

## Wäre die schweizerische „Schuldenbremse“ ein geeignetes Instrument zur Disziplinierung der Fiskalpolitik in der EU?\*

Von Jochen Hartwig\*\* und Rita Kobel Rohr\*\*\*

**Zusammenfassung:** Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) steht nicht erst in der Kritik, seit immer mehr Länder Schwierigkeiten haben, seine Vorgaben zu erfüllen. Dennoch müssen Länder, die eine Währungsunion bilden, ein Interesse daran haben, ihr Finanzgebaren gegenseitig zu kontrollieren, da die Überschuldung eines Landes auf alle zurückfallen würde (vgl. De Grauwe 2003: 2). Die Frage ist, ob es geeignetere Regelungen gäbe als die im SWP kodifizierten. Dieser Beitrag beschreibt den Mechanismus der schweizerischen „Schuldenbremse“, die eine alternative Regel zur Schuldenbegrenzung darstellt. Die Übertragung dieses Mechanismus auf die EU – wenn auch in modifizierter Form – könnte bestimmte Probleme, die bei der Handhabung des SWP aufgetreten sind – wie insbesondere die asymmetrische Ausgestaltung sowie mangelnde Konjunkturgerechtigkeit –, lösen bzw. entschärfen.

**Summary:** The stability and growth pact (SGP) has been criticised even before several EU Member States breached its rules. Countries belonging to a monetary union have an interest in keeping the budgetary behaviour of other Member States under control, since an unsustainable debt accumulation in one country would affect all of them (De Grauwe 2003: 2). However, the question arises whether there are not more appropriate rules than those codified in the SGP. This paper describes the mechanism of the “debt brake” applied in Switzerland, a rule alternative to the SGP aiming at limiting government debt levels. The transfer of a – modified – debt brake to the EU could solve or at least defuse some of the problems associated with the SGP, notably the asymmetry issue and the acknowledged incapability of the pact to adequately account for the current business cycle conditions in the Member States.

### 1 Kritik am Stabilitätspakt

Im Zusammenhang mit der Frage nach der Eignung des SWP zur Disziplinierung der Fiskalpolitik sind insbesondere die folgenden Kritikpunkte zu nennen (vgl. dazu Buti et al. 2003, Cœuré et al. 2003, De Grauwe 2003).

#### 1.1 Fehlende Flexibilität führt zu prozyklischer Fiskalpolitik

Eine Kritik an den Regeln des SWP betrifft deren mangelnde Flexibilität. So sei die Ausnahmeklausel, die kein Defizitverfahren im Falle eines Überschreitens der 3 %-Marke verlange,

\* Wir danken Carsten Colombier, Andres Frick, Christian Müller und Bernd Schips für wertvolle Anregungen. Für verbleibende Mängel tragen wir die alleinige Verantwortung.

\*\* Eidgenössische Technische Hochschule, Konjunkturforschungsstelle, Weinbergstr. 35, CH–8092 Zürich, E-Mail: [hartwig@kof.gess.ethz.ch](mailto:hartwig@kof.gess.ethz.ch)

\*\*\* Eidgenössische Technische Hochschule, Konjunkturforschungsstelle, Weinbergstr. 35, CH–8092 Zürich, E-Mail: [kobel@kof.gess.ethz.ch](mailto:kobel@kof.gess.ethz.ch)

zu eng ausgelegt. Nur wenn das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in einem Jahr um mindestens 0,75 % schrumpft, gewährt der SWP einen Ermessensspielraum bei der Beurteilung, ob das Defizit als „übermäßig“ einzustufen und daher ein Defizitverfahren einzuleiten ist.<sup>1</sup> Defizite eines Landes, das – wie Deutschland von 2001 bis 2003 – eine mehrjährige Stagnationsphase durchläuft, werden durch die Ausnahmeklausel nicht gedeckt. Ebenfalls am Beispiel Deutschlands zeigt sich, dass der vom SWP gewährte Spielraum eines Haushaltsfehlbetrags von 3 % des BIP zu klein sein kann. Wenn ein Staat im Vorfeld der Konjunkturabschwächung noch weit davon entfernt ist, einen ausgeglichenen öffentlichen Gesamthaushalt auszuweisen, kann das unter dem SWP vorgesehene Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren die öffentliche Neuverschuldung gemessen am BIP über die 3 %-Grenze anschwellen lassen. Beim Überschreiten der Obergrenze müsste das Land Sparmaßnahmen ergreifen, auch wenn es eine Schwächephase durchläuft und die Fiskalpolitik somit prozyklisch wirkt.

