

35 / 2015

REFORM DER EU-FINANZPOLITIK

Die Goldene Regel für öffentliche Investitionen

AUF EINEN BLICK

Die wirtschaftliche Lage im Euroraum ist weiterhin fragil. Problematisch ist der starke Einbruch der öffentlichen Investitionen, vor allem in den Krisenländern der Peripherie. Eine wichtige Reformoption wäre daher die Umsetzung der Goldenen Regel für öffentliche Investitionen auf europäischer Ebene. Diese weithin akzeptierte finanzwissenschaftliche Regel würde die Finanzierung öffentlicher Nettoinvestitionen durch Nettokreditaufnahme ermöglichen, was gleichzeitig der Generationengerechtigkeit und der Stärkung des Wirtschaftswachstums dient.¹

DRAMATISCHER ABSTURZ DER ÖFFENTLICHEN INVESTITIONEN IN DEN KRISENLÄNDERN

Aufgrund der weiterhin fragilen wirtschaftlichen Lage im Euroraum mehren sich die Rufe nach einem expansiveren finanzpolitischen Kurs, vor allem bei den öffentlichen Investitionen. Tatsächlich haben sich die öffentlichen Investitionen aufgrund der harten Konsolidierungspolitik im Euroraum seit 2010 insgesamt schwach, in den Krisenländern der sogenannten Peripherie sogar dramatisch schlecht entwickelt (vgl. Abbildung 1).

Im Euroraum insgesamt sind sie von etwa 3,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) vor der Krise bis 2014 um etwa einen halben Prozentpunkt zurückgegangen. In den Krisenländern sind sie von gut vier Prozent vor der Krise auf aktuell nur noch zwei Prozent eingebrochen. In manchen Ländern, in denen der Druck zur Budgetkonsolidierung deutlich geringer war, war die Entwicklung deutlich günstiger: Frankreich konnte immerhin bis 2013 das Niveau seiner öffentlichen Investitionen gegenüber dem Vorkrisenzeitraum stabilisieren; Deutschland gelang sogar eine leichte und Großbritannien eine erhebliche Steigerung.

Allerdings ist die Situation auch in Deutschland alles andere als zufriedenstellend: Seit über zehn Jahren dümpeln die

öffentlichen Nettoinvestitionen (Bruttoinvestitionen abzüglich Abschreibungen) um die Nulllinie herum, d.h. der öffentliche Kapitalstock stagniert oder verfällt sogar, was sich mittlerweile etwa in einsturzgefährdeten Brücken und Turnhallen recht konkret bemerkbar macht (vgl. Abbildung 2).

Anstatt das Offensichtliche zu tun und die öffentlichen Investitionen in Deutschland wie im Euroraum kräftig anzuheben, greift die Politik mit dem Juncker-Plan in der EU und der Fratzscher-Kommission in Deutschland² lediglich zu mehr oder weniger kreativen Ausweichlösungen. Weil sich die Finanzpolitik mit deutscher Schuldenbremse und dem Fiskalpakt als europäischem Pendant selbst Fesseln angelegt hat, wird vor einer direkten Erhöhung der öffentlichen Investitionen aus Angst vor den daraus möglicherweise resultierenden höheren Budgetdefiziten zurückgeschreckt.

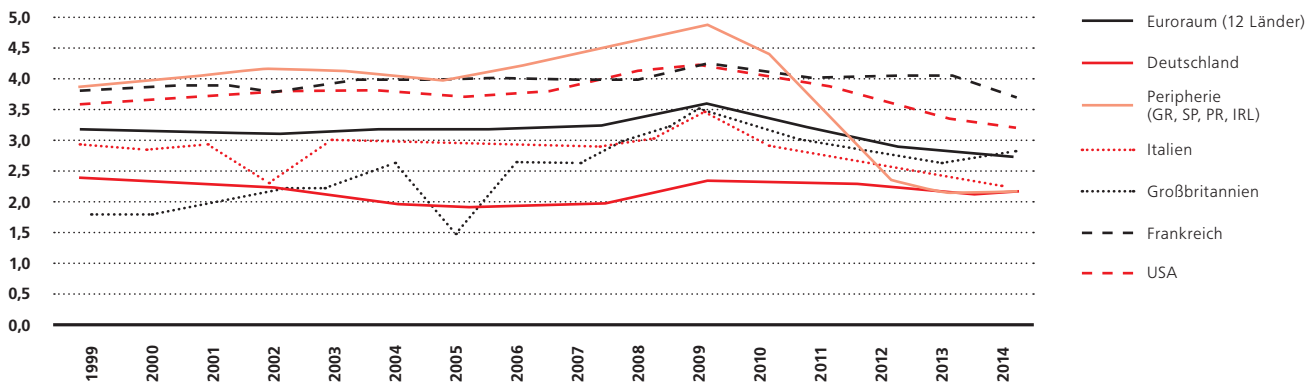
DIE GOLDENE REGEL: VON DER EINFACHEN GRUNDIDEE ...

