

## EU-Finanzpolitik: Mehr Stabilität ausgerechnet bei den neuen Mitgliedsländern?

Von Philipp Paulus

Der Juli brachte in der europaweiten Sommerhitze zumindest im Bereich EU-Finanzpolitik etwas (scheinbare) Abkühlung: Deutschland kann laut Finanzkommissar Joaquín Almunia ab 2007 mit dem Ende der Drohung des EU-Defizitverfahrens rechnen. Für die EU insgesamt jedoch bleibt eine Reihe von Ländern im Visier der finanzpolitischen Hüter in Brüssel (der aktuelle Stand kann jederzeit auf der Webseite der EU-Kommission eingesehen werden: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/about/activities/sgp/procedures\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/about/activities/sgp/procedures_en.htm)). Unter ihnen befinden sich auch Polen, Tschechien, Ungarn und die Slowakei – die vier größten Volkswirtschaften der zehn neuen Mitgliedsländer. Hinzu kommt, dass in einer kürzlich veröffentlichten Studie des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim vor der Intransparenz der Haushaltspolitik in Mittel- und Osteuropa (kurz: MOE) gewarnt wird. Vor allem sei die Verlässlichkeit der fiskalischen Prognosen noch nicht auf dem Niveau der alten EU-Länder (<ftp://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Kurzfassung-englisch20060505FHE.pdf>).

Hat die Erweiterung der EU also nur zu noch mehr finanzpolitischen Sorgen in Europa geführt?

### Eine kurze Relativierung der finanzpolitischen Situation in den neuen EU-Ländern

Konzentriert man sich auf die MOE-Länder (also die neuen EU-Länder ohne die kleinsten Volkswirtschaften Zypern und Malta), so wird erkennbar, dass die Transformation von der Plan- zur Marktwirtschaft auch in der Finanzpolitik Spuren hinterlassen hat. Zu Beginn der neunziger Jahre führten hohe Inflation, aber auch Privatisierungsprogramme zu einer sehr geringen Bruttostaatsschuld (gemessen am Bruttoinlandsprodukt, kurz BIP). Diese Schuld befindet sich daher auch nach mehreren Jahren kontinuierlicher Haushaltsdefizite (Ausnahme: Estland), die den Argwohn der EU-Kommission erregen, deutlich unter der Maastricht-Marke von 60 vH des BIP. Einzig Ungarn befindet sich nahe der 60 vH-Grenze, bleibt aber 2006 mit zuletzt von der EU-Kommission geschätzten 59,9 vH des BIP

ebenfalls deutlich unter dem Schnitt der Länder der Europäischen Währungsunion (EWU, 70,5 vH). Diese Vergleiche sollen die finanzpolitische Dynamik der MOE-Länder nicht verharmlosen, illustrieren aber eine eindeutig andere Dimension als die finanzpolitischen Sünden der drei größten EWU-Länder Deutschland, Frankreich und Italien. Auch sei darauf hingewiesen, dass sich die kleineren vier MOE-Staaten haushaltspolitisch wenig Besorgnis erregend verhalten.

Andererseits deuten Erfahrungen mit Ländern ähnlichem Pro-Kopf-Einkommens, also Emerging Markets in Asien und Lateinamerika, darauf hin, dass bereits niedrige Bruttoschuldenstände Krisen auslösen könnten. Theoretisch hätte nämlich sogar Argentinien vor der Krise von 2002 die Schuldauflagen des Maastrichter Vertrages erfüllt. Aber eine schlagartige Erschütterung des Vertrauens ausländischer Gläubiger, bedingt durch ungelöste fiskalische Verflechtungen in Argentinien, verhinderte weitere Staatskredite. Hier liegt also möglicherweise eine finanzpolitische Achillesferse der MOE-Länder: eine Abhängigkeit von Auslandsgeldern und eine schärfere Reaktion der Markterwartungen auf etwaige strukturelle fiskalische Probleme.