Verteidiger des SWP entgegnen, dass die 3 %-Regel eingehalten werden könne. Deutschland beispielsweise konsolidierte aber in wirtschaftlich guten Zeiten die öffentlichen Haushalte zu wenig (European Commission 2003: 65). Dieser Punkt führt uns zur nächsten Kritik.

## 1.2 Asymmetrische Ausgestaltung der Regel

Die Regeln des SWP sind nicht symmetrisch ausgestaltet. Fortschritte in der Reduktion des Haushaltsfehlbetrags können weitgehend auf eine sehr gute Konjunkturlage zurückzuführen sein. Die seit dem Herbst 2002 verstärkte Beachtung des um konjunkturelle Einflüsse bereinigten strukturellen Defizits – und damit die Unterscheidung des Gesamtdefizits in einen konjunkturellen und strukturellen Teil – erhöht die Sichtbarkeit von tatsächlich vorgenommenen Konsolidierungsmaßnahmen. Zudem wird dadurch das im SWP formulierte Ziel betont, mittelfristig einen nahezu ausgeglichenen öffentlichen Haushalt oder einen Haushalt mit einem leichten Überschuss zu erreichen, was eine Unterscheidung zwischen einem strukturellen und einem konjunkturellen Teil impliziert. Der Wirtschafts- und Finanzministerrat (ECOFIN-Rat) kann eine Änderung der Fiskalpolitik jedoch nur dann verlangen (und ein Verfahren einleiten), wenn – typischerweise in einem Konjunkturabschwung – die Quote des Gesamtdefizits die 3 %-Grenze überschreitet. Anreize für eine konsequentere Konsolidierung des öffentlichen Haushalts bzw. ein Verfahren im Falle einer prozyklisch ausgerichteten Politik während eines Aufschwungs sind im SWP nicht enthalten. Daran ändert auch die seit 2003 geltende Vorgabe kaum etwas, ein noch vorhandenes strukturelles Defizit um jeweils 0,5 % jährlich abzubauen.

## 1.3 Problematische Anreizstruktur

Generell kann von einer falschen Anreizstruktur des SWP gesprochen werden. Zum einen wird bei einem eingeschränkten Budgetspielraum eher bei den öffentlichen Investitionen gespart, die im politischen Prozess in der Regel einfacher zu kürzen sind als laufende Konsumausgaben. Zum anderen könnten strukturelle Reformen nicht angepackt werden, die kurzfristig zu einer Erhöhung der Haushaltsdefizitquote führen, auch wenn sie in der langen

<sup>1</sup> Bei einem Rückgang des BIP um mehr als 2 % wird automatisch von einer Ausnahmesituation ausgegangen.

Frist zu einer tragbareren finanziellen Situation für den Staat beitragen würden. In diesem Zusammenhang ist auch die Situation der meisten neuen Mitgliedsländer der Europäischen Union (EU) zu erwähnen, in denen es zu einem Zielkonflikt zwischen ihrem erhöhten Bedarf an öffentlichen Investitionen und einer Haushaltskonsolidierung kommen dürfte.

#### 1.4 Höhe der nachhaltigen Schuldenquote nicht adressiert

Die Frage nach der für die EU-Mitgliedsländer nachhaltigen Schuldenquote wird nicht adressiert. Die Festlegung im Maastricht-Vertrag auf einen Referenzwert von 60 % des BIP für die Schuldenquote war durch die Situation Anfang der 90er Jahre bestimmt. Der Durchschnittswert der Schuldenquoten der EU-Länder lag 1991 bei etwas über 61 %. Bei einem unterstellten nominellen BIP-Wachstum von 5 % leitet sich daraus die Referenzgröße von 3 % des BIP als Obergrenze für die Nettoneuverschuldung ab (siehe unten). Damit besteht ein kohärentes Verhältnis zwischen den beiden Referenzwerten; sie basieren aber auf einer arbiträren Entscheidung. Mit der Verabschiedung des SWP und damit des Ziels, mittelfristig zumindest einen nahezu ausgeglichenen öffentlichen Haushalt zu erreichen, wurde die anzuvisierende Schuldenquote faktisch auf null gesetzt (vgl. auch De Grauwe 2003: 3). Angesichts einer Quote von rund 64 % für die EU-15 im Jahre 2003 ist die Frage, ob der Rückgang der Schuldenquote in Richtung null ökonomisch wünschenswert und politisch durchsetzbar ist, einstweilen vertagt. Je mehr die Schuldenquoten der Staaten gesenkt werden, desto dringender wird sich diese Frage jedoch stellen.

