

**Der von IWF entwickelte Code of Good Practices on Fiscal Transparency soll für eine umfassende Information der Öffentlichkeit über den Aufbau und die Aufgaben der Regierungen, die fiskalischen Ziele und die öffentlichen Haushalte sorgen. Ist die durch den Verhaltenskodex geforderte Transparenz in der Geld- und Finanzpolitik ein wirksames Instrument zur Senkung der Haushaltsdefizite und der öffentlichen Verschuldung?**

## Transparenz für Vertrauen und Stabilität

Als der Internationale Währungsfonds (IWF) im August vergangenen Jahres seinen Bericht über die Umsetzung des Code of Good Practices on Fiscal Transparency in Deutschland vorlegte, konnte die Bundesregierung mit dem Ergebnis sehr zufrieden sein: In dem Bericht attestiert der IWF Deutschland ein hohes Maß an Offenheit und fiskalischer Transparenz.

Die Bedeutung fiskalischer Transparenz wurde vom IWF im Rahmen seiner wirtschaftspolitischen Überwachungsfunktion nicht zuletzt infolge der Erfahrungen mit den Finanzkrisen der neunziger Jahre stärker gewichtet. Die internationale Gemeinschaft, wie auch der IWF, haben daraus den Schluss gezogen, Transparenz und Verantwortlichkeit (»accountability«) der nationalen Finanzpolitiken zu erhöhen, um die Funktionsfähigkeit und die Stabilität der Märkte zu verbessern und damit die Krisenanfälligkeit der Weltwirtschaft entscheidend zu verringern.

Ein wichtiger Baustein zur Stärkung der internationalen Finanz- und Wirtschaftsarchitektur sind klar definierte und transparente Verfahren und Ziele in der Finanzpolitik sowie die zeitnahe Veröffentlichung aussagefähiger und qualitativ hochwertiger Daten. Der vom IWF entwickelte Verfahrenskodex zur fiskalischen Transparenz soll für eine umfassende Information der nationalen und internationalen Öffentlichkeit über den Aufbau und die Aufgaben der Regierungen, die fiskalischen Absichten und die öffentlichen Haushalte sorgen. Der IWF hat die Aufgabe übernommen, die Umsetzung des Kodex zur fiskalischen Transparenz in den Ländern zu überprüfen und zu bewerten und so Schwachstellen und Defizite

gegenüber den Anforderungen internationaler Standards aufzudecken.

Eine nach den IWF-Standards transparente Finanzpolitik ist in mehrfacher Hinsicht bedeutsam: Sie trägt dazu bei, dass die Finanzmärkte über die für eine effiziente Ressourcenallokation wichtigen Informationen über die Solidität und die Glaubwürdigkeit nationaler Finanzpolitik verfügen. Eine angemessene Risikobewertung durch den privaten Sektor (Investoren, Rating-Agenturen) wird dadurch erleichtert. Das bedeutet auch, dass ein Land, das eine unsolide Finanzpolitik betreibt, am Kapitalmarkt höhere Zinsen für die staatliche Kreditaufnahme zahlen muss als ein Land mit einer stabilitätsorientierten Finanzpolitik. Dies wirkt sich wiederum disziplinierend auf die nationalen Finanzpolitiken aus.

Fiskalische Transparenz ist aber auch erforderlich, um überhaupt eine öffentliche Debatte über kurz- und langfristige Wege und Ziele der Finanzpolitik zu ermöglichen. Sie hat damit zugleich einen wichtigen allgemeinpolitischen Aspekt und ist elementare Voraussetzung für eine demokratische Kontrolle. Schließlich ist fiskalische Transparenz zugleich unabdingbare Voraussetzung für die Erfüllung der komplexen Überwachungsfunktion des IWF in anderen Bereichen – insbesondere der Beurteilung der Solidität nationaler Finanzpolitik oder etwa der Effizienz staatlicher Tätigkeit.

Fiskalische Transparenz ist aber nicht nur vor dem Hintergrund der zunehmenden Globalisierung und der wirtschaftspolitischen Überwachungsfunktion des IWF von Bedeutung. Im Blickpunkt deutscher Interessen steht die Notwendigkeit fiska-



Caio K. Koch-Weser\*

\* Caio K. Koch-Weser ist Staatssekretär im Bundesministerium der Finanzen.

lischer Transparenz aktuell vor allem im Rahmen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) und der damit erforderlichen finanzpolitischen Koordinierung.

Zentrales Instrument der finanzpolitischen Koordinierung in der WWU ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt, dessen Ziel es ist, die Solidität der öffentlichen Finanzen in den Mitgliedsländern zu gewährleisten und damit die Stabilität der gemeinsamen Währung von finanzpolitischer Seite angemessen abzusichern. Dies erfordert eine engmaschige Beobachtung und Überwachung der nationalen Finanzpolitiken.

