufe im neuen SWP

#### Präventiver Arm

#### Korrektiver Arm



Quelle: ECOFIN-Rat.

durch die Europäische Kommission.<sup>18</sup> Nach Erteilen der Frühwarnung erstellt der Rat innerhalb eines Monats eine Empfehlung inklusive Maßnahmenkatalog, die einen Stichtag für die Erfüllung der Vorgaben (drei bis fünf Monate) beinhaltet und auf Antrag der Europäischen Kommission öffentlich publiziert wird.

Erfüllt ein Mitgliedstaat die Auflagen der Ratsempfehlung nicht, so kann in einem mehrstufigen Abstimmungsprozess zwischen Europäischer Kommission und Rat der Sachverhalt von „nicht

wirksamen Maßnahmen“ identifiziert werden; dafür ist nur eine einfache Mehrheit des Rates notwendig. Nach erfolgter Feststellung von „nicht wirksamen Maßnahmen“ erteilt die Europäische Kommission dem Rat die Empfehlung, verzinsliche Einlagen in Höhe von 0,2 % des Vorjahres-BIP zu verhängen, die vom Rat nur mit einer qualifizierten Mehrheit innerhalb von zehn Tagen abgelehnt werden kann. Diese Abstimmungsregelung wird als „Reverse Qualified Majority Voting“-Regel (RQMV) bezeichnet. Die Einlagen

<sup>18</sup> Kosten von Strukturereformen, die einen positiven Einfluss auf die Haushaltsposition in der langen Frist besitzen, können bei Abweichungen gegengerechnet werden. Spezielle Berücksichtigung finden Kosten signifikanter Reformen des Gesundheitssystems, des Arbeitsmarktes und insbesondere des Pensionssystems.

können auf begründeten Antrag des entsprechenden Mitgliedstaats von der Europäischen Kommission reduziert oder ausgesetzt werden.

### 2.3.2 Finanzielle Sanktionen werden im korrektiven Arm vorverlagert

Bei Nichterfüllung des Defizit- und/oder Schuldenstandkriteriums erstellt die Europäische Kommission einen Bericht nach Art. 126 Abs. 3 AEUV, in dem insbesondere auf diverse „relevante Faktoren“ eingegangen wird, die die Einleitung eines Verfahrens unter bestimmten Umständen noch verhindern können (unter anderem die in Abschnitt 2.2 erwähnte Zusammensetzung des Stock-Flow-Adjustments bei Verstößen gegen das Schuldenkriterium). Auf Grundlage dieses Kommissionsberichts kann vom Rat mit qualifizierter Mehrheit wegen „übermäßigem Defizit“ (Verstöße gegen das Defizitkriterium und/oder die Schuldenregel) ein EDP-Verfahren nach Art. 126 Abs. 6 AEUV eingeleitet werden.<sup>19</sup> Dieses beinhaltet Empfehlungen an den entsprechenden Mitgliedstaat und setzt eine Frist von drei bis maximal sechs Monaten für das Ergreifen „wirksamer Maßnahmen“. Nach der Einleitung des EDP-Verfahrens beantragt die Europäische Kommission beim Rat die Verhängung von unverzinslichen Einlagen. Lehnt der Rat diesen Antrag nicht innerhalb von zehn Tagen mit qualifizierter Mehrheit ab (RQMV), so kommt es (falls vorhanden) zu einer Umwandlung von verzinlichen in unverzinsliche Einlagen oder (bei starken Verstößen) zur direkten Verhängung von unverzinslichen Einlagen in Höhe von 0,2 % des Vorjahres-BIP. Äquivalent zur Regelung bezüglich der verzinlichen Einlagen können die unverzinslichen Einlagen auf begründeten Antrag des entspre-

chenden Mitgliedstaats oder aufgrund außergewöhnlicher ökonomischer Umstände von der Europäischen Kommission reduziert oder ausgesetzt werden.

Entscheidet der Rat nach Ende der gesetzten Frist, dass nicht ausreichend wirksame Maßnahmen getroffen wurden, um das übermäßige Defizit zu korrigieren (Art. 126 Abs. 8 AEUV), so beantragt die Europäische Kommission beim Rat die Verhängung von Geldbußen in Höhe von 0,2 % des Vorjahres-BIP (falls vorhanden, kommt es zu einer Umwandlung der zuvor verhängten unverzinslichen Einlage). Die Verhängung der Geldbußen kann vom Rat nur mithilfe einer qualifizierten Mehrheit (RQMV) innerhalb von zehn Tagen verhindert werden. Auch hier besitzt die Europäische Kommission die Möglichkeit, die Strafe auszusetzen bzw. zu reduzieren.