#### 1.5 Ungenügende Durchsetzbarkeit

Die Feststellung eines „übermäßigen Defizits“ sowie die Einleitung eines Defizitverfahrens liegen in der Kompetenz des ECOFIN-Rates. Die in den jeweiligen EU-Staaten für die Fiskalpolitik Zuständigen beurteilen sich also gewissermaßen selbst. Damit unterliegen Entscheidungen in dieser Sache auch politischen Überlegungen. Die Suspendierung des Verfahrens gegen Deutschland und Frankreich im Herbst 2003 dokumentiert die ungenügende Durchsetzbarkeit des im SWP festgelegten Defizitverfahrens.

## 2 Der Mechanismus der Schuldenbremse

In der Schweiz wurde in der zweiten Hälfte der 90er Jahre ebenfalls nach Möglichkeiten gesucht, die Fiskalpolitik zu disziplinieren. Die öffentliche Schuldenquote stieg von 1990 bis 1998 um mehr als 20 Prozentpunkte. Vor diesem Hintergrund stimmten Volk und Stände 2001 der Einführung der so genannten Schuldenbremse zu. Die Schuldenbremse soll strukturelle Ungleichgewichte im Bundeshaushalt verhindern und damit zur Stabilisierung der nominellen Bundesschulden beitragen, jedoch unter Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung (vgl. auch Colombier et al. 2000).

Die Schuldenbremse ist eine Ausgabenregel. Sie schreibt vor, dass die maximale Höhe der Ausgaben in einer Periode die um einen Konjunkturfaktor bereinigten erwarteten Einnahmen nicht überschreiten darf. Dieser Konjunkturfaktor errechnet sich aus dem Quotienten zwischen dem geschätzten realen Trend-BIP und dem geschätzten realen BIP. Die Formel der Schuldenbremse lautet also wie folgt:

$$A_{t+1} = E_{t+1} \cdot k_{t+1} \quad (1)$$

mit:

$A_{t+1}$  = Ausgabenplafond

$E_{t+1}$  = erwartete Einnahmen

$k_{t+1}$  = Konjunkturfaktor (= Trend-BIP/erwartetes BIP).

Wird eine rezessive Wirtschaftsentwicklung prognostiziert, ergibt sich ein Konjunkturfaktor von größer als eins. Die Ausgaben können die erwarteten Einnahmen um den Konjunkturfaktor übersteigen. Umgekehrt ist der Konjunkturfaktor in einer konjunkturellen Aufschwungphase kleiner als eins, und die zulässigen Ausgaben sind niedriger als die erwarteten Einnahmen. Wenn zum Zeitpunkt der Einführung der Schuldenbremse der strukturelle Teil des öffentlichen Haushalts ausgeglichen ist, sollte der Saldo der Finanzrechnung über einen Konjunkturzyklus hinweg null betragen.

Die Festlegung des Ausgabenplafonds wird von Konjunkturprognosen und Einnahmeschätzungen beeinflusst. Es ist daher möglich, dass die bewilligte Ausgabenhöhe und/oder die geschätzten Einnahmen nicht mit den tatsächlich realisierten übereinstimmen. Um zu verhindern, dass solche Abweichungen die Schuldenbremse aushöhlen, wird ein Ausgleichskonto außerhalb der Staatsrechnung geführt. Differenzen zwischen dem Budgetvoranschlag und der abschließenden Haushaltsrechnung werden entsprechend ihrem Vorzeichen dem Ausgleichskonto belastet oder gutgeschrieben. Fehlbeträge und Überschüsse sind in den folgenden Jahren zu eliminieren; eine bindende zeitliche Vorgabe ist nicht gegeben.

Auch vom Parlament festgelegte Überschreitungen des Ausgabenplafonds werden dem Ausgleichskonto belastet. Die Schuldenbremse kennt, ähnlich wie der SWP, eine Ausnahmeklausel im Falle außergewöhnlicher Ereignisse. Dabei wird an schwere Rezessionen, Naturkatastrophen u. Ä. gedacht. Im Gesetz sind aber keine Bedingungen formuliert, so dass ein Interpretationsspielraum besteht. Eine absolute Mehrheit beider Parlamentskammern kann höhere als die gemäß der oben erwähnten Formel errechneten maximalen Ausgaben verabschieden. Damit kann sie als Regelbindung mit diskretionärem Spielraum bezeichnet werden (Colombier et al. 2000: 20).