Der haushaltspolitische Überwachungsprozess in der Währungsunion kann aber nur wirksam funktionieren, wenn die Mitgliedstaaten die Transparenz ihrer öffentlichen Finanzen gewährleisten. Aktualität, Qualität und Vergleichbarkeit von Informationen über die öffentlichen Finanzen sind dabei ebenso wichtige Stichworte wie Offenlegung der zugrunde liegenden gesamtwirtschaftlichen Annahmen.

In der Währungsunion sind deshalb umfangreiche Berichtspflichten vorgesehen, die von der laufenden Bereitstellung umfassenden statistischen Materials, über die zweimal jährlich notwendige »Maastricht-Meldung« über die im laufenden Jahr zu erwartenden Werte für Defizit und Schuldenstand bis zur jährlichen Vorlage bzw. Aktualisierung des Stabilitätsprogramms reichen.

Dabei ist die Definition von staatlichem Defizit und staatlichem Schuldenstand – der Maastricht-Kriterien – durch das für alle Mitgliedstaaten verbindliche Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen klar vorgegeben. Dadurch wird der statistische Gestaltungsspielraum der einzelnen Länder, das heißt die Möglichkeit, durch sog. Buchungstricks die tatsächliche Haushaltssituation zu verschleiern, zwar nicht vollkommen beseitigt, aber doch auf ein geringes und letztlich unvermeidbares Maß beschränkt. Die Bundesregierung widersetzt sich deshalb vehement auch allen Vorschlägen, einzelne Ausgabenbereiche aus der Defizitberechnung herauszunehmen, denn eine Sonderbehandlung bestimmter Ausgabenbereiche wäre Einfallstor für vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten. Die Gefahr »kreativer Buchführung« würde zweifelsfrei verstärkt. Die fiskalische Transparenz würde dadurch verringert. Was aber tatsächlich notwendig ist, ist nicht weniger, sondern mehr Transparenz im Prozess der haushaltspolitischen Überwachung.

Die seit dem drastischen und unerwarteten konjunkturellen Umschwung im Jahre 2001 anhaltende Stagnationsphase, aus der Europa jetzt erst allmählich herauswächst, hat Deutschland und die meisten anderen europäischen Staaten in eine schwierige finanzielle Lage gebracht. Dadurch hat eine Reihe von Mitgliedsländern, zu denen bekanntermaßen auch Deutschland gehört, die Grenze von 3% des

BIP beim gesamtstaatlichen Defizit überschritten – zum Teil wie Deutschland mehrere Jahre in Folge.

Gegen Deutschland wurde folgerichtig ein Defizitverfahren eröffnet, das jedoch – ebenso richtig – momentan ruht, weil Deutschland die im Rahmen dieses Verfahrens bisher erteilten Auflagen erfüllt hat. Die Bundesregierung hat wiederholt versichert – zuletzt bei der Vorlage des Bundeshaushalts 2005 –, dass sie alles daran setzen wird, die Defizitgrenze des Maastricht-Vertrages im Jahre 2005 wieder einzuhalten. Die politischen und ökonomischen Erfahrungen der letzten Jahre haben aber verdeutlicht, dass der Blick auf Defizit und Schuldenstand oder gar der Blick auf das staatliche Defizit allein der Komplexität der Finanzpolitik sowie der ökonomischen Rahmenbedingungen nicht immer gerecht wird. Dies widerspricht auch der ursprünglichen Philosophie und Intention des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Eine auf einem einzigen Indikator beruhende Beurteilung der Haushaltspolitiken kann ganz im Gegenteil sogar zu wirtschaftlich falschen Analysen und Empfehlungen führen. Insbesondere würde es der Grundidee des Pakts zweifellos zuwiderlaufen, ein Land aufgrund einer Verletzung des Defizitziels ohne Berücksichtigung der ökonomischen Rahmenbedingungen zu einer prozyklischen, konjunkturschädlichen Finanzpolitik zu verpflichten.

Die außergewöhnliche Konjunkturschwäche hat gezeigt, dass die auf die Einhaltung der Defizitgrenze verengte Wahrnehmung des Paktes die konkrete Anwendung im Einzelfall erschwert. Vielmehr bietet der Stabilitäts- und Wachstumspakt neben einer einfachen und klaren Fiskalregel zum Staatsdefizit auch ergänzenden politischen Interpretationsspielraum. Ein mechanistisches Instrumentarium ist der Pakt deshalb nicht. Der Europäische Gerichtshof (EuGH) hat dies durch sein Urteil vom Juli 2004 zum Defizitverfahren bestätigt, in dem er dem Rat Spielraum für ökonomisch und finanzpolitisch sinnvolle Entscheidungen zugebilligt hat. Allerdings hat die Auseinandersetzung zwischen Rat und Kommission vom November 2003, die zu der Klage der Europäischen Kommission beim EuGH und diesem Urteil geführt hatte, auch gezeigt, dass über die Anwendung des Paktes im Einzelfall Unklarheiten und Meinungsverschiedenheiten bestehen.

