

ZUR DISKUSSION GESTELLT: ZWEI UNTERSCHIEDLICHE SICHTWEISEN ZUR ANWENDUNG UND REFORM DER EUROPÄISCHEN FISKALREGELN

115. Im Folgenden werden durch die Ratsmitglieder zwei unterschiedliche Vorgehensweisen zur Anwendung sowie zur Reform der europäischen Fiskalregeln zur Diskussion gestellt.

1. Europäische Fiskalregeln (Veronika Grimm und Volker Wieland)

Fiskalregeln einhalten und wirtschaftliche Erholung sichern

116. Die Fiskalregeln der EU sind seit Einführung zunehmend erweitert und komplexer geworden. [▷ KASTEN 9](#) Zudem erlauben sie inzwischen einen **hohen Grad an Flexibilität** in der praktischen Anwendung. Einerseits gibt es die **allgemeine Ausnahmeklausel**, die es den Mitgliedstaaten erlaubt, temporär von den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) abzuweichen. Darüber hinaus gibt es **umfangreiche Ausnahmen und Spielräume**, die der Europäischen Kommission **viel Flexibilität** auch ohne Anwendung der Ausnahmeklausel erlauben. Diese Möglichkeiten hat die Europäische Kommission bereits in der Vergangenheit genutzt. So hat etwa eine Verletzung der 1/20-Regel, also der Vorgabe für eine Reduktion der Differenz der Schuldenquote zu der 60 %-Grenze um 1/20 pro Jahr, aufgrund der Berücksichtigung anderer Faktoren noch zu keiner Einleitung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (Excessive Deficit Procedure, EDP) geführt.
117. Im Zuge der Corona-Krise hat die Europäische Kommission mit Zustimmung des Europäischen Rates erstmals seit der Einführung des SWP im Jahr 1997 die **allgemeine Ausnahmeklausel für die Jahre 2020, 2021 und 2022 aktiviert**. [▷ PLUSTEXT 6](#)



[▷ PLUSTEXT 6](#)

Ausnahmeklausel der europäischen Fiskalregeln

Die **Entscheidung über eine Aktivierung der allgemeinen Ausnahmeklausel** der europäischen Fiskalregeln liegt bei der **Europäischen Kommission**. Der **Europäische Rat** muss dieser **Entscheidung zustimmen**, bevor die Aktivierung erfolgen kann. Die allgemeine Ausnahmeklausel versetzt die Mitgliedstaaten in die Lage, innerhalb des Stabilitäts- und Wachstumspakts haushaltspolitische Maßnahmen zu ergreifen, die es ermöglichen, einem schweren Konjunkturabschwung im Euro-Raum oder in der EU insgesamt und einer dadurch verursachten allgemeinen Krisensituation in allen Mitgliedstaaten zu begegnen. Die korrektive Komponente in Artikel 3 Absatz 5 und Artikel 5 Absatz 2 legt fest, dass der Rat für den Fall eines schweren Konjunkturabschwungs im Euro-Raum oder in der EU auf Empfehlung der Kommission beschließen kann, einen überarbeiteten haushaltspolitischen Kurs festzulegen. Durch

die allgemeine Ausnahmeklausel werden die **Verfahren des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht ausgesetzt**. Sie gibt der Kommission und dem Rat jedoch die **Möglichkeit**, im Rahmen des Pakts unter Abweichung von den normalerweise geltenden Haushaltsverpflichtungen **Koordinierungsmaßnahmen zu ergreifen**. In einigen Mitgliedstaaten hängt die Aktivierung der Ausnahmeklausel der nationalen Fiskalregeln von der Aktivierung auf europäischer Ebene ab. Dies gilt etwa für Frankreich, Italien oder Portugal (EUIFs, 2020; Gbohoui und Medas, 2020). In Portugal ist die Aktivierung der nationalen Ausnahmeklausel automatisch an die Aktivierung auf europäischer Ebene gebunden. In Frankreich muss der Hohe Rat für öffentliche Finanzen und in Italien das Parlament der Aktivierung zustimmen.