Leistet ein Mitgliedstaat den Empfehlungen des Rates weiterhin nicht Folge, so können zusätzliche Geldbußen verhängt werden. Die Höhe dieser Geldbußen setzt sich aus einem fixen Teil (0,2 % des BIP) und einem variablen Teil zusammen; Letzterer entspricht  $\frac{1}{10}$  der Differenz aus der im Vorjahr beobachteten Defizitquote und der 3-Prozent-Grenze (bei Verstößen gegen das Defizitkriterium) bzw. der in der Empfehlung des Rates ausgewiesenen Defizitquote (bei Verstößen gegen die Schuldenregel). Eine einzelne Geldbuße kann aber nicht mehr als 0,5 % des Vorjahres-BIP betragen. In einer jährlichen Überprüfung entscheidet der Rat, ob aufgrund des Sachverhalts wiederholter nicht wirksamer Maßnahmen neuerliche Geldbußen (die in Summe 0,5 % des BIP übersteigen dürfen) verhängt werden sollen. Kommt es zur Verhängung zusätzlicher Strafen, so wird deren Höhe durch die dem

<sup>19</sup> In der Ratsentscheidung werden ebenfalls die Kosten von Pensionsreformen mitberücksichtigt.

variablen Teil der Geldbuße zugrunde liegende Berechnungsmethode festgelegt. Bei der Verhängung dieser Strafe gibt es kein „Reverse Qualified Majority Voting“, das heißt, es ist eine direkte Entscheidung des Rates notwendig.

Die aus der Verhängung von Strafzahlungen und unverzinslichen Einlagen erzielten Mittel werden der European Financial Stability Facility (EFSF) bzw. deren Rechtsnachfolger zugeführt.

#### **2.4 Sonstige Änderungen**

Die VO Nr. 1173/2011 zielt auch auf die möglichen Verfehlungen im Rahmen statistischer Datenlieferungen ab: Im Fall von Datenmanipulationen, die zu einer absichtlichen oder aufgrund schwerwiegender Nachlässigkeit falschen Darstellung von Defizit oder Schuldenstand führen, kann der Rat auf Antrag der Europäischen Kommission mit einfacher Mehrheit die Verhängung von Geldbußen in Höhe von 0,2 % des BIP beschließen.

Der SWP 3.0 sieht eine höhere Transparenz bei den Entscheidungen von Europäischer Kommission und Rat vor. Dazu sollen die zuständigen Komitees des Europäischen Parlaments das Recht erhalten, zu gemeinsamen Gesprächen einzuladen, an denen auch betroffene Mitgliedstaaten teilnehmen können.

Neben den drei Verordnungen zur Neuregelung des SWP und den zwei Verordnungen zu makroökonomischen Ungleichgewichten ist auch eine Richtlinie zu Mindestanforderungen an nationale Haushaltsrahmen (Council Directive 2011/85/EU of 8 November 2011 on requirements for budgetary frameworks of the Member States) Teil des sogenannten „Sixpack“. In dieser Richtlinie ist unter anderem vorgesehen, dass die Mitgliedsländer numerische Fiskalregeln, die eine Einhaltung

der Vorgaben des SWP unterstützen, und mittelfristige Haushaltsrahmen implementieren sollen.

### **3 Beurteilung der Neuerungen im SWP**

Da die Regeln des präventiven und korrektiven Arms parallel existieren, kann die Bedeutung einzelner Regeln nur in der Wechselwirkung zueinander beurteilt werden. Prinzipiell dient der präventive Arm des SWP der frühzeitigen Verhinderung des Überschreitens des im korrektiven Arm definierten Schuldenstand- und Defizitkriteriums. Funktionierende Prävention setzt voraus, dass die Regeln des präventiven Arms bereits bindend sind, wenn jene des korrektiven Arms noch nicht schlagend werden.

Bei einer Einhaltung des MTO sind Verstöße gegen den korrektiven Arm des SWP relativ unwahrscheinlich, da die länderspezifischen MTOs einen Sicherheitsabstand zu der 3-Prozent-Grenze für die Defizitquote aufweisen müssen und bei der Schuldenregel Stock-Flow-Adjustments sowie der Einfluss des Konjunkturzyklus sozusagen automatisch berücksichtigt werden. Im Fall von Abweichungen vom MTO kann das Schuldenkriterium (und auch das Defizitkriterium) in den ersten Jahren der Anpassung unter Umständen strengere (Defizit-)Vorgaben implizieren als der präventive Arm des SWP. Allerdings, wie schon in Abschnitt 2.3 erläutert wurde, sind die möglichen Strafen bei Verstößen gegen den korrektiven Arm des SWP weitaus höher.

#### **3.1 Ausgabenregel ist sinnvoll, aber komplex**

Der präventive Arm des SWP soll der prozyklischen Wirkung einer bloßen Erfüllung der Minimalanforderungen im korrektiven Arm entgegenwirken,



allerdings wurde er in der Vergangenheit im Allgemeinen ignoriert (Kapitel 1).