Die Europäische Kommission hat vor diesem Hintergrund am 3. September 2004 Vorschläge zur Weiterentwicklung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und seiner Anwendung vorgelegt. Im Zentrum der Vorschläge steht die stärkere Beachtung der jeweiligen wirtschaftlichen Situation und Entwicklung in den einzelnen Mitgliedstaaten sowie der Nachhaltigkeit der Finanzpolitik. Der Pakt soll also mehr ökonomische Logik bekommen und weniger juristisches Regelwerk sein.

Eine solche Weiterentwicklung des Paktes, die ohne Änderung des Vertragstextes möglich wäre, geht grundsätzlich

in die richtige Richtung. Zu Recht weist die Kommission in diesem Zusammenhang aber auch auf die Notwendigkeit transparenter Budgets hin. Denn mit dieser Weiterentwicklung des Paktes würden auch die Anforderungen an die fiskalische Transparenz in den Mitgliedsländern steigen. Es bedarf in größerem Umfang als bisher zeitnaher und verlässlicher Informationen – Daten und Fakten. Und: Je transparenter die Finanzpolitik eines Landes ist, desto zutreffender deren Darstellung und Beurteilung.

Bis heute gibt es durchaus Probleme in diesem Bereich. Bei ihrem letzten informellen Treffen in Scheveningen haben die Wirtschafts- und Finanzminister deshalb vor dem Hintergrund auffälliger statistischer Datenrevisionen nach dem Regierungswechsel in Griechenland in einer gemeinsamen Erklärung noch einmal die dringende Notwendigkeit weiterer Fortschritte im Bereich der Datenqualität betont. Die Europäische Kommission wurde aufgefordert, bis Mitte nächsten Jahres hierzu Minimumstandards zu erarbeiten.

Eine fundierte Datenlage ist wichtige Voraussetzung für eine adäquate Beurteilung der finanzpolitischen Lage eines Landes. Hierzu bedarf es aber darüber hinaus qualitativer Informationen und Bewertungen, deren Komplexität sich nicht immer in Zahlen fassen lässt. Was wir in der Europäischen Währungsunion nicht brauchen, sind immer neue quantitative Ziele, die Transparenz und Einfachheit vorgeben, wo tatsächlich Komplexität herrscht. An der von der Kommission angestoßenen Diskussion über die Weiterentwicklung des Paktes wird Deutschland sich deshalb intensiv und aktiv beteiligen.



Dietmar Hornung\*

### **Fiskalische Transparenz verbessert Entscheidungsgrundlage von Wählern und Investoren**

Soll wirtschaftliche Aktivität von Effizienz gekennzeichnet sein, so ist ein Mindestmaß an Transparenz Voraussetzung. Dies betrifft insbesondere die Aktivität öffentlicher Institutionen. Defizite auf diesem Gebiet führen dazu, dass die Wirtschaftssubjekte – Wähler einerseits und Investoren andererseits – Entscheidungen auf der Basis von nicht belastbaren Informationen tätigen müssen. Wenn die Unrichtigkeit der Informationen offenbar wird, sind nicht selten – insbesondere in den Emerging Markets – politische Unruhen bzw. Finanzmarktkrisen die Folge. Politische Unruhen wie beispielsweise in Indonesien, den Philippinen oder Venezuela wurden durch fiskalische Intransparenz begünstigt. In der Literatur ist es zudem schon fast zu einem Allgemeingut geworden, dass die Asienkrise 1998 durch eine unzureichende Transparenz der staatlichen Aktivität mitan-geleitet war.

Nahe liegend ist, dass die Implementierung von Standards und Codes dazu beitragen kann, die Belastbarkeit der Informationen zu steigern und so die Stabilität sowohl des politischen Prozesses zu fördern als auch die Volatilität der Kapitalmärkte zu dämpfen. In diesem Zusammenhang sind bereits hilfreiche Good-practice-Kompendien erstellt worden. Das Set dieser Kompendien ist im Laufe der Zeit angewachsen. Den Anfang machte im März 1996 der Special Data Dissemination Standard des Internationalen Währungsfonds (IWF). Nach der Asienkrise 1998 sind zwei weitere Regelwerke hinzugekommen: der Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies und der Code of Good Practices on Fiscal Transparency (vgl. IMF 1998).

\* Dr. Dietmar Hornung ist Senior Economist in der Abteilung »Volkswirtschaft – Emerging Markets/Länderrisikoanalyse« der DekaBank, Frankfurt a. M.