Nun können die MOE-Länder allerdings auf mehrere Schützenhilfen hoffen, die Argentinien oder vergleichbare andere Länder nicht zur Verfügung haben. Ein EU-Beitritt bedeutet zwar zunächst gewisse fiskalische Zusatzausgaben, mittelfristig in MOE aber Transfers aus Brüssel, die netto (gemäß obiger ZEW-Studie) mehr als 3 vH der jährlichen Wirtschaftsleistung ausmachen können. Ferner erhalten auch die MOE-Länder wie in den neunziger Jahren die südeuropäischen Länder im EWU-Konvergenzprozess einen Vertrauensvorschuss der Märkte für Staatsschulden in Form von gesunkenen Zinsen. Da bis auf Slowenien (EWU-Mitglied ab 2007), Estland (Bruttoschuld in vH des BIP so niedrig wie in Luxemburg) und Litauen (Bruttoschuld auch unter 20 vH des BIP) die MOE-Länder noch einen flexiblen Wechselkurs haben, droht zudem keine abrupte Attacke auf einen Festkurs. Hinzu kommt, dass die öffentlichen Auslandsschulden in MOE bislang auch ohne vorherige Krise entweder niedrig sind, wenn in die private Industrie viel ausländische Mittel fließen (baltische Staaten). Oder aber bei höherem Stand wie in Polen oder Ungarn lassen sie nicht die Auslandsverschuldung insgesamt zu stark anwachsen.

### Was ein EU-Defizitverfahren berücksichtigen muss

Was die Dynamik kontinuierlicher Haushaltsdefizite in MOE-Ländern anbelangt, so sind auch hier gegenüber den bisherigen EU-Ländern einige spezielle Faktoren zu berücksichtigen.

Laut letzten Schätzungen der EU-Kommission selbst ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2006/ee2006en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2006/ee2006en.pdf)) liegen die öffentlichen Investitionen in MOE in den letzten Jahren mit über 3 vH des BIP über denen der alten EU-Länder; unter 3 vH liegen nur Ungarn, Lettland und die Slowakei, wobei letztere beide Länder auch ein geringeres Haushaltsdefizit haben. Mit Ausnahme Ungarns und der Slowakei (letztere wiederum aber 2006 mit einem Bruttoschuldenstand von nur 34,3 vH des BIP) ergeben sich daher bei den MOE-Ländern nach Abzug öffentlicher Investitionen und bei Berücksichtigung der Konjunkturlage (strukturelles Budget) mindestens ausgeglichene Haushalte; immer natürlich unter der Voraussetzung, dass die ausgewiesenen öffentlichen Investitionen auch wirklich produktiv verwendet werden. Da aber in MOE-Ländern ein immenser Aufholbedarf bei öffentlicher Infrastruktur besteht, kann davon ausgegangen werden, dass die Investitionen nicht nur verborgenen Umverteilungszwecken dienen. Und selbst bei Verschuldung zu Umverteilungszwecken, wie es gerade bei Ungarn deutlich wird, ist zu fragen, ob nicht vorübergehend mehr Distribution in den MOE-Ländern zur Stabilisierung notwendig ist, die einen deutlich tieferen Strukturwandel seit 1990 verkraften mussten als die alten EU-Länder.

Im Konvergenzprozeß zu den alten EU-Ländern zeigt sich in MOE darüber hinaus eine starke Wachstumsdynamik, die die Schuldenlast relativ zum BIP begrenzen kann. Hinzu kommt eine durch möglicherweise strukturell höhere Inflation (Stichwort Balassa-Samuelson-Effekt) schleichende Entwertung der Schuld, wobei wegen der Maastrichter Auflagen (die mit der EU-Mitgliedschaft automatisch angestrebt werden müssen) die Inflationsbekämpfung in den MOE-Ländern mit beachtlichen Erfolg betrieben wurde. Die Staatsschuld wird also primär (und stabilisierend) durch reales Wachstum gedämpft. Nur in den am stärksten wachsenden Ländern (Baltische Staaten und die Slowakei) liegen auch die Inflationsraten deutlich über dem EU-Schnitt.