### 3 Probleme der Schuldenbremse

#### 3.1 Problematische Grundannahme: Vollbeschäftigung

Hinter der Konstruktion der Schuldenbremse steht die Annahme, dass das BIP im Durchschnitt, d. h. über den Konjunkturzyklus hinweg, dem potentiellen BIP entspricht. Dass in der Konstruktion der Schuldenbremse ein Element *antizyklischer* Wirtschaftspolitik enthalten ist, verpflichtet das Konzept noch keinesfalls der keynesianischen Theorie. Für Keynes war das Schwanken der Wirtschaft weniger das Problem als vielmehr die Tatsache, dass die Wirtschaft

„um einen Zwischenzustand [pendelt], der beträchtlich unter der Vollbeschäftigung [...] ist“ (Keynes 1973: 213).

Trifft diese Beobachtung zu, so herrscht über den Zyklus hinweg – im Durchschnitt der guten und schlechten Jahre – eine Nachfragelücke verbunden mit Unterbeschäftigung.

Daraus leitet sich ein struktureller Fehlbetrag im Staatshaushalt ab. In der Schuldenbremse ist dagegen der Budgetausgleich über den Konjunkturzyklus hinweg intendiert, was gleichbedeutend ist mit einem strukturellen Defizit von null. Dies ist nicht unproblematisch. So ist selbst in der Schweiz die Anfang der 90er Jahre aufgebaute Arbeitslosigkeit in der nachfolgenden Aufschwungphase nicht wieder ganz verschwunden.

### 3.2 Problematische Methode: Ermittlung des Potentialoutputs

Die Berechnung des Konjunkturfaktors für die Bestimmung der zulässigen Ausgaben erfordert die Kenntnis des potentiellen BIP bzw. der konjunkturellen Normalauslastung. Dabei wird das Potential-BIP mit der Trendkomponente des BIP gleichgesetzt. Diese soll gemäß Botschaft zur Schuldenbremse (Schweizerischer Bundesrat 2000: 37 f.) durch Filterung der Zeitreihe des realen BIP mit einem Hodrick-Prescott-Filter (vgl. Hodrick et al. 1997) ermittelt werden.

Die Anwendung des Hodrick-Prescott (HP)-Filters erfordert die Wahl eines bestimmten Wertes für den so genannten Glättungsparameter. Hodrick und Prescott hatten einen Wert von 100 für die US-amerikanische Wirtschaft vorgeschlagen, und dieser Wert wird nun meist standardmäßig – und auch bei der erstmaligen Anwendung der Schuldenbremse für den Voranschlag des Budgets 2003 – benutzt. Aus theoretischer Sicht spräche allerdings nichts dagegen, einen anderen Wert anzusetzen. Je höher der Wert des Glättungsparameters gewählt wird, desto weniger passt sich die gefilterte Reihe den Ursprungsdaten an, umso größer sind also die als konjunkturell interpretierbaren Schwankungen um den HP-Trend. Übersetzt auf die Schuldenbremse heißt das: Je höher der Wert des Glättungsparameters gewählt wird, umso mehr dürfen in einem Abschwung die Ausgaben die geschätzten Einnahmen überschreiten bzw. umso mehr müssen die Ausgaben in einer Aufschwungphase unterhalb der geschätzten Einnahmen verbleiben. Die Wahl des Glättungsparameters ist von entscheidender Bedeutung für die praktische Wirkung der Schuldenbremse (vgl. Schips 2004). Mangels eindeutiger wissenschaftlicher Kriterien für diese Wahl beinhaltet die vordergründig „objektiv“ wirkende Ausgabenregel ein Element der Willkür.

Ein spezielles Problem bei der Verwendung des Hodrick-Prescott-Filters wird unter dem Stichwort „Endpunktproblematik“ diskutiert. Dieses besteht darin, dass der Filter Beobachtungen am aktuellen Rand stärker gewichtet als weiter zurückliegende. Das Trend-BIP nähert sich daher am aktuellen Rand dem tatsächlichen BIP an. Der k-Faktor wird in einer länger anhaltenden konjunkturellen Schwächephase aufgrund dieser Problematik von Jahr zu Jahr kleiner (vgl. auch Danninger 2002: 22). Dieser Effekt mindert die erwünschten antizyklischen Wirkungen der Ausgabenregel. Hinzu kommt, dass der BIP-Wert mit dem höchsten Gewicht derjenige aus dem Jahr des Budgetvoranschlags ist, aber dieser Wert ist prognostiziert und kann unter Umständen während des Budgeterstellungsprozesses stark revidiert werden. Genau dies war bei der erstmaligen Anwendung der Schuldenbremse für den Voranschlag des Budgets 2003 der Fall. Im Herbst 2002 wurde die Prognose für das reale BIP des Jahres 2003 um 1,7 Prozentpunkte zurückgenommen; allerdings stieg der k-Faktor nur um 0,6 % (vgl. Colombier 2003: 10). Der de facto konjunkturelle Einbruch wurde also vom k-Faktor nur teilweise als solcher interpretiert.