118. Die **Europäische Kommission** (2021b, S. 7) machte im März 2021 eine fortgesetzte **Anwendung der allgemeinen Ausnahmeklausel für das Jahr 2022** von der allgemeinen Wirtschaftslage der EU und des Euro-Raums abhängig. Diese soll anhand der Produktionslücken, Wachstumsraten, Arbeitsmarkindikatoren und der BIP-Niveaus im **Vergleich zum Vorkrisenniveau** Ende des Jahres 2019 bewertet werden. Bei den ersten drei Kriterien wies die Kommission jedoch auf Unsicherheiten und Verzögerungen hinsichtlich der verfügbaren Daten hin, sodass sie den Vergleich zum Vorkrisenniveau für die Entscheidung hervorhob. Dass in ihrer Winterprognose vom Februar 2021 das Vorkrisenniveau in der EU Mitte des Jahres 2022 erreicht wird (Europäische Kommission, 2021c, S. 18), sah die Europäische Kommission (2021b, S. 8) als vorläufiges Indiz dafür, dass die allgemeine Ausnahmeklausel im Jahr 2022, nicht aber im Jahr 2023 angewendet werden sollte.
119. Noch in der Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission (2021d, S. 25) vom Mai 2021 wurde prognostiziert, dass das **Vorkrisenniveau** im Durchschnitt aller **EU-Mitgliedstaaten im 4. Quartal 2021** und im Durchschnitt der Mitgliedstaaten des **Euro-Raums** erst im **1. Quartal 2022** erreicht werden würde. Auf Ebene der einzelnen EU-Mitgliedstaaten würden gemäß dieser Prognose manche bereits im Jahr 2021 das Vorkrisenniveau und alle spätestens Ende des Jahres 2022 erreichen. [ABBILDUNG 41 OBEN](#) Auf Basis dieser Prognose sah die Europäische Kommission (2021e) im Juni die oben erwähnten Kriterien als erfüllt an und erklärte, dass die allgemeine Ausnahmeklausel im Jahr 2022 weiter angewendet und voraussichtlich im Jahr 2023 deaktiviert wird. Die Europäische Kommission (2021f, S. 8) wies darauf hin, dass nach Deaktivierung der Ausnahmeklausel bei Anwendung der Fiskalregeln die spezifische Lage der einzelnen Mitgliedstaaten berücksichtigt wird. Im März 2021 hatte sie sich dahingehend geäußert, dass für einzelne Mitgliedstaaten, die das Vorkrisenniveau noch nicht erreicht haben, alle Flexibilitäten des SWP genutzt werden würden (Europäische Kommission, 2021b, S. 8). Die **Flexibilität**, welche die Europäische Kommission bei der Anwendung der Regeln des SWP zur Verfügung hat und von der sie in der Vergangenheit auch Gebrauch gemacht hat, ist dabei **beträchtlich**. [ZIFFER 116](#)

Die **Kriterien** dafür, **wann die allgemeine Ausnahmeklausel und wann länderspezifische Flexibilitäten** angewendet werden, bleiben **jedoch vage**. Klare Kriterien dahingehend wären hilfreich vor dem Hintergrund, dass gemäß der Prognose der Europäischen Kommission die EU-Mitgliedstaaten im Durchschnitt das Vorkrisenniveau bereits Ende des Jahres 2021 erreichen und dennoch

für das Jahr 2022 die allgemeine Ausnahmeklausel und nicht länderspezifische Flexibilitäten angewendet werden sollen. In ihrer Sommerprognose vom Juli 2021 verbesserte sich der Ausblick noch etwas weiter. Demnach erwartet die Europäische Kommission (2021g), dass das Vorkrisenniveau für den Euro-Raum bis Ende des Jahres 2021 erreicht wird. [ABBILDUNG 41 UNTEN](#) Der Sachverständigenrat erwartet dies für das 4. Quartal 2021.