Mit dem Code of Good Practices on Fiscal Transparency strebt der IWF eine Verbesserung der fiskalischen Transparenz an. In Zusammenarbeit mit den jeweiligen Ländern werden unter dem Label ROSC (Reports on the Observance of Standards and Codes) Berichte veröffentlicht, die den Grad der Umsetzung des Codes darstellen. Der IWF begegnet damit der zunehmenden Nachfrage nach fiskalischen Informationen. Das ROSC-Programm des IWF ist freiwilliger Natur. Dafür gibt es einen guten Grund. Der IWF verzichtet darauf, die Vergabe von Unterstützungsprogrammen an die Erstellung eines ROSC zu knüpfen, um klar zu dokumentieren, dass es im Eigeninteresse der Länder ist, für fiskalische Transparenz zu sorgen. Die Veröffentlichung des ROSC erfolgt nur, wenn das Land dem ausdrücklich zustimmt.

### ROSC und Wahlvolk

Für Wähler ist ein hoher Grad an fiskalischer Transparenz essenziell, da Haushaltsentscheidungen der öffentlichen Hand Politik per se darstellen: Wann wer weshalb wie viel bekommt bzw. wann wem weshalb wie viel genommen wird, sind die beiden zentralen Fragen, um die im politischen Prozess eines Landes gerungen wird. Nicht von ungefähr wird die Kompetenz, den Haushalt zu verabschieden, als das Königsrecht eines Parlaments bezeichnet. Die Parlamentarier, die die Steuerzahler des Landes repräsentieren, sollen auch darüber entscheiden, was mit dem vereinnahmten Geld geschieht. Auf der anderen Seite zeichnet es Staaten mit schwachen demokratischen Institutionen aus, dass in diesen Ländern die Entscheidungen über Höhe und Ausgestaltung von staatlichen Einnahmen einerseits und staatlichen Ausgaben andererseits in den Händen weniger liegen.

Oft sind diese Entscheidungen in Staaten mit schwachen demokratischen Institutionen zudem den Blicken der Öffentlichkeit entzogen, was einen idealen Nährboden für systematische Korruption bildet (vgl. Petrie 1999). Eine hinreichende fiskalische Transparenz ist notwendig, damit das Volk auf fundierter Basis in demokratischen Wahlen über die Regierungspolitik entscheiden kann. Ohne Kenntnis der staatlichen Aktivitäten und ihrem Niederschlag im Haushalt ist eine Beurteilung der amtierenden Regierung nicht möglich. Idealerweise herrscht darüber hinaus Transparenz über die fiskalischen Auswirkungen politischer Alternativen. Der Blick in das breite Spektrum der Emerging Markets liefert reichhaltige Evidenz dafür, dass fiskalische Transparenz und die Entwicklung robuster demokratischer Institutionen hoch korreliert sind.

### ROSC und Investorenschaft

Ein hoher Grad an fiskalischer Transparenz ist jedoch auch für Investoren essenziell, denn Haushaltsentscheidungen haben prägenden Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung.

Das reale Wachstum einer Volkswirtschaft wird maßgeblich davon bestimmt, in welcher Art und in welchem Umfang der Staat in die wirtschaftlichen Aktivitäten seiner Bürger interveniert. Eine dauerhaft expansive Fiskalpolitik ist dabei naturgemäß mit einer hohen Steuerbelastung gepaart, was zumindest in der längeren Frist einen dämpfenden Effekt auf das Wachstum haben sollte. Neben den Wachstumswirkungen wirken Haushaltsentscheidungen auf die Preise: Eine expansive Fiskalpolitik verstärkt den Inflationsdruck. Auch außenwirtschaftlich belastet eine solche Haushaltsführung. Die Entspargung des Staates hat ein Zwillingdefizit zur Folge: Sowohl Haushalts- als auch Leistungsbilanzfehlbetrag steigen an.

Neben den Wählern sind es also die Gläubiger eines Landes, die an einer hinreichenden fiskalischen Transparenz Interesse haben. In beiden Fällen geht es darum, Entscheidungen auf eine verlässliche Datengrundlage zu stellen. Bei den Gläubigern steht dabei nicht die Entscheidung zwischen Parteien bzw. Regierungen, sondern die Entscheidung zwischen Investitionen in Anleihen verschiedener staatlicher Emittenten im Mittelpunkt. Bei gleichem Spread sind die Anleihen des Landes mit besserer fiskalischer Performance zu favorisieren. In diesem Zusammenhang ist klar, dass hier nicht nur der Konsistenz in der Zeit, sondern auch der Vergleichbarkeit von fiskalischen Kennzahlen über Ländergrenzen hinweg elementare Bedeutung zukommt.