Innerhalb des präventiven Arms konkurrieren bzw. ergänzen sich die bereits in der bisherigen Form des SWP geltenden Regeln für den strukturellen Budgetsaldo und die neue Ausgabenregel. Betrachtet man als plakatives Beispiel einen Abschlag (im Vergleich zum Potenzialwachstum) auf das Ausgabenwachstum von 1 Prozentpunkt (bei Nichterfüllung des MTO), so würde dies, unter Annahme einer Einnahmelenastizität von 1, einer konstanten Zinsausgabenquote, eines langfristigen Multiplikators von Null und einer bereinigten<sup>20</sup> Primärausgabenquote von 50% dazu führen, dass die Anforderungen an die Anpassung zum MTO exakt den Kriterien der Ausgabenregel entsprechen (und zwar eine strukturelle Verbesserung von 0,5 % des BIP). Ist die Einnahmelenastizität größer als 1 (ein Grund dafür können „Revenue Windfalls“ in konjunkturell guten Zeiten sein), würde die Ausgabenregel eine schnellere Anpassung an das MTO verlangen und somit zum bindenden Kriterium (für eine analytische Herleitung des Arguments siehe Europäische Kommission, 2011a).

Ein großer Vorteil der Ausgabenregel gegenüber einer Betrachtung der Veränderung des strukturellen Saldos ist die Messbarkeit: Sowohl das Ausgabenwachstum als auch die Auswirkung der Einnahmengesetzgebung können mit einer relativ geringen Zeitverzögerung beobachtet werden, und die unterstellte Potenzialwachstums-

rate kann im Vorhinein festgelegt werden. Eine Schätzung des strukturellen Budgetsaldos in Echtzeit gestaltet sich hingegen aus unterschiedlichen Gründen schwierig. Die Hauptprobleme liegen dabei in der Einschätzung der Position eines Landes im Konjunkturzyklus und in der Identifikation von „Revenue Windfalls“ bzw. „Shortfalls“.<sup>21</sup> Beides wäre notwendig, um zu errechnen, welcher Teil des beobachteten Budgetsaldos zyklischer Natur ist.

Eine Betrachtung der ehemaligen fiskalischen „Musterländer“ Irland und Spanien macht die Bedeutung dieser Problematik offenkundig. Irland verzeichnete nach 1998 trotz mehrerer Steuersenkungen eine relativ konstante Abgabenquote (O’Leary, 2010; Morris et al., 2009), getrieben von einem massiven Immobilienboom, der zu hohen „Revenue Windfalls“ führte. Gleichzeitig stiegen die Primärausgaben sehr stark an. Die Verschlechterung des „wahren“ strukturellen Primärsaldos wurde durch diese „Revenue Windfalls“ teilweise überlagert; gleichzeitig wurde das Potenzialwachstum sehr hoch eingeschätzt und – dank hohem Wirtschaftswachstum und niedriger Zinsen – gingen die Zinszahlungen in Prozent des BIP stark zurück. Deshalb war die fiskalische Ausgangsposition vor dem ab 2007 beginnenden gewaltigen Einbruch der irischen Wirtschaft auch weitaus weniger gut, als die Kennzahlen des bisherigen SWP vermuten lassen konnten. In Spanien stellte sich die Situation relativ ähnlich dar.

<sup>20</sup> Unter bereinigten Primärausgaben werden in diesem Zusammenhang die Primärausgaben abzüglich der Summe aus Ausgaben für Arbeitslose und Ausgaben, die ein direktes Gegenstück auf der Einnahmenseite haben, verstanden. Im Fall Österreichs wären dies im Jahr 2010 in etwa 46 % des BIP (= Gesamtausgaben – Zinszahlungen – Sozialtransfers in der funktionalen Kategorie Arbeitslosigkeit – Sozialversicherungs-Dienstgeberbeiträge für öffentlich Beschäftigte – vom Staat gezahlte Steuern – Nichtmarktproduktion für die Eigenverwendung – Transfers der EU an den öffentlichen Sektor Österreichs).

<sup>21</sup> Ein weiteres Problem ist die Diskrepanz der Ergebnisse zwischen verschiedenen Methoden der zyklischen Bereini-

Das Problem der Echtzeitmessung der Position im Konjunkturzyklus und des Ausmaßes an „Revenue Windfalls“ verschwindet durch die Ausgabenregel aber nicht vollständig; die Ausgabenregel gilt nicht für Länder, die ihr MTO übererfüllen. Nach der Einschätzung der Europäischen Kommission übererfüllten Spanien und Irland in den Jahren vor der Krise meist ihr MTO (Grafik 3), obwohl sie (trotz der Einschätzung eines sehr hohen Potenzialwachstums) regelmäßig gegen die Ausgabenregel verstoßen hätten. Nachträglich ist es schwer einzuschätzen, ob die in Abschnitt 2.1 angesprochene Ausnahme von der Ausnahme für Länder mit hohen „Revenue Windfalls“ für Spanien und Irland Anwendung gefunden hätte.