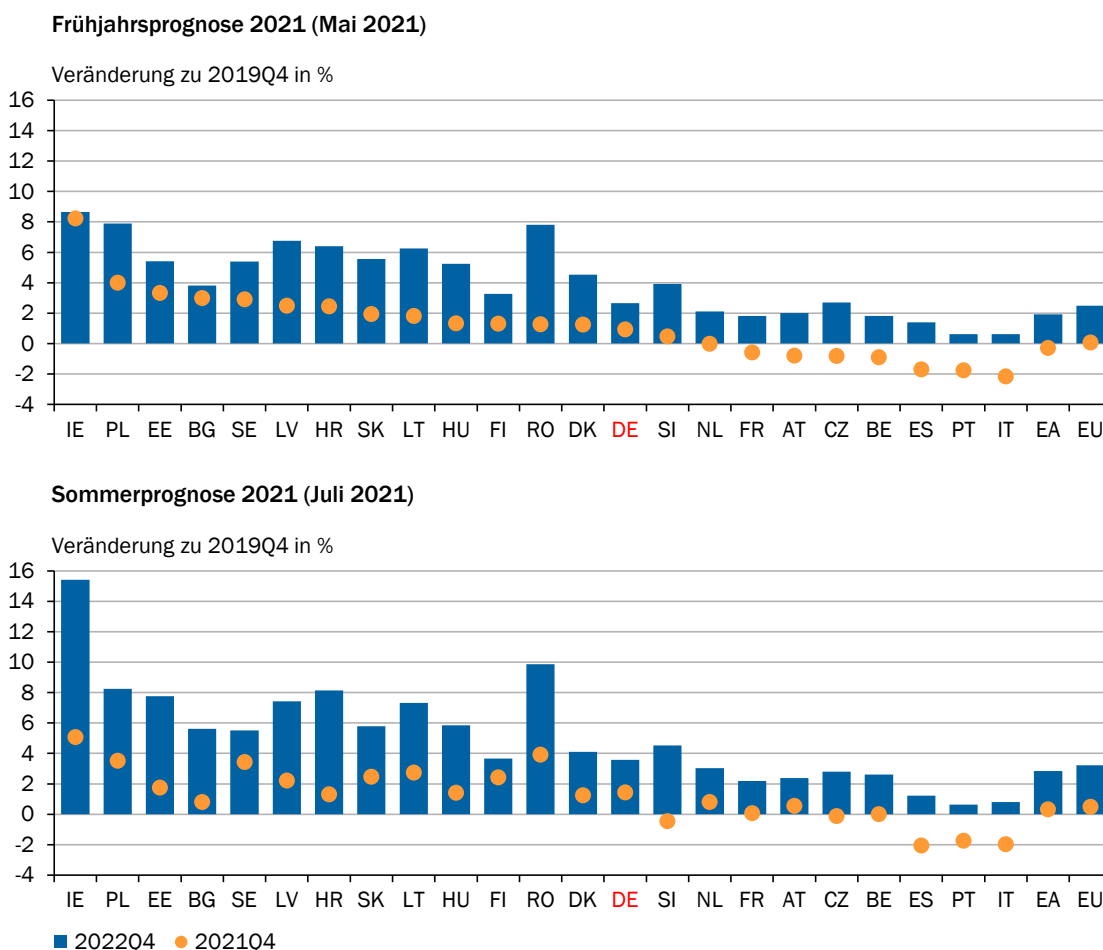
120. Sobald die allgemeine Ausnahmeklausel nicht mehr angewendet wird, werden die aktuell gültigen Regeln des **präventiven und korrektiven Arms des SWP** etwa für das gesamtsstaatliche Defizit, das strukturelle Defizit, die Schuldenquote und das Ausgabenwachstum wieder relevant.

Im präventiven Arm, also für Mitgliedstaaten die sich nicht in einem EDP befinden, gilt die Regel, dass ihr strukturelles Defizit ungefähr dem länderspezifischen

ABBILDUNG 41

Vorkrisenniveau in der EU im Durchschnitt laut Frühjahrs- und Sommerprognose schon Ende 2021 erreicht

BIP-Prognosen der Europäischen Kommission für die Mitgliedstaaten der EU¹



1 – IE-Irland, LT-Litauen, PL-Polen, SE-Schweden, EE-Estland, HR-Kroatien, FI-Finnland, LV-Lettland, BG-Bulgarien, SI-Slowenien, DK-Dänemark, SK-Slowakei, RO-Rumänien, HU-Ungarn, DE-Deutschland, FR-Frankreich, NL-Niederlande, CZ-Tschechische Republik, PT-Portugal, BE-Belgien, AT-Österreich, ES-Spanien, IT-Italien, EA-Euro-Raum, EU-Europäische Union. Für Griechenland, Luxemburg, Malta und Zypern keine vierteljährlichen BIP-Prognosen verfügbar.

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 21-499

mittelfristigen Haushaltsziel (Medium Term Objective, MTO) entsprechen muss oder sich in angemessener Geschwindigkeit zu diesem hin bewegt (Europäische Kommission, 2019, S. 15). Letzteres ist von der nationalen konjunkturellen Lage abhängig und dürfte für die meisten Mitgliedstaaten durch eine **Reduktion des strukturellen Defizits in Schritten** von jährlich 0,5 % des BIP erfüllt sein. Sollte das strukturelle Defizit eines Mitgliedstaats nicht wie vorgesehen sinken, hat die Kommission immer noch **Spielraum bei der Beurteilung, ob der präventive Arm des SWP verletzt** ist. So können etwa Strukturreformen positiv berücksichtigt werden. Die Eröffnung eines EDP wird eingeleitet, sobald das gesamtstaatliche Defizit eines Mitgliedstaats über 3 % liegt oder ein solches Defizit geplant ist. Eine Verletzung der Regel zur Begrenzung der öffentlichen Verschuldung kann theoretisch ebenfalls zur Eröffnung eines EDP führen, was jedoch in der Praxis weniger strikt ausgelegt wird. **Im korrektiven Arm des SWP**, in dem sich der Mitgliedstaat dann befinden würde, gelten detailliertere Überwachungsregeln und Anforderungen an die geplanten nationalen fiskalischen Maßnahmen. Auch hier haben die Europäische Kommission und der Europäische Rat einen **großen Spielraum bei der Umsetzung**.