Das Eidgenössische Finanzdepartement hat sich um Abhilfe bemüht. Der HP-Filter wurde so modifiziert, dass die BIP-Prognose für das Budgetjahr geringer gewichtet wird. Der so

modifizierte HP-Filter (so genannter MHP-Filter) interpretiert 80 % einer Prognoserevision für die BIP-Wachstumsrate des Budgetjahrs als konjunkturell, während der konventionelle HP-Filter nur 40 % der Revision konjunkturellen Ursachen zuschreibt (vgl. Bruchez 2003a). Der MHP-Filter soll in Zukunft zur Anwendung kommen (vgl. Schweizerischer Bundesrat 2003: Anhang 1). Das Problem der sukzessiven Verringerung des k-Faktors in längeren Rezessionen bleibt davon aber unberührt.

### 3.3 Problematisches Ziel: Neuverschuldung von null (über den Zyklus hinweg)

Ein Konstruktionsproblem der Schuldenbremse besteht darin, dass mit ihr – streng genommen – kein Budgetausgleich über den Zyklus hinweg gelingen kann. Dies liegt an den Zeitreiheneigenschaften der Staatseinnahmen und des k-Faktors.

Die Formel für die Schuldenbremse (1) kann umgeschrieben werden zu:

$$D_t = A_t - E_t = E_t \cdot k_t - E_t = E_t \cdot (k_t - 1), \quad (2)$$

mit  $D_t$  = Staatsdefizit.

Während es sich bei  $k_t$  konstruktionsbedingt um eine stationäre Variable handelt, ist  $E_t$  nicht stationär. Daraus folgt, dass das Defizit  $D_t = E_t \cdot (k_t - 1)$  ebenfalls eine nichtstationäre Variable sein muss. Konkret ist  $D_t$  nicht varianzstationär: Das Defizit schwingt um die Null-Linie mit einer zunehmenden Amplitude. Daraus folgt aber, dass die in Konjunkturphasen mit oberhalb der Trendlinie liegender Wirtschaftsaktivität entstehenden Überschüsse nicht ausreichen, die während der nachfolgenden Phase mit unterhalb der Trendlinie liegender Wirtschaftsaktivität entstehenden Defizite auszugleichen. Die nachfolgenden Überschüsse sind wiederum größer als die vorangegangenen Defizite. Wenn die Schuldenbremse also in einem Aufschwung eingeführt wird, so wird über den Zyklus hinweg (von Peak zu Peak) ein Überschuss verbleiben. Wenn sie dagegen im Abschwung eingeführt wird, verbleibt nach Abschluss des Zyklus ein Defizit. Eine Stabilisierung der Schuld über den Zyklus gelingt genau genommen nicht (vgl. Müller 2003).

Lediglich unter der Annahme, dass auch  $k_t$  nichtstationär ist, könnte das Defizit stationär sein, nämlich dann, wenn die Logarithmen von  $E_t$  und  $k_t$  kointegriert wären. Dazu müsste aber angenommen werden, dass die Schwankungen des BIP um seinen Trend im Zeitablauf zunehmen, was nur schwer zu begründen wäre.

Die Eidgenössische Finanzverwaltung hat bestätigt, dass diese Argumente theoretisch valide sind, argumentiert aber, dass der durchschnittliche jährliche Saldo im Vergleich zum gesamten Bundeshaushalt klein sei (vgl. Bruchez 2003b). Zu klären wäre, ob diese Defizite bzw. Überschüsse im Ausgleichskonto verbucht oder hingenommen werden sollen.

### 3.4 Problematische Durchführung: 2003 konnte die Regel nicht eingehalten werden

Danninger (2002: 9) zufolge zeichnen sich Ausgaberegeln (wie die Schuldenbremse) gegenüber Schulden- oder Defizitregeln (wie im SWP kodifiziert) dadurch aus, dass sie die Verschuldungsreduktion eher erreichen, dies aber mit einer kurzfristigen Inflexibilität be-



zahlen. Dies zeigte sich bereits im Jahr der erstmaligen Anwendung der Schuldenbremse für den Budgetvoranschlag des Jahres 2003, als nur sechs Monate nach dem Voranschlag die Einnahmeschätzungen um 3,7 Mrd. Schweizer Franken (entspricht rund 8 % der Bundeseinnahmen) zurückgenommen werden mussten. Zudem wurde festgestellt, dass, entgegen den Annahmen, bei der Einführung der Schuldenbremse ein strukturelles Defizit bestanden hatte. Insgesamt ergab sich ein Fehlbetrag von 4,6 Mrd. Schweizer Franken. Dieser

„hätte bei einer buchstabengetreuen Auslegung der Schuldenbremse im Rahmen des Voranschlags 2004 vollständig beseitigt werden müssen“ (Himmel et al. 2004: 6).