In der financial community sind insbesondere Länderrisiko-Analysten auf verlässliche Fiskaldaten angewiesen. Die Rating-Modelle, die derzeit im Zuge von Basel II entwickelt werden, verlangen die zeitnahe Eingabe einer Reihe fiskalischer Kennzahlen. Dass sich mittlerweile auch private Firmen auf diesem Gebiet der Datenlieferung engagieren, unterstreicht die zunehmende Bedeutung von Haushaltszahlen. Da bei der Länderrisiko-Bestimmung Zweifel an der Verlässlichkeit der zugrunde gelegten Daten typischerweise zu einem Abschlag bei der Rating-Note führen, verbessert die Veröffentlichung eines ROSC tendenziell den Zugang des jeweiligen Staates zum internationalen Kapitalmarkt. Dies gilt insbesondere für die Länder im non-investment-grade-Bereich. Dabei handelt es sich um die Länder, die von den Rating-Agenturen mit Bonitätseinstufungen von Baa3 und schlechter (Moody's) bzw. BBB- und schlechter (Fitch, Standard&Poor) gehandelt werden, also prima facie ein vergleichsweise hohes Ausfallrisiko aufweisen. Dass fiskalische Transparenz Rating-Upgrades bzw. ausländische Investitionen in der Tat begünstigt, belegen die empirischen Studien von Price (2002) bzw. Gelos und Wei (2002).

### Zusammenspiel von IWF, Wählern und Investorenschaft

In der Praxis kann die Anwendung des Code of Good Practices on Fiscal Transparency zu einem segensreichen

Zusammenspiel von IWF, Wahlvolk und Investorenschaft führen. Die Transparenz stellt dabei zum einen durchaus einen Wert an sich dar: Der länderspezifische ROSC wirft Licht in die Black box der fiskalischen Performance und erleichtert damit wie beschrieben Wählern und Investoren die Entscheidung. Darüber hinaus jedoch ist nahe liegend, dass ein hoher Grad an Transparenz Rückwirkung auf die fiskalische Performance hat: Mehr Transparenz sorgt für bessere fiskalische Performance. Dahinter steckt das Phänomen, dass Regierungen, die sich gut informierten Wählern wie Investoren gegenübersehen, einen geringeren Anreiz haben, zum einen kleinen, gut organisierten Interessensgruppen staatliche Transfers zukommen zu lassen und zum anderen der Konjunktur vor dem Wahltermin einen fiskalischen Impuls zu geben.

Voraussetzung dafür, dass das Zusammenspiel aus IWF, Wählern und Investorenschaft diese Wirkung entfaltet, ist, dass Wähler und Investoren den Wert der ROSC anerkennen. Internationale Investoren und Rating-Agenturen sollten in Zukunft noch deutlicher signalisieren, dass fiskalische Transparenz zunächst einmal ein Wert an sich ist, da sie die Effizienz bei den Entscheidungen, die Wähler wie Investoren zu treffen haben, erhöht. Da Regierungen ein natürliches Interesse haben, von Wählern und Investoren geschätzt zu werden, wird es ihnen schwer fallen, entsprechende Signale dauerhaft zu ignorieren. Die Popularität der ROSCs ist in der Tat bereits erheblich: Mehr als die Hälfte der rund 60 non-industrial-market-access-Länder haben mittlerweile mit dem IWF einen ROSC erarbeitet oder planen dies in naher Zukunft zu tun. Nach Einschätzung des IWF haben insbesondere die Beitrittsländer zur Europäischen Union (EU) beeindruckende Fortschritte bei der Erhöhung ihrer fiskalischen Transparenz erzielt.

Liegt der vom IWF und den nationalen Regierungen gemeinsam erarbeitete ROSC vor, schafft die damit einhergehende Transparenz einen starken Anreiz, die offenbarte fiskalische Performance auf einen guten Kurs zu bringen. Empirische Untersuchungen bestätigen in der Tat den Zusammenhang zwischen fiskalischer Transparenz und fiskalischer Performance. Zu einem entsprechenden Ergebnis kommen beispielsweise Alt und Lassen (2003). Sie konstruieren einen Indikator für fiskalische Transparenz und finden für 19 OECD-Länder, dass eine höhere fiskalische Transparenz im Regelfall mit einem niedrigeren Haushaltsdefizit sowie einem niedrigeren Stand an öffentlichen Schulden einhergeht. Fazit: Der Code of Good Practices on Fiscal Transparency ist ein wirksames Instrument. Den fiskalischen Ordnungsrahmen, den IWF, Wahlvolk und Investorenschaft mit diesem Vehikel aufspannen, ist dazu angetan, die fiskalische Performance und die wirtschaftliche Effizienz – das heißt letztlich das Wirtschaftswachstum – insbesondere in den aufholenden Volkswirtschaften der Emerging Markets zu steigern.