Ein weiterer Problemkreis entsteht durch die notwendige Bereinigung um diskretionäre Maßnahmen auf der Einnahmenseite: Hier muss noch klargestellt werden, wie Maßnahmen exakt definiert werden (ist die Nichtindexierung von Einkommensteuer-Tarifstufen und/oder nominell fixierten Verbrauchsabgaben eine Maßnahme) und wie mit Implementierungsrisiken (werden beschlossene Maßnahmen auch tatsächlich umgesetzt) umgegangen wird. Außerdem wird sich die Frage stellen, wie bei bestimmten Maßnahmen die große Unsicherheit bezüglich Größe und Zeitpunkt der Mehreinnahmen gehandhabt wird; dies betrifft insbesondere Reformen bei den gewinnabhängigen Abgaben und Schritte zur Reduktion der Steuerhinterziehung.

Weitere Detailfragen, deren Beantwortung noch aussteht, sind, wie bei der Bereinigung der Ausgabenseite gesetzlich verankerte Indexierungen<sup>22</sup> und größere Einmaleffekte (z. B. defiziterhöhende Zuschüsse an staatsnahe Betriebe oder verstaatlichte Banken) behandelt werden und wie weit automatische Einnahmenerhöhungen zum Ausgleich von Ausgabenüberschreitungen (Abschnitt 2.1) gefasst werden.<sup>23</sup>

Diese komplizierten Detailfragen deuten an, dass der Preis der im Vergleich zu den anderen EU-Fiskalregeln geringeren Prozyklizität der Ausgabenregel, ihre hohe Komplexität ist.

### **3.2 Schuldenregel weist einige konzeptionelle Schwächen auf**

Die Betrachtung der bisherigen Historie der Verfahren im Rahmen des SWP macht deutlich, dass bisher einzig die Überschreitung der 3-Prozent-Defizitgrenze zur Einleitung von Verfahren geführt hat. Übermäßige Schuldenquoten fanden bisher keine Berücksichtigung, obwohl in einigen Ländern mit hohen Schuldenquoten überhaupt kein Rückgang der Schuldenquote verzeichnet wurde.

Dies ist aber grundsätzlich in zweierlei Hinsicht problematisch: Erstens ist ein bloßes Erreichen der 3-Prozent-Grenze für die Defizitquote – aufgrund des niedrigen nominellen Trendwachstums in den meisten Ländern des Euro-Währungsgebiets – nicht ausreichend für eine nachhaltige Rückführung der Schuldenquote unter 60%. Dies wurde schon vor der Krise insbesondere bei

<sup>22</sup> Die gesetzliche Anpassung der Pensionen in Österreich orientiert sich an der vergangenen Inflation, während für die Deflationierung der Ausgaben aktuelle Preisentwicklungen (anhand des BIP-Deflators) herangezogen werden.

<sup>23</sup> Eine Bereinigung um Ausgaben, die 1:1 auf die Einnahmenseite umgelegt werden können, erscheint als naheliegend; dies betrifft insbesondere Abgaben, die der Staat direkt an sich selbst zahlt (beispielsweise Dienstgeberbeiträge für die öffentlich Beschäftigten). Allerdings ist fraglich, inwieweit beispielsweise bei einem starken Anstieg der Personal- und/oder Pensionsausgaben der dadurch bedingte Anstieg der Einnahmen aus der Lohnsteuer auf Pensionen und öffentliche Gehälter gegengerechnet werden soll. Bei der Schätzung der „bereinigten“ Primärausgabenquote Österreichs wurde davon ausgegangen, dass nur der erste Punkt berücksichtigt wird.

Italien deutlich. Hier sollte angemerkt werden, dass die Einhaltung der strengeren Vorgaben des präventiven Arms zwar zu einer signifikanten Reduktion der Schuldenquoten führen würde, deren Umsetzung aber aufgrund geringerer Erfüllungsanreize und vergangener Erfahrungen (viele Länder, die die 3-Prozent-Defizitgrenze in der Vergangenheit meist erfüllten, hielten sich nicht an die Vorgaben ihres jeweiligen MTO) abzuwarten bleibt. Zweitens kann die Entwicklung des Schuldenstands in Echtzeit aussagekräftiger sein als die Entwicklung des Defizits. Insbesondere in Griechenland haben die großen Revisionen die Defizitquote tendenziell stärker als die Schuldenquote betroffen.