Im konkreten Fall änderte das Parlament Artikel 24a und 24c des Finanzhaushaltsgesetzes, was den Abbau des strukturellen Defizits über mehrere Jahre hinweg erlaubt, indem der Höchstbetrag der zulässigen Ausgaben erhöht wurde.

#### 4 Vor- und Nachteile der Schuldenbremse im Vergleich mit dem SWP

Gemessen an den im ersten Kapitel vorgestellten Kritikpunkten des SWP besticht die Schuldenbremse hauptsächlich durch ihre symmetrische Ausgestaltung. Mit der Bindung der zulässigen Ausgaben an die geschätzten, um den Konjunkturfaktor bereinigten Einnahmen wird klar eine antizyklische Fiskalpolitik im Abschwung, aber auch im Aufschwung intendiert. Eine Ausgabenregel wie die Schuldenbremse gilt zwar a priori als inflexibler im Vergleich zu einer Defizitregel. Für diejenigen EU-Länder, die aufgrund des Erreichens des 3 %-Referenzwertes gemäß dem SWP eine prozyklische Fiskalpolitik verfolgen müssten, erscheint die Schuldenbremse aber als das flexiblere Instrument. Der zulässige Ausgabenplafond wird von der Konjunkturlage mitbestimmt. Mit dem Ausgleichskonto enthält die Schuldenbremse zudem ein diskretionäres Element. Aber ein politischer Entscheid ist auf Krisenzeiten limitiert. Die Anwendung der Schuldenbremse ist im Normalfall einem Automatismus unterworfen, so dass die Durchsetzbarkeit höher ist als im Falle des Defizitverfahrens unter dem SWP. Die politische Diskussion dürfte sich jedoch auf die Berechnung der Ausgabenhöhe verlagern (siehe unten).

Keinen Vorteil im Vergleich zum SWP bietet die Schuldenbremse bei der Anreizstruktur. Die Zusammensetzung der Ausgaben und damit auch Entscheide über Erhöhung oder Reduzierung einzelner Ausgabenkategorien auf Kosten anderer werden durch diese Regel nicht beeinflusst. Ein weiterer Kritikpunkt am SWP, die fehlende Adressierung der Höhe der nachhaltigen Schuldenquote, gilt auch im Falle der Schuldenbremse. Auch mit diesem Instrument wird sie implizit auf null gesetzt. In einer mehrjährigen konjunkturellen Schwächephase kann die Schuldenbremse zudem ebenfalls zu starr definiert sein.

Aufgrund der Bedeutung des Konjunkturfaktors bei der Festlegung der zulässigen Ausgabenhöhe dürfte die Berechnung der Normalauslastung und des geschätzten BIP wesentlich stärker in den Fokus der politischen Diskussion rücken als im Rahmen des SWP. Ob das geschätzte reale Trend-BIP mittels HP-Filter ermittelt wird oder, wie von der Europäischen Kommission bereits bei der Schätzung des strukturellen Defizits bei der Mehrheit der EU-Mitgliedsländer verwendet, für die Bestimmung der Normalauslastung auf eine Produktionsfunktion abgestellt wird – subjektive Entscheide bei der Festlegung einzelner, für die Berechnung notwendiger Parameter sind nicht zu umgehen. Auch bei der Bestimmung der zweiten Größe in der Berechnung des Konjunkturfaktors, des geschätzten realen BIP, flie-

ßen (subjektive) Annahmen ein. In einer Währungsunion wird es daher wichtig sein, zuvor eine Einigung hinsichtlich des anzuwendenden Verfahrens zu erzielen. Außerdem ist zu berücksichtigen, dass die Schuldenbremse auf der Annahme einer Elastizität der Einnahmen mit Bezug auf das BIP von eins basiert. Diese Elastizität kann aber in Abhängigkeit der Ausgestaltung des Steuersystems in den einzelnen Ländern ungleich eins sein, so dass die Einnahmen überproportional auf Veränderungen des BIP reagieren. Um eine Verstärkung der Ausgaben zu erreichen, müsste dies im Konjunkturfaktor für das jeweilige Land berücksichtigt werden (vgl. Colombier et al. 2000). In einer Währungsunion dürften ferner zeitlich verbindliche Vorgaben für das Abtragen eines Saldos auf dem Ausgleichskonto gemacht werden. Je enger die zeitlichen Fristen und je niedriger der maximal zulässige Saldobetrag festgelegt werden, desto größer ist die Gefahr, dass nach einigen Jahren eine prozyklische Fiskalpolitik zu verfolgen wäre. Schließlich muss das strukturelle Budgetdefizit bei der Einführung der Schuldenbremse null betragen, soll eine (insbesondere in einer konjunkturellen Schwächephase) antizyklische Politik überhaupt möglich sein. Die Schuldenbremse ist daher kein geeignetes Instrument für diejenigen EU-Länder, die gegenwärtig einen strukturellen Haushaltsfehlbetrag aufweisen, bzw. sie bietet keine wirkliche Alternative zur jetzigen Vorgabe in der EU, das strukturelle Defizit gesondert zu adressieren.