## Literatur

- Allum, P.F. und M. Agca (2001), »Economic Data Dissemination: What Influences Country Performance on Frequency and Timeliness?«, *IMF Working Paper* 01/173, International Monetary Fund, Washington DC.
- Alt, J.E. und D.D. Lassen (2003), »Fiscal Transparency and Fiscal Policy Outcomes in OECD Countries«, *EPRU Working Paper* 2003-02, Economic Policy Research Unit, Copenhagen.
- Bhatia, A.V. (2002), »Sovereign Credit Ratings Methodology: An Evaluation«, *IMF Working Paper* 02/170, International Monetary Fund, Washington DC.
- Gelos, R.G. und S.-J. Wei (2002), »Transparency and International Investor Behavior«, *IMF Working Paper* 02/174, International Monetary Fund, Washington DC.
- Hemming, R. und M. Kell (2001), »Promoting Fiscal Responsibility: Transparency, Rules and Independent Fiscal Authorities«, Paper präsentiert auf dem Banca d'Italia Workshop zu fiskalischen Regeln, Perugia, Februar 2001.
- International Monetary Fund (1998), »Code of Good Practices on Fiscal Transparency: Declaration on Principles«, *IMF Survey*, April, 122–124.
- International Monetary Fund (2001), *Manual on Fiscal Transparency*, Washington DC, <http://www.imf.org/external/np/fad/trans/manual/index.htm>.
- International Monetary Fund (2003), *Assessing and Promoting Fiscal Transparency: A Report on Progress*, Washington DC, <http://www.imf.org/external/np/pdr/sac/2003/030503s2.pdf>.
- Petrie, M. (1999), »The IMF Fiscal Transparency Code: A Potentially Powerful Anti-Corruption Tool«, Paper präsentiert auf der 9th International Anti-Corruption Conference, Durban, Oktober 1999, [http://www.transparency.org/iacc/9th\\_iacc/papers/day4/ws2/dnld/d4ws2\\_mpetrieimf.pdf](http://www.transparency.org/iacc/9th_iacc/papers/day4/ws2/dnld/d4ws2_mpetrieimf.pdf).
- Petrie, M. (2003), »Promoting Fiscal Transparency: The Complementary Roles of the IMF, Financial Markets, and Civil Society«, *IMF Working Paper* 03/199, International Monetary Fund, Washington DC.
- Price, L. (2002), *Standards and Codes – Their Impact on Sovereign Ratings*, FitchRatings Special Report, Juli.



Horst Tomann\*

## Staatsverschuldung und Code of Good Practices on Fiscal Transparency

In der Europäischen Währungsunion ist die Verantwortung für die Geldpolitik einer supranationalen Institution, der Europäischen Zentralbank übertragen worden, während die Fiskalpolitik weiterhin in nationaler Kompetenz durchgeführt wird. Damit stellt sich ein spezifisches Koordinierungsproblem. Zweifellos hängt die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik – und mithin ihre Wirksamkeit – davon ab, wie sehr sie von den makroökonomischen Effekten der Fiskalpolitik unterstützt wird. Andererseits braucht die Fiskalpolitik ein gewisses Maß an Flexibilität, um auf der nationalen Ebene das gesamtwirtschaftliche Gleichgewicht zu sichern. Hinzu kommt ein *deficit bias* bei Regierungen und Parlamenten, der aus den politischen Entscheidungsprozessen resultiert. In dieser Gemengelage steht zu befürchten, dass die Staatsverschuldung »übermäßig« steigt, d.h. eine nachhaltige Konsolidierung der Staatshaushalte nicht mehr gelingt und damit auch die Geldwertstabilität gefährdet ist. Um solchen Fehlentwicklungen vorzubeugen, setzt der EG-Vertrag der nationalen Fiskalpolitik Grenzen. Auf mittlerer Frist sollen die Regierungen einen ausgeglichenen Staatshaushalt oder Überschüsse anstreben. Dieses mittelfristige Budgetziel, das im Grunde eine Selbstbindung des Ministerrates (Ecofin-Rates) darstellt, wird durch die Defizit-Obergrenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes ergänzt und konkretisiert. Auch hier entscheidet aber der Ecofin-Rat, ob im konkreten Fall ein übermäßiges Defizit vorliegt.

Unter Ökonomen herrscht Einigkeit darüber, dass dem Defizitkriterium des Stabilitäts- und Wachstumspaktes (3% des BIP) keine ökonomische Ratio zugrunde liegt. Spätestens mit der zurückliegenden Rezession, als Deutsch-

land und Frankreich das Defizitkriterium verletzen und schließlich auch ihre mittelfristigen Budgetziele aufgeben, wurde auch die politische Glaubwürdigkeit der Regel erschüttert. Wie lässt sich diese Glaubwürdigkeit wieder herstellen bzw. besser erreichen? Eine Möglichkeit ist, die Transparenz der Entscheidungen über die öffentlichen Haushalte zu verbessern. Hierzu gibt es eine ausgedehnte Reformdebatte (Calmfors 2003; Eichengreen 2004; Hefeker 2004 et al.). Bevor ich diese Debatte kommentiere, scheint es mir wichtig, etwas zu den Grenzen der Staatsverschuldung zu sagen. Denn nur wenn man sich darüber im Klaren ist, kann man die Reformvorschläge angemessen würdigen.