Dabei verstoßen Schuldenbremse wie Fiskalpakt gegen einen jahrzehntelang weithin akzeptierten finanzwissenschaftlichen Grundsatz: die Goldene Regel, dass nämlich die öffentlichen Nettoinvestitionen durch Kredite finanziert werden sollen. Auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wollte in seiner Blaupause für die Schuldenbremse die Nettoinvestitionen ausnehmen.³

Die Goldene Regel ist in der traditionellen finanzwissenschaftlichen Literatur allgemein akzeptiert⁴ und schreibt die Finanzierung von öffentlichen Nettoinvestitionen durch Budgetdefizite vor. Dadurch trägt sie gleichzeitig zur Generationen-

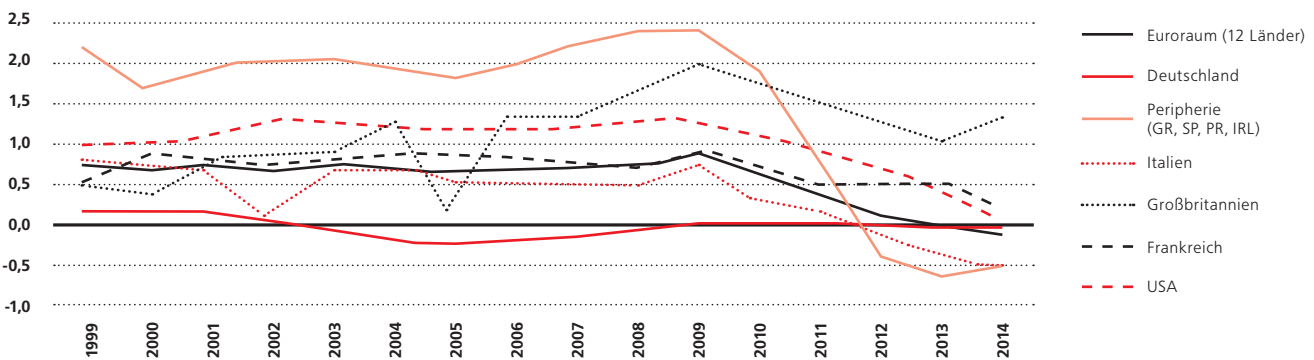
>

Abbildung 1
Öffentliche Bruttoinvestitionen (ESA 2010) in ausgewählten Ländern/Ländergruppen in % des Bruttoinlandsprodukts (1999-2014)



Quelle: Europäische Kommission, Annual Macroeconomic Database (Ameco), Mai 2015.

Abbildung 2
Öffentliche Nettoinvestitionen (ESA 2010) in ausgewählten Ländern/Ländergruppen in % des Bruttoinlandsprodukts (1999-2014)



Quelle: Europäische Kommission, Annual Macroeconomic Database (Ameco), Mai 2015.

gerechtigkeit und zur Förderung des Wirtschaftswachstums bei. Öffentliche Investitionen erhöhen den Bestand an öffentlichem Sachvermögen und/oder Sozialkapital und schaffen Wachstum zugunsten zukünftiger Generationen. Deswegen ist es gerechtfertigt, dass diese zukünftigen Generationen auch zur Finanzierung über den Schuldendienst herangezogen werden. Andernfalls tragen heutige Generationen über höhere Steuern oder Ausgabenkürzungen eine unverhältnismäßige Last, was mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einer Unterversorgung mit öffentlichen Investitionen führt. Tatsächlich haben die negativen Anreize durch die aktuelle europäische Fiskalpolitik wie gesehen bereits zu einer ernsthaften Vernachlässigung der öffentlichen Investitionen geführt.

Die Goldenen Regel hat auch einige besondere Vorteile gegenüber anderen prominenten Politikvorschlägen. Anders als Vorschläge für größere Handlungsspielräume der Finanzpolitik im Allgemeinen bietet sie spezielle Unterstützung für öffentliche Investitionen als zentrale Kategorie öffentlicher Ausgaben. Anders als der Juncker-Plan oder andere ambitioniertere Pläne zur Förderung von öffentlichen (oder öffentlich geförderten) Investitionen durch Investitionsfonds bietet sie eine direkte

Förderung von öffentlichen Investitionen auf nationaler Ebene. Sie ist nicht abhängig von hochgradig unsicherer Verlagerung und Hebelwirkung öffentlicher Mittel auf europäischer Ebene in der Hoffnung, in Zeiten extrem schlechter Konjunkturerwartungen private Investoren zu finden.