Der Grund für die Nichtanwendung des Schuldenstandskriteriums in der Vergangenheit lag im Fehlen einer genauen quantitativen Interpretation des im korrektiven Arm schon bisher verlangten „hinreichenden Rückgangs“ der Schuldenquote. Die neue Schuldenregel knüpft hier an und operationalisiert das Kriterium durch die Festlegung genauer Zielwerte. Die neue Regelung weist allerdings einige signifikante Schwächen auf:

Die Schuldenquote ist von den relevanten Kenngrößen im SWP (Schuldenquote, Defizitquote, „bereinigtes“ Ausgabenwachstum, struktureller Saldo) jene, die am stärksten auf den Konjunkturzyklus reagiert und damit kurzfristig am wenigsten von der Politik beeinflusst werden kann. Die konjunkturelle Lage wirkt nicht nur auf den Zähler der Schuldenquote (über höhere Defizite durch die automatischen Stabilisatoren), sondern beeinflusst auch den Nenner (das BIP).<sup>24</sup> Ein weiteres

Problem ergibt sich durch die Definition des Maastricht-Schuldenstands als Bruttogröße, das heißt, Vermögenswerte werden nicht gegengerechnet<sup>25</sup> (auch wenn sie relativ liquide sind wie beispielsweise Kassenbestände oder Wertpapiere).

Diesen beiden Problemen wird aber im reformierten SWP Rechnung getragen, indem die Schuldenregel vorsieht, dass sowohl ein stark negativer Einfluss des Konjunkturzyklus auf die Veränderung der Schuldenquote als auch eine starke Akkumulation von bestimmten finanziellen Vermögenswerten die Einleitung eines Verfahrens verhindern kann (Abschnitt 2.2). Allerdings entsteht durch diese Ausnahmeregelungen eine starke Asymmetrie, da kein Verfahren eingeleitet wird, wenn die durch die Regel erforderliche Benchmark knapp und nur durch die Auflösung von Kassenbeständen und/oder eine gute Konjunktur erreicht wurde. Bei der schon bestehenden „Defizitregel“ gibt es zwar ebenfalls Ausnahmen (Abschnitte 2.2 und 2.3), derartig gravierende Asymmetrien sind aber nicht beobachtbar.

Eine weitere Schwächung des Schuldenkriteriums entsteht durch die in Abschnitt 2.2 angeführte Miteinbeziehung der prognostizierten Erfüllung der Schuldenregel in der Zukunft. Tabelle 1 macht die Problematik dieser Konstruktion durch die Betrachtung alter Prognosen für die Schuldenquote in Griechenland, einem der Länder, das oft als Grund für die Notwendigkeit der Einführung einer Schuldenregel genannt wird (Europäische Kommission, 2011a), deutlich. Werden die Werte der ersten Ex-post-Notifikation für die Berechnung einer „hinreichen-

<sup>24</sup> Diesen Effekt gibt es an sich auch bei tatsächlichem und strukturellem Saldo in Prozent des BIP, allerdings ist er hier weitaus kleiner (da Defizitquoten viel näher bei null liegen als Schuldenquoten).

<sup>25</sup> Wichtige Ausnahmen bilden Anleihen im Eigenbesitz und innerstaatliche Kredite.

Tabelle 1

### Prognosen der Europäischen Kommission für die Schuldenquote Griechenlands

Prognosejahr	Budgetsaldo	Öffentliche Verschuldung						Hinreichende Rückführung	
		t-4	t-3	t-2	t-1	t	t+1	t-4 bis t-1	t-2 bis t+1
in % des BIP									
2000	-1,6	111,3	108,5	105,4	104,4	103,7	99,7	Nein	Ja
2001	-0,9	108,3	105,5	104,6	103,9	99,9	98,0	Nein	Ja
2002	0,1	105,0	103,8	102,8	99,7	97,9	95,2	Nein	Ja
2003	-2,6	105,1	106,2	107,0	104,9	101,0	97,0	Nein	Ja
2004	-3,0	106,2	106,9	104,7	103,0	102,8	101,7	Nein	Nein
2005	-4,4	114,8	112,2	109,3	110,5	110,5	108,9	Nein	Nein
2006	-4,5	107,8	108,5	107,5	104,6	100,9	97,6	Nein	Ja
2007	-2,6	110,7	107,8	108,5	107,5	105,0	102,1	Nein	Ja
2008	-2,8	98,6	98,0	95,3	94,5	92,4	90,2	Nein	Ja

Quelle: Frühjahrsprognosen der Europäischen Kommission (2000 bis 2008).

den Rückführung“ der Schuldenquote verwendet, so hätte Griechenland bereits vor der Krise in jedem Jahr seit 1999 gegen die Schuldenregel verstoßen (Tabelle 1, Spalte „Hinreichende Rückführung von t-4 bis t-1“). Kommen die auf die letzte realisierte Beobachtung (t-1) folgenden Prognosewerte der Europäischen Kommission,<sup>26</sup> wie in der Schuldenregel vorgesehen, bei der Berechnung der Schuldenquoten-