Die Defizit-Regel des Paktes ist einfach zu handhaben, sie ist aber – ebenso wie die ihr zugrunde liegende Vorschrift, mittelfristig einen ausgeglichenen Staatshaushalt anzustreben – einseitig auf das Stabilisierungsziel ausgerichtet. Die Regel unterstellt einen Staat, der konsumiert und daher tunlichst seine Ausgaben aus dem laufenden Einkommen zu finanzieren hat. Erwartet man dagegen von den Regierungen, dass sie nicht nur konsumieren, sondern auch Investitionen in die Zukunft tätigen, so dass die Staatsausgaben auch den Effekt haben, die Produktivität der wirtschaftlichen Aktivität künftiger Generationen zu erhöhen, so wird die Regel obsolet. »Ein Staat ohne Staatsschuld thut entweder zu wenig für seine Zukunft, oder er fordert zuviel von seiner Gegenwart« (Lorenz von Stein 1875, zitiert bei Schlesinger et al. 1993, 218). So gesehen, müssen wir die Grenzen der Staatsverschuldung neu bestimmen. Wie schon Domar (1944) gezeigt hat, gibt es nur in einer stagnierenden Volkswirtschaft keinen Spielraum für Staatsverschuldung. In einer wachsenden Wirtschaft dagegen kann und sollte sich der Staat verschulden. Die Grenze für ein nachhaltig konsolidiertes Budget ist nun dadurch gesetzt, dass die Zinslast auf die Staatsschuld nicht stärker zunimmt als die Steuereinnahmen. In der wachsenden Wirtschaft kommt es also auf das richtige Tempo der Zunahme der Staatsschuld an.

Diesem Plädoyer für nachhaltig tragfähige Defizite zur Finanzierung von Zukunftsinvestitionen steht neuerdings das Argument entgegen, der Staat müsse seine Schulden eigentlich abbauen, um künftig zusätzlichen Ausgaben Spielraum zu haben, wenn – bedingt durch die demographische Entwicklung – künftig die Lasten des Wohlfahrtsstaates zunehmen. Das ist ökonomischer Unsinn und überdies sozialpolitisch unseriös. Es ist ökonomischer Unsinn, weil das Argument übersieht, dass es – bei gegebener demographischer Entwicklung – allein von der Produktivitätsentwicklung abhängt, was künftig an Einkommen verteilbar sein wird. Und es ist sozialpolitisch unseriös, weil es unterstellt, dass der Ausgaben Spielraum des Staates (ohne zusätzliche Verschuldung) künftig ausreicht, die zusätzlichen Distributionsaufgaben zu finanzieren.

\* Prof. Dr. Horst Tomann lehrt am Institut für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsgeschichte an der Freien Universität Berlin.

Die ökonomisch richtige Antwort auf das Demographie-Problem ist, dass die Privaten ihren Konsum einschränken und vermehrt sparen. Stehen dieser Geldvermögensbildung zusätzliche Investitionen gegenüber, die Unternehmen (im Inland oder im Ausland) tätigen, so kommt es zu dem erforderlichen Produktivitätseffekt. Was aber, wenn die Unternehmen nicht genügend investieren? Eine mögliche Konstellation sind dann Exportüberschüsse der Volkswirtschaft und die Zunahme der Währungsreserven. Statt des Staates verschuldet sich das Ausland. Diese Art der Anlage des Vermögens kann sich aber als eine Anlage in junk bonds erweisen. Eine Wechselkursänderung genügt, um die reale Einlösung dieser Vermögensansprüche zunichte zu machen. Wir sehen, die Rückführung der Staatsverschuldung ist weder notwendig noch hinreichend, um das Verteilungsproblem für die künftigen Generationen zu lösen.

Unabhängig von der Frage, welches Budgetdefizit mit einer nachhaltigen Konsolidierung der Staatshaushalte vereinbar ist, stellt sich die Aufgabe, diese Grenze transparent zu machen. Fiskalische Transparenz erfordert aufzuzeigen, ob die Bedingungen für ein nachhaltiges budgetäres Gleichgewicht eingehalten werden. Die traditionelle Finanzwissenschaft fordert hier, dass die Prinzipien der Klarheit, der Wahrheit und der Vollständigkeit bei der Aufstellung und Verabschiedung des Budgets befolgt werden. Der Code of Good Practices on Fiscal Transparency, den der IWF im Rahmen seiner Beratungspraxis entwickelt hat, enthält im Grunde nichts anderes. Der IWF hat der deutschen Finanzpolitik in seinem jüngsten Bericht (2003) auch ein hohes Maß an fiskalischer Transparenz bescheinigt. Seine Kritik richtet sich im Wesentlichen auf funktionale Aspekte. Die Analyse und Bewertung der Fiskalpolitik als Instrument der makroökonomischen Stabilisierung sei erschwert, nicht zuletzt wegen des hohen Grades an Politikverflechtung und der Komplexität des Steuersystems. Der IWF fordert u.a.

- die Ziele des Stabilitäts- und Wachstumspaktes bei der Finanzplanung stärker zu beachten, sowohl auf Bundesebene als auch auf der Ebene der Länder und die Verpflichtungen jeder Regierungseinheit klar zu definieren,
- die gesamtstaatliche Finanzplanung an klare fiskalische Ziele zu binden und die Verantwortung dafür einem permanenten Sekretariat des Finanzplanungsrates zu übertragen.