## 5 Vorschlag einer modifizierten Schuldenbremse für die EU

Als Kriterium für Nachhaltigkeit (*sustainability*) der Staatsschuld wurde von Blanchard (1990) die Konstanz der Schuldenquote – nicht des Schuldenstandes – vorgeschlagen. Hingegen will die Schuldenbremse den Schuldenstand stabilisieren. Bei Wirtschaftswachstum impliziert dies ein asymptotisches Absinken der Schuldenquote gegen null.

Die nachhaltige Schuldenquote  $\bar{s}$  berechnet sich als

$$\bar{s} = \frac{d}{\hat{y}_{nom}},$$

mit  $d$  = Defizitquote und  $\hat{y}_{nom}$  = nominelles BIP-Wachstum. Die gegenwärtige schweizerische Schuldenquote von ca. 50 % ließe sich also bei einem potentiellen Nominalwachstum von 2 % unter Hinnahme eines Defizits von 1 % des BIP pro Jahr stabilisieren. Anknüpfend an den Vorschlag von De Grauwe (2003) könnte man den Mechanismus der Schuldenbremse auf eine beliebige andere Defizitquote als null aufsetzen – eine solche, die eine im Voraus festgelegte Schuldenquote stabilisiert. Wollte man z. B. die gegenwärtige Schweizer Schuldenquote von 50 % stabilisieren,<sup>2</sup> so würde dies ein Schwanken der Defizitquote im Konjunkturzyklus in der Bandbreite zwischen 0,5 % des BIP (Hochkonjunktur) und 1,5 % (Rezession) erlauben, verglichen mit der gegenwärtigen Bandbreite von  $d \in [-0,5, 0,5]$ .<sup>3</sup> Diese Bandbreite wäre immer noch mit fiskalischer Disziplin identifizierbar.<sup>4</sup>

<sup>2</sup> Allerdings bezieht sich die Schuldenbremse in der Schweiz, wie erwähnt, nicht auf die gesamte Staatsschuld. Sie regelt lediglich das Ausgabenverhalten der Bundesebene.

<sup>3</sup> Die Formel der Schuldenbremse lässt sich umschreiben zu:  $d = s \cdot (k - 1)$ , mit  $d$  = Defizitquote,  $s$  = Steuer- bzw. Einnahmenquote (Bund) und  $k$  = Konjunkturfaktor. Mit Werten von  $s \approx 0,1$  und  $k \in [0,95, 1,05]$  ergeben sich die angegebenen Bandbreiten.

<sup>4</sup> Ein weiterer Reformvorschlag, der auf eine Ausweitung der zulässigen Bandbreite für die Defizitquote abzielt, besteht in der Ersetzung der Einnahmen durch die Trendeinnahmen in der Formel für die Schuldenbremse. Da die Trendeinnahmen im Abschwung höher als die tatsächlichen Einnahmen sind, wären auch die zulässigen Ausgaben höher als gegenwärtig (vgl. dazu Danninger 2002: 19 f.). Hinsichtlich des Einnahmentrends ergibt sich allerdings wiederum das oben erwähnte Prognoseproblem.



Die Ausgabenregel würde wie folgt lauten:

$$A_{t+1} = E_{t+1} \cdot k_{t+1} + (D_{t+1} | s_{t+1} = s_t). \quad (3)$$

Das zulässige Defizit, das die Schuldenquote konstant hält,  $(D_{t+1} | s_{t+1} = s_t)$ , berechnet sich gemäß:

$$\bar{s} = \frac{d_t}{\hat{y}_t} = \frac{d_{t+1}}{\hat{y}_{t+1}} = \frac{D_{t+1}/Y_{t+1}}{\hat{y}_{t+1}} \Leftrightarrow D_{t+1} = \bar{s} \cdot Y_{t+1} \cdot \hat{y}_{t+1}. \quad (4)$$

Aus (3) und (4) folgt die Formel für die modifizierte Ausgabenregel:

$$A_{t+1} = E_{t+1} \cdot k_{t+1} + \bar{s} \cdot Y_{t+1} \cdot \hat{y}_{t+1}. \quad (5)$$