... ZUR NICHT GANZ SO EINFACHEN KONKRETISIERUNG

Obwohl die grundlegende Idee der Goldenen Regel für öffentliche Investitionen sehr klar ist, gestaltet sich die konkrete Operationalisierung des Konzepts etwas komplizierter. Aus ökonomischer Sicht würde sich die plausibelste Definition für öffentliche Investitionen auf diejenigen Kategorien von Staatsausgaben konzentrieren, die entweder zukünftig zu höherem Wachstum führen oder zukünftige Kosten vermeiden.

Diese Definition wäre in mancher Beziehung enger und in mancher Beziehung weiter gefasst als die traditionelle Abgrenzung von öffentlichen Investitionen in der volkswirt-

schaftlichen Gesamtrechnung. Sie wäre enger gefasst, weil militärische Waffensysteme, die in der jüngsten Änderung des Systems der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) miteinbezogen wurden, wieder ausgeschlossen werden müssten, da sie langfristig nicht wachstumsfördernd sind. Sie wäre deutlich umfassender, weil manche Arten von öffentlichen Ausgaben, vor allem die Ausgaben für Bildung, aber auch manche Arten von Ausgaben für Sozial- und Präventionsprogramme, als wachstumsfördernd oder vorteilhaft für zukünftige Generationen eingestuft werden müssten. Des Weiteren kann es sinnvoll sein, staatliche Investitionszuschüsse an Einrichtungen, die in der VGR als privat eingestuft werden (z.B. Unternehmen in öffentlichem Eigentum), miteinzubeziehen, wenn diese Einrichtungen Investitionen tätigen, die damit eigentlich öffentlichen Investitionen entsprechen.

Da die Einstufung von bildungsspezifischen und anderen Ausgaben als öffentliche Investitionen noch weiterer Ausarbeitung und Klärung bedarf, sollte die Goldene Regel als pragmatischer erster Schritt für traditionelle öffentliche Investitionen laut Definition in der VGR abzüglich der Militärausgaben eingeführt werden. Die Regel sollte für Nettoinvestitionen gelten, d.h. Abschreibungen sollten abgezogen werden, sodass ein Anstieg des öffentlichen Nettokapitalstocks mittels der Regel korrekt gemessen werden kann.⁵ Die so abgegrenzten öffentlichen Investitionen werden in der VGR erfasst und könnten technisch für eine sofortige Umsetzung der Goldenen Regel genutzt werden. Dafür sollten sie folglich in den relevanten Defizitgrößen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes und des Fiskalpaktes nicht miteinberechnet werden.

TRADITIONELLE GEGENARGUMENTE WENIG ÜBERZEUGEND

Trotz der weitgehenden theoretischen Akzeptanz werden gelegentlich Argumente gegen ihre praktische Implementation vorgebracht. Erstens sei die Umsetzung wegen der Abgrenzungsfrage technisch schwierig und manipulationsanfällig. Zweitens bestehe die Gefahr einer Begünstigung falscher oder schlechter Investitionsprojekte. Drittens schließlich könne die Goldene Regel mit der finanzpolitischen Nachhaltigkeit kollidieren, wenn dadurch dauerhaft hohe Defizite und eine steigende Schuldenstandsquote befördert würden. Viertens belege die Abschaffung von vormaligen existierenden Goldenen Regeln in Deutschland und Großbritannien das Scheitern des Konzepts in der Praxis.

Diese Gegenargumente sind jedoch nicht überzeugend. Erstens lässt sich – wie erläutert – relativ schnell eine technisch leicht umsetzbare Definition finden, wenn man bei der Abgrenzungsfrage pragmatisch vorgeht. Die für die Umsetzung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, der Schuldenbremse und des Fiskalpaktes erforderliche Berechnung von strukturellen Defiziten ist hingegen viel komplexer und manipulationsanfälliger.⁶ Zweitens kann die Verwendung des hier vorgeschlagenen Investitionsbegriffs aus der VGR aus konjunktur- und wachstumspolitischer Sicht gut begründet werden. Jüngste Schätzungen von Multiplikatoren zeigen besonders hohe Werte des Multiplikators von öffentlichen Investitionen – in der genannten Abgrenzung – vor allem bei

Konjunkturinbrüchen und Rezessionen.⁷ Dies spricht dafür, dass die wirtschaftlichen Schäden, die in Form einer Verstärkung und Verlängerung der Wirtschaftskrise durch diese Investitionseinschnitte entstanden sind, erheblich waren. Des Weiteren identifizieren viele Studien öffentliche Investitionen auch langfristig als Wachstumsverstärker,⁸ weshalb die Vernachlässigung öffentlicher Investitionen mit hoher Wahrscheinlichkeit das Wachstumspotenzial des Euroraumes herabsetzen und sich damit als Gefahr für zukünftige Generationen herausstellen wird.