Es ist hier nicht der Platz, diese Vorschläge im Detail zu würdigen. Zwei grundsätzliche Anmerkungen sollen genügen. Erstens: Der Finanzplanungsrat, obwohl er nur Empfehlungen aussprechen kann, hat das Koordinationsproblem im Grunde gelöst. Bei seinen Empfehlungen sollen »eine einheitliche Systematik der Finanzplanungen aufgestellt sowie einheitliche volks- und finanzwirtschaftliche Annahmen für

die Finanzplanungen und Schwerpunkte für eine den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen entsprechende Erfüllung der öffentlichen Aufgaben ermittelt werden« (§ 51 Haushaltsgrundsätzegesetz, Abs. 2). Die Vorschläge, die Jean Claude Juncker kürzlich auf der europäischen Ebene zur Koordination der Finanzpolitik in der Eurogruppe gemacht hat, entsprechen genau diesem Modell. Es sorgt für Vergleichbarkeit, lässt aber die politische Verantwortung der Finanzpolitik unangetastet. Zweitens: Nicht nur vom IWF, sondern auch in der wissenschaftlichen Debatte wird gefordert, das Koordinationsproblem in der Fiskalpolitik durch institutionelle Neuerungen zu lösen und auf diese Weise die Finanzplanung hinsichtlich ihrer langfristigen Ziele glaubwürdiger zu machen. Dabei denken die Wissenschaftler in selbstloser Bescheidenheit an ein unabhängiges Expertengremium, das wie eine unabhängige Notenbank auf der nationalen oder europäischen Ebene den makroökonomischen Kurs der Fiskalpolitik bestimmen soll. Das hat Hautgout und sollte schon deshalb mit Vorsicht betrachtet werden. Aber der Vergleich mit der Notenbank trägt auch aus ökonomischen Gründen nicht. Denn während die Notenbank die makroökonomische Budgetrestriktion für die Geldwirtschaft setzt, ist der Staat Marktteilnehmer. Für die Fiskalpolitik kann daher nicht in gleicher Weise, wie das für die Sicherung des Geldwertes erforderlich ist, Unabhängigkeit und Freiheit von politischer Verantwortung gefordert werden. Statt neue Institutionen zu entwerfen, sollte die Fiskalpolitik bei den simplen Regeln bleiben. Das Defizitkriterium gibt schließlich nur ein Signal. Wird es verletzt, so kommt es darauf an, welche Begründungen die Fiskalpolitik zu liefern vermag. Es hängt von diesen Begründungen ab, ob der längerfristige Kurs der Fiskalpolitik trotz der aktuellen Überschreitung der Defizitgrenze als glaubwürdig angesehen wird. Die Geldpolitik der Deutschen Bundesbank, die hier immer zu Vergleichen herangezogen wird, funktionierte nach diesem Modell. Die Geldmengenregel war simpel und die Glaubwürdigkeit des geldpolitischen Kurses speiste sich aus den Begründungen der Bundesbank. Vor diesem Hintergrund erweist sich ein britischer Vorschlag als geeignet, Transparenz und Glaubwürdigkeit zu verbessern (Calmfors 2003). Nach diesem Vorschlag wird die Regierung im Falle einer Gefährdung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts verpflichtet, in einem offenen Brief an das Parlament ihre Einschätzung der Situation mitzuteilen und ihr angemessen erscheinende Maßnahmen vorzuschlagen. Dieses Verfahren lässt sich auch anwenden, wenn es nicht um kurzfristige stabilitätspolitische Ziele, sondern um die Gefährdung eines nachhaltigen Budgetgleichgewichts geht. Die politische Verantwortung sollte jedenfalls bei der Fiskalpolitik bleiben.

## Literatur

Calmfors, L. (2003), »Fiscal Policy to Stabilise the Domestic Economy in the EMU: What Can We Learn from Monetary Policy?«, *CESifo Economic Studies* 49, 319–353.

Domar, E.D. (1944), »The Burden of the Debt and the National Income«, *American Economic Review* 34, 798–827.

Eichengreen, B. (2004), »Institutions for Fiscal Stability«, *CESifo Economic Studies* 50, 1–25.

Hefeker, C. (2004), »Ist ein flexiblerer Stabilitätspakt ein besserer Pakt?«, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 53(1), 54–61.

IMF (2001), *Code of Good Practices on Fiscal Transparency*. Update, March 23, Washington D.C.

IMF (2003), *Germany: Report on Observance of Standards and Codes – Fiscal Transparency*, IMF Country Report No. 03/286, September, Washington D.C.

Schlesinger, H. et al. (1993), *Staatsverschuldung – ohne Ende? Zur Rationalität und Problematik des öffentlichen Kredits*, Darmstadt.