Benchmark zur Anwendung, ergibt sich ein völlig anderes Bild. Griechenland hätte unter Verwendung der – ex post als zu optimistisch einzuschätzenden – Prognosen in den meisten Jahren einen ausreichend großen Rückgang der Schuldenquote ausgewiesen, der zur Erfüllung der Schuldenregel geführt hätte (Tabelle 1, Spalte „Hinreichende Rückführung von t-2 bis t+1“). Die Ausnahme bilden zwei Jahre, in

Tabelle 2

### Notwendiger Finanzierungssaldo für hinreichende Rückführung der Schuldenquote<sup>1</sup>

BIP-Wachstum    Öffentliche Verschuldung im Vorjahr  
(nominell)

	in % des BIP											
	70	80	90	100	110	120	130	140	150	160	170	180
0	0,5	1,0	1,5	2,0	2,5	3,0	3,5	4,0	4,5	5,0	5,5	6,0
1	-0,2	0,2	0,6	1,0	1,4	1,8	2,2	2,6	3,0	3,4	3,8	4,2
2	-0,9	-0,6	-0,3	0,0	0,3	0,6	1,0	1,3	1,6	1,9	2,2	2,5
3	-1,5	-1,3	-1,1	-0,9	-0,7	-0,5	-0,3	-0,1	0,1	0,3	0,5	0,8
4	-2,2	-2,1	-2,0	-1,8	-1,7	-1,6	-1,5	-1,4	-1,3	-1,2	1,0	-0,9
5	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6
6	-3,5	-3,5	-3,6	-3,7	-3,7	-3,8	-3,9	-3,9	-4,0	-4,1	-4,1	-4,2

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Unter der Annahme eines Stock-Flow-Adjustments von 0.

<sup>26</sup> Basis sind die Daten aus den jeweiligen Frühjahrsprognosen der Europäischen Kommission (die in der Regel den Werten der ersten Ex-post-Notifikationen entsprechen sollten). Der hinreichende Rückgang der Schuldenquote unter Verwendung von Prognosewerten errechnet sich voraussichtlich wie folgt:  $Schuldenquoten(SQ)_{t+2} - Benchmark_{t+2} = 60\% + 0,95/3 * (SQ_{t+1} - 60\%) + 0,95^2/3 * (SQ_t - 60\%) + 0,95^3/3 * (SQ_{t-1} - 60\%)$ .

denen Griechenland schon nach damaligem Stand ein Maastricht-Defizit von größer gleich 3% des BIP auswies (Prognosejahre 2004 und 2005).

Wie auch bei der Ausgabenregel ist jedoch darauf hinzuweisen, dass eventuelle Probleme in der Vergangenheit nicht viel Aussagekraft für den zukünftigen Wert der Regel besitzen. Derzeit erscheint es als eher unwahrscheinlich, dass in zukünftigen Prognosen für Länder des Euro-Währungsgebiets ein so hohes nominelles Wirtschaftswachstum angenommen wird, wie im Fall Griechenlands, Irlands und Spaniens vor der Krise.

Aufgrund der signifikanten Asymmetrien und der Berücksichtigung von Prognosen kann keine eindeutige Aussage darüber getroffen werden, ob nun die Schuldenregel – wie intendiert – für Länder mit hohen Schuldenständen strenger als die Defizitregel wirken wird. Ohne die angesprochenen Ausnahmen wäre dies – wie Tabelle 2 zeigt – für nicht allzu hohe Wachstumsraten (= nominelles Wachstum  $\leq 5\%$ ) der Fall; bei Griechenland lag vor der Krise das durchschnittliche nominelle Wachstum weit über dieser Grenze.

Ein etwas überzeichnetes Beispiel für Umgehungsmöglichkeiten bei der Schuldenregel bietet Tabelle 3.<sup>27</sup> Wenn Österreich die Strategie verfolgen würde, ab Ende 2010 die Schuldenquote konstant bei 71,8% des BIP zu halten, wäre dies kompatibel mit der Schuldenregel, wenn es alle vier Jahre ein temporäres Stock-Flow-Adjustment (beispielsweise durch Akkumulation von Kassenreserven) von 4,1% des BIP geben würde.<sup>28</sup> Tabelle 3 zeigt, dass

Tabelle 3

### Szenario einer Umgehung der Schuldenregel

Jahr	Schuldenquote	Erfüllung der Regel <sup>1</sup>		
		von t-3 bis t	von t-1 bis t+2	Insgesamt
-2	71,8	x	x	x
-1	71,8	x	x	x
0	71,8	x	x	x
1	75,9	Nein	Ja	Ja
2	71,8	Ja	Ja	Ja
3	71,8	Ja	Nein	Ja
4	71,8	Ja	Ja	Ja
5	75,9	Nein	Ja	Ja
6	71,8	Ja	Ja	Ja
7	71,8	Ja	Nein	Ja
8	71,8	Ja	Ja	Ja
9	75,9	Nein	Ja	Ja

Quelle: OeNB.