Eine solche modifizierte Ausgabenregel könnte an die Stelle der jetzigen Regelungen gemäß SWP treten. Dabei könnte jedes Land – wie auch von De Grauwe 2003 vorgeschlagen – die von ihm angestrebte nachhaltige Schuldenquote  $\bar{s}$  unter Berücksichtigung länderspezifischer Bedingungen selbst festlegen. (Ein  $\bar{s}$  von 0,6 sollte allerdings die Obergrenze sein, da sich die Länder bei der Unterzeichnung des Vertrages von Maastricht bereits zur Einhaltung dieser Grenze verpflichtet haben.)

## 6 Schlussbemerkungen

Ausgehend von der Fragestellung nach einem geeigneten Instrument für die Disziplinierung der Fiskalpolitik, hat die Schuldenbremse im Vergleich zum SWP den wesentlichen Vorteil, symmetrisch ausgestaltet zu sein. Der in diesem Beitrag vorgestellte Lösungsansatz verbindet dieses Plus mit der Ausrichtung auf die nachhaltige Schuldenquote. Abhängig von der festzulegenden Höhe der als hinnehmbar eingeschätzten Schuldenquote und des daraus abgeleiteten Defizits, ermöglicht es diese modifizierte Schuldenbremse, von der Voraussetzung eines strukturellen Saldos von null bei der Einführung des Mechanismus abzuweichen. Die Herausforderungen liegen bei der Berechnung der zulässigen Ausgabenhöhe und der Handhabung des Ausgleichskontos. Auch über die Höhe der „hinnehmbaren“ Schuldenquote macht die Ausgabenregel keine Aussage.

## Literaturverzeichnis

- Blanchard, Olivier (1990): *Suggestion for a New Set of Fiscal Indicators*. OECD Working Paper No. 79. Paris.
- Bruchez, Pierre-Alain (2003a): *A Modification of the HP-Filter Aiming at Reducing the End Point Bias*. Eidgenössische Finanzverwaltung, Working Paper Series. Bern.
- Bruchez, Pierre-Alain (2003b): *Will the Swiss Fiscal Rule Lead to a Stabilisation of the Public Debt?* Eidgenössische Finanzverwaltung, Working Paper Series. Bern.
- Buti, Marco, Sylvester Eijffinger und Daniele Franco (2003): *Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?* European Commission, Economic Papers 180. Brüssel.
- Colombier, Carsten (2003): *Eine Neubewertung der Schuldenbremse*. Eidgenössische Finanzverwaltung, Working Paper Series. Bern.

- Colombier, Carsten und Andres Frick (2000): Überlegungen zur Schuldenbremse Teil II: Der vorgeschlagene Mechanismus. *Konjunktur – Monatsberichte der Konjunkturforschungsstelle der ETZ Zürich*, 63 (12), 19–26.
- Cœuré, Benoît und Jean Pisani-Ferry (2003): *A Sustainability Pact for the Eurozone*. Mimeo. Université Paris Dauphine und Ecole Polytechnique.
- Danninger, Stephan (2002): *A New Rule: The Swiss Debt Brake*. IMF Working Paper WP 16/02. Washington, D.C.
- De Grauwe, Paul (2003): *The Stability and Growth Pact in Need of Reform*. Mimeo. Universität Leuven.
- European Commission (2003): Public Finances in EMU 2003. *European Economy*, 3, 59–68.
- Himmel, Margit und Alain Geier (2004): Erste Erfahrungen mit der Umsetzung der Schuldenbremse. *Die Volkswirtschaft – Magazin für Wirtschaftspolitik*, 2, 5–9.
- Hodrick, Robert J. und Edward C. Prescott (1997): Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 29 (1), 1–16.
- Keynes, John M. (1973): *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*. Berlin.
- Müller, Christian (2003): Anmerkungen zur Schuldenbremse. KOF-Arbeitspapier Nr. 81. Zürich.
- Schips, Bernd (2004): Die „Schuldenbremse“ – ein nicht ganz unproblematischer Anwendungsfall eines Hodrick-Prescott-Filters. In: Rainer Metz, Manfred Lösch und Klaus Edel (Hrsg.): *Zeitreihenanalyse in der Empirischen Wirtschaftsforschung. Festschrift für Winfried Stier*. Stuttgart, 183–188.
- Schweizerischer Bundesrat (2000): *Botschaft zur Schuldenbremse*. Bern.
- Schweizerischer Bundesrat (2003): *Botschaft zum Entlastungsprogramm 2003 für den Bundeshaushalt*. Bern.