Die Haushaltsentwicklung der MOE-Länder scheint also weniger beunruhigend als auf den ersten Blick. Denkbar wäre noch eine Schwankungsanfälligkeit und damit

potenzielle Instabilität, wenn die fiskalischen Institutionen noch Funktionsschwierigkeiten haben. Diesen Herausforderungen tragen viele MOE-Länder z.B. durch die Vereinfachung von Steuersystemen Rechnung, die die alten EU-Länder aus eigenen nationalen Interessen zu Unrecht auf einen Steuerdumping-Wettbewerb, finanziert aus EU-Mitteln, reduzieren.

Ein weiterer wesentlicher Punkt ist die Reaktion privater Kreditgeber an die MOE-Regierungen, sowohl im In- als auch im Ausland. Etwaige (wie von z.B. der ZEW befürchtete) Intransparenzen würden sich sofort in Zinsaufschlägen niederschlagen, sofern die Finanzmärkte zufriedenstellend funktionieren. Dies scheint der Fall zu sein; laut der Osteuropabank (<http://www.ebrd.com/pubs/econo/6520.htm>) stehen die Finanzmarktinstitutionen in den MOE-Ländern mittlerweile fast auf dem Niveau der alten EU-Länder. So verwundert es nicht, dass Ungarn als Land mit der schlechtesten finanzpolitischen MOE-Bilanz die deutlich höchsten Zinsen auf Staatsschulden leisten muss. Ferner reagiert der private Sektor der MOE-Länder auf Schuldenanstieg und höhere implizite Schuld (Letzteres bedingt durch demographische Entwicklung und Verpflichtungen aus Sozialversicherungen). So stiegen tendenziell seit den neunziger Jahren die privaten Sparquoten, was in Zukunft die Solvabilität der Regierungen stützen könnte.

### Ein echter Prüfstein: Der EWU-Beitritt

Letzten Endes entscheidend wird jedoch der (im EU-Vertrag festgelegte) EWU-Beitritt sein. Bislang verfolgten kleinere MOE-Länder mit traditionell höherer Abhängigkeit von der Gunst ausländischer Investoren eine stabilere Finanzpolitik als die oben genannten größten vier MOE-Volkswirtschaften – ein vermutlich größenbedingtes strategisches Verhalten, was zum Teil auch in der jetzigen EWU beobachtbar ist. Dennoch haben diese vier MOE-Länder wiederum nur geringes Gewicht in einer vergrößerten EWU. Das hieße: Auch wenn in der EWU durch die Verantwortung der EZB für das gesamte EWU-Finanzsystem eine Art gemeinsame Schuldenhaftung (Stichwort „Bailout“) bestehen kann, ist diese gerade bei dem Ausfall eines MOE-Regierungsschuldners mit geringem Gewicht seiner Staatsschulden auf dem EWU-Finanzmarkt eher unwahrscheinlich. Also wäre – mehr noch als jetzt – nach einem EWU-Beitritt der MOE-Länder dort eine hohe finanzpolitische Stabilität möglich, die sich die bisherigen EU-Länder zum Vorbild nehmen könnten.

9181 Zeichen

---

Dieser Ordnungspolitische Kommentar reflektiert die Meinung des Autors, nicht notwendigerweise die des Instituts für Wirtschaftspolitik. Der Inhalt kann vollständig oder auszugsweise bei Erwähnung des Autors zu Publikationszwecken verwendet werden. Für weitere Informationen und Rückfragen zum Inhalt wenden Sie sich bitte direkt an den Autor.

Dipl.-Volksw. Philipp Paulus ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Wirtschaftspolitik an der Universität zu Köln - **Kontakt:** Tel. 0221-470 5355 oder email: paulus@wiso.uni-koeln.de