<sup>1</sup> Kontrolle erfolgt im folgenden Jahr.

– auf Basis der Formel von Europäische Kommission (2011a) – es dann auf Basis vergangener Daten nur alle vier Jahre zu einem Verstoß gegen die Schuldenregel käme. Geht man davon aus, dass die Prognosen der Europäischen Kommission exakt sind, würden diese Verstöße aber nicht zur Erstellung eines Berichts nach Art. 126 Abs. 3 AEUV führen, da die Regel laut Prognose in der näheren Zukunft wieder eingehalten werden würde.

### 3.3 Höhere Wahrscheinlichkeit der Verhängung von Sanktionen?

In der Vergangenheit kam es sowohl im präventiven als auch im korrektiven Arm des SWP zu deutlichen Verstößen gegen die jeweiligen Kriterien. Dabei ist eine Ungleichbehandlung der Verfehlungen innerhalb der beiden Arme zu beobachten: Die Verhängung von

<sup>27</sup> Die Regelungen für den Übergangszeitraum bis zur vollständigen Gültigkeit der Schuldenregel werden in diesem Szenario (wie im Rest des vorliegenden Beitrags) ausgeklammert.

<sup>28</sup> 4,1% des BIP entsprechen in etwa dem Stock-Flow-Adjustment im Jahr 2008 unter Herausrechnung des Partizipationskapitals für die Hypo Alpe-Adria-Bank AG. Im vorliegenden Szenario könnten alternativ auch höhere Ausgangsniveaus und/oder im Trend steigende Schuldenquoten verwendet werden; das zur „Einhaltung“ der Schuldenregel alle vier Jahre notwendige Stock-Flow-Adjustment würde allerdings sehr groß werden.

Frühwarnungen im präventiven Arm wurde größtenteils vom Rat abgewiesen, während Abweichungen vom korrektiven Arm im Fall von Defizitüberschreitungen immerhin in der Regel zur Einleitung von EDP-Verfahren führten.

Die bisher zu beobachtenden regelmäßigen Verstöße fast aller Mitgliedstaaten gegen den präventiven Arm können nicht nur auf die in Abschnitt 2.1 angesprochenen Messprobleme zurückgeführt werden. Vor allem das Fehlen finanzieller Sanktionen, die umfangreichen Befugnisse des Rates und das fehlende Bekenntnis der Mitgliedstaaten zur im SWP implementierten Haushaltsdisziplin und deren fehlende Umsetzung in den nationalen Fiskalrahmen können als Ursachen angeführt werden. Die Reform des präventiven Arms adressiert diese Probleme, da es zu leichter messbaren Kriterien (Ausgabenregel), zu einer Stärkung der Europäischen Kommission und zur Einführung von Strafen (verzinsliche Einlagen bei Nichterfüllung der vom Rat verordneten Anpassungsziele) kommt. Das Erstellen einer Frühwarnung wird im reformierten SWP erleichtert, da sie direkt durch die Europäische Kommission erteilt wird und keine Zustimmung durch den Rat erforderlich ist. Die auf eine Frühwarnung folgende Liste von notwendigen Maßnahmen wird allerdings wie im bisherigen SWP vom Rat erstellt. Aufgrund der Verzinsung der Einlagen ergeben sich keine nennenswerten Auswirkungen von Sanktionen auf das Nettovermögen des bestraften Landes;<sup>29</sup> somit beschränkt sich die Bestrafung auf eventuelle Reputationsschäden durch Frühwarnungen und die Verhängung

dieser Einlagen. Außerdem ist zu bedenken, dass es keine Automatismen gibt: Eine einfache Mehrheit des Rates reicht aus, um die Verhängung verzinslicher Einlagen zu verhindern; darüber hinaus gibt es einige Ausnahmeregelungen (Abschnitt 2.3). Zusätzlich wird sich die Frage stellen, ob in Zukunft die sowohl im präventiven als auch im korrektiven Arm gestärkte Europäische Kommission mehr Druck vonseiten der Mitgliedstaaten ausgesetzt sein wird.

Die Änderungen im korrektiven Arm führen zu einem Vorziehen der finanziellen Sanktionen in frühere Stadien. In Situationen, in denen in der Vergangenheit im Rahmen der EDP-Verfahren erst Anpassungen gefordert wurden, kommt es jetzt bereits zu unverzinslichen Einlagen. Verzinsliche Einlagen im Rahmen des bisherigen SWP werden im reformierten Pakt zu Geldbußen in Höhe von 0,2 % des BIP umgewandelt. Die Regelung bezüglich Strafen für wiederholte Abweichungen von den Ratsempfehlungen wurde hingegen nicht verändert. Obwohl der Rat eine qualifizierte Mehrheit braucht, um einen Vorschlag der Europäischen Kommission bezüglich der Verhängung verzinslicher Einlagen oder einer Geldbuße von 0,2 % des BIP abzulehnen (RQMV), ist es fraglich, inwieweit es zu einer verstärkten Verhängung finanzieller Sanktionen kommen wird. Der Rat entscheidet im korrektiven Arm nach wie vor direkt und mit qualifizierter Mehrheit, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt und ob wirksame Gegenmaßnahmen getroffen worden sind. Diese Entscheidungen sind aber notwendig, damit die zuvor beschriebenen