Drittens schließlich könnte man einen Konflikt zwischen der Goldenen Regel und dem Ziel der Stabilisierung der Staatsverschuldung auf unter 60 Prozent des BIP vermeiden, indem man eine Obergrenze der abzugsfähigen Nettoinvestitionsausgaben in Höhe von z.B. einem oder 1,5 Prozent des BIP festlegt. Viertens taugt auch die Abkehr von der ehemals existierenden Goldenen Regel für öffentliche Investitionen in Deutschland und Großbritannien nicht als Argument gegen die hier vorgeschlagene Goldene Regel für Europa.⁹ Die deutsche Regel war viel weniger komplex; sie beinhaltete nur eine Obergrenze für öffentliche Bruttoinvestitionen im Sinne der Budgetrechnung in wirtschaftlich normalen Jahren. Diese Obergrenze durfte bei Feststellung eines makroökonomischen Ungleichgewichts überschritten werden. Die Regel in Großbritannien war komplexer und beinhaltete eine Definition der öffentlichen Nettoinvestitionen im Sinne der VGR. Jedoch war das anvisierte Ziel eines Ausgleichs des laufenden strukturellen Haushalts einschließlich der Möglichkeit diskretionärer Maßnahmen über einen exakt datierten Konjunkturzyklus hinweg zu ehrgeizig: Es war insbesondere – und viel stärker als sein Pendant auf EU-Ebene – sehr empfindlich gegenüber Prognose- und Datenrevisionen. Aus Sicht einer standardmäßigen, konservativen Finanzwissenschaft litten sowohl die deutsche als auch die britische Regel – allerdings völlig im Gegensatz zum finanzpolitischen Regelwerk der EU – an einem Mangel an unabhängiger Überwachung, Verbindlichkeit und Durchsetzung.

UMSETZUNGSSTRATEGIEN

Die Goldene Regel für öffentliche Investitionen könnte für einige Zeit annähernd sogar ohne irgendwelche Änderungen des aktuellen institutionellen Regelwerks verwirklicht werden, wenn die Europäische Kommission und der Europäische Rat dazu bereit wären, ihren Handlungsspielraum innerhalb dieses Regelwerks auszunutzen. Tabelle 1 listet hierzu zunächst sieben Möglichkeiten auf. Allen diesen Möglichkeiten gemein ist, dass sie lediglich eine etwas weitreichendere Interpretation des von der EU-Kommission in ihrer jüngsten Klärung der Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ohnehin schon erweiterten fiskalpolitischen Spielraumes darstellen.¹⁰

Mittelfristig sollte jedoch am besten eine echte Änderung des finanzpolitischen Regelwerks angestrebt werden. Hierzu bedürfte es wohl zumindest einer Übereinkunft im Europäischen Rat mit einer entsprechenden Änderung der Ausführungsbestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Eine Vertragsänderung könnte durch ein „Investitionsprotokoll“ mittels des vereinfachten Vertragsänderungsverfahrens nach Art. 48 des Lissabon-Vertrages erfolgen, um

Tabelle 1

Neun Möglichkeiten, um öffentliche Investitionen zu stärken und eine expansive Finanzpolitik in Europa zu unterstützen

Ziele	Maßnahmen
	kurzfristig (Handlungsspielraum innerhalb des bestehenden Regelwerks nutzen, um der Goldenen Regel für öffentliche Investitionen näherzukommen)
Investitionen stärken + expansiver finanzpolitischer Impuls	(1) aktiverer Gebrauch der „Investitionsklausel“ (2) befristete Investitionsprogramme zulassen (entsprechend dem EFSI) (3) befristete Investitionsprogramme als Strukturreformen interpretieren (4) realistische Investitions-Multiplikatoren vorab in Haushaltsanalysen einbeziehen (5) in wirtschaftlich schlechten Zeiten Handlungsspielraum nutzen (6) bessere Methoden der Konjunkturbereinigung einführen (7) Ausnahme für starken Abschwung in der EU oder der Eurozone nutzen
	mittelfristig (feste institutionelle Verankerung der Goldenen Regel für öffentliche Investitionen)
EU-Implementierung	(8) „Investitionsprotokoll“ als Anhang des Vertrages (vereinfachtes Vertragsänderungsverfahren, Art. 48 des Lissabon-Vertrages)
nationale Implementierung	(9) nationale Gesetzgebung ändern, um Abzug der öffentlichen Nettoinvestitionen vom Defizit zu erlauben