<sup>29</sup> 0,2 % des BIP multipliziert mit dem Zinssatz, zu dem sich der betroffene Staat finanzieren kann, entspricht etwa 0,01 % des BIP. Im Fall Österreichs wären dies in etwa 30 Mio EUR, was beispielsweise unter den zusätzlichen Zahlungen Österreichs an Eigenmitteln zum Ausgleich der Rabatte für das Vereinigte Königreich, Schweden und den Niederlanden liegt.

Sanktionen in weiterer Folge überhaupt erst verhängt werden können. Dies scheint insbesondere bei der Feststellung von nicht „wirksamen Gegenmaßnahmen“ relevant zu sein, da hier ein – auch im Vergleich zu den Voraussetzungen für die Einleitung eines EDP-Verfahrens – relativ großer Interpretationsspielraum besteht. Beispielsweise verfehlten sowohl Deutschland (2003 bis 2005) als auch Griechenland (seit 2010) die an sie gesteckten Ziele für das Maastricht-Defizit, aber beide implementierten in diesem Zeitraum umfangreiche Maßnahmen.

#### 4 Schlussfolgerungen

Insbesondere die Stärkung des präventiven Arms des SWP durch Erhöhung der Messbarkeit, Erleichterung der Einleitung von Verfahren und die Einführung (symbolischer) Strafen ist

bemerkenswert; dies vor allem auch deshalb, weil der präventive Arm dazu gedacht ist, die viel kritisierte Prozyklizität einer bloßen Befolgung des korrektiven Arms abzumildern.

Inwieweit die Schuldenregel tatsächlich die intendierte Verschärfung der Anforderungen an „Hochschuldenländer“ bringt, ist aufgrund der vielen Ausnahmen äußerst fraglich.

Trotz der Verschärfungen in den Abstimmungsmechanismen erscheint die Verhängung ökonomisch signifikanter Strafzahlungen auch in Zukunft als eher unwahrscheinlich. Eine Verhängung der neuen bzw. früher einsetzenden Strafen in Form von „Interest Bearing Deposits“ (bei Verstößen gegen den präventiven Arm) und „Non Interest Bearing Deposits“ (bei Verstößen gegen das Defizitkriterium oder die Schuldenregel) kann hingegen erwartet werden.

#### Literaturverzeichnis

- Bouthevillain, C., P. Cour-Thimann, G. Van Den Dool, P. Hernandez Cos, G. Langenus, M. F. Mohr, S. Momigliano und M. Tujula. 2001.** Cyclically Adjusted Budget Balances: An Alternative Approach. Working Paper Series 077. EZB.
- Code of Conduct. 2011.** Specifications on the Implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the Format and Content of Stability and Convergence Programmes.
- Council Regulation (EC) No 1055/2005 of 27 June 2005** amending Regulation (EC) No 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies.
- Council Regulation (EC) No 1056/2005 of 27 June 2005** amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure.
- Council Regulation (EU) No 1177/2011 of 8 November 2011** amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure.
- De Grauwe, P. 2011.** The Governance of a Fragile Eurozone. Mimeo.
- Diebalek, L., W. Köhler-Töglhofer und D. Prammer. 2006.** Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts. In: Geldpolitik & Wirtschaft Q1/06. OeNB. 84–118.
- Europäische Kommission. 2011a.** Public Finances in EMU 2011. Brüssel.
- Europäische Kommission. 2011b.** Archive: Early Warning Mechanism and Policy Advice. [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/early\\_warning/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/early_warning/index_en.htm) (recherchiert am 23. November 2011).
- Morris, R., C. Rodrigues Braz, F. de Castro, S. Jonk, J. Kremer, S. Linehan, M. R. Marino, C. Schalck und O. Tkacevs. 2009.** Explaining Government Revenue Windfalls and Shortfalls: An Analysis for Selected EU Countries. Working Paper Series 1114. EZB.

- O’Leary, J. 2010.** External Surveillance of Irish Fiscal Policy During the Boom. Working Paper Series N210–10. Department of Economics Finance & Accounting. National University of Ireland. Maynooth.
- Regulation (EU) No 1173/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011** on the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area.
- Regulation (EU) No 1175/2011 of the European Parliament and of the Council of 16 November 2011** amending Council Regulation (EC) No 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies.
- Schuknecht, L., P. Moutot, P. Rother und J. Stark. 2011.** The Stability and Growth Pact – Crisis and Reform. Occasional Paper Series 129. EZB.