Quelle: Zusammenstellung des Autors.

völlige Klarheit zu erreichen. Schließlich müssten ggf. die im Rahmen des Fiskalpaktes beschlossenen nationalen Regelungen wieder geändert werden. Der Aufwand würde sich lohnen, geht es doch um nichts anderes als die Korrektur einer fundamentalen ökonomischen Fehlkonstruktion im bestehenden fiskalpolitischen Regelwerk auf europäischer Ebene.

Autor

Achim Truger ist Professor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Makroökonomie und Wirtschaftspolitik, an der Hochschule für Wirtschaft und Recht (HWR) Berlin sowie Senior Research Fellow am Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung in Düsseldorf.

Anmerkungen

- 1 – Der vorliegende Text basiert auf einer ausführlichen Studie im Auftrag der Arbeiterkammer Wien. Vgl. Achim Truger: Implementing the Golden Rule for Public Investment in Europe – Safeguarding Public Investment and Supporting the Recovery, Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft 138, Working Paper-Reihe der Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien (AK Wien), Wien 2015.
- 2 – Zur Diskussion in Deutschland vgl. Marcel Fratzscher et al.: Wege zur Finanzierung der öffentlichen Infrastruktur, in: Wirtschaftsdienst 95, 7 (2015), S. 447-467.
- 3 – Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Staatsverschuldung wirksam begrenzen, Expertise im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Technologie, Wiesbaden 2007.
- 4 – Ursprünglich geht sie auf Richard A. Musgrave zurück. Vgl. Richard A. Musgrave: The Nature of Budgetary Balance and the Case for a Capital Budget, in: American Economic Review 29, 2 (1939), S. 260-271; sowie Richard A. Musgrave: The Theory of Public Finance. A Study in Public Economy, New York et al. 1959.
- 5 – In der deutschen Diskussion wird – meistens von Vertreter_innen des Bundesfinanzministeriums – gelegentlich versucht, die Bedeutung der Investitionsorientierung mit dem Argument herunterzuspielen, in Deutschland hätte eine solche Regelung aufgrund der bereits seit langem häufig negativen Nettoinvestitionen de facto zu einer Einengung des finanzpoliti-

schen Spielraumes gegenüber der Schuldenbremse geführt. Dabei ist es ja gerade der Sinn der Investitionsorientierung, negative Nettoinvestitionen zu verhindern, indem ein Kürzen der Investitionen nicht für eine Erhöhung des finanzpolitischen Spielraumes missbraucht werden kann.

- 6 – Vgl. Achim Truger; Henner Will: Gestaltungsanfällig und pro-zyklisch: Die deutsche Schuldenbremse in der Detailanalyse, in: Clemens Hetschko; Johannes Pinkl; Hermann Pünder; Marius Thye (Hrsg.): Staatsverschuldung in Deutschland nach der Föderalismusreform II – Eine Zwischenbilanz, Hamburg 2012, S. 75-100.
- 7 – Vgl. Gustav Horn; Sebastian Gechert; Katja Rietzler; Kai Daniel Schmid: Streitfall Fiskalpolitik: Eine empirische Auswertung zur Höhe des Multiplikators, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) Report Nr. 92, Düsseldorf 2014.
- 8 – Vgl. Pedro R.D. Bom; Jenny E. Ligthart: What Have We Learned From Three Decades of Research on the Productivity of Public Capital?, in: Journal of Economic Surveys 28, 5 (2014), S. 889-916.
- 9 – Vgl. ausführlich Achim Truger: Implementing the Golden Rule..., a.a.O., Kapitel 4.
- 10 – Vgl. EU-Kommission: Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Investitionsbank: Optimale Nutzung der im Stabilitätspakt vorgesehenen Flexibilität, Straßburg, COM/2015/12 final vom 13.1.2015.

Impressum

© 2015
Friedrich-Ebert-Stiftung
 Herausgeber: Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik
 Godesberger Allee 149, 53175 Bonn
 Fax 0228 883 9205, www.fes.de/wiso

Für diese Publikation ist in der FES verantwortlich:
 Markus Schreyer, Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik
 Bestellungen/Kontakt: wiso-news@fes.de

Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die der Friedrich-Ebert-Stiftung.
 Eine gewerbliche Nutzung der von der FES herausgegebenen Medien ist ohne schriftliche Zustimmung durch die FES nicht gestattet.

ISBN: 978-3-95861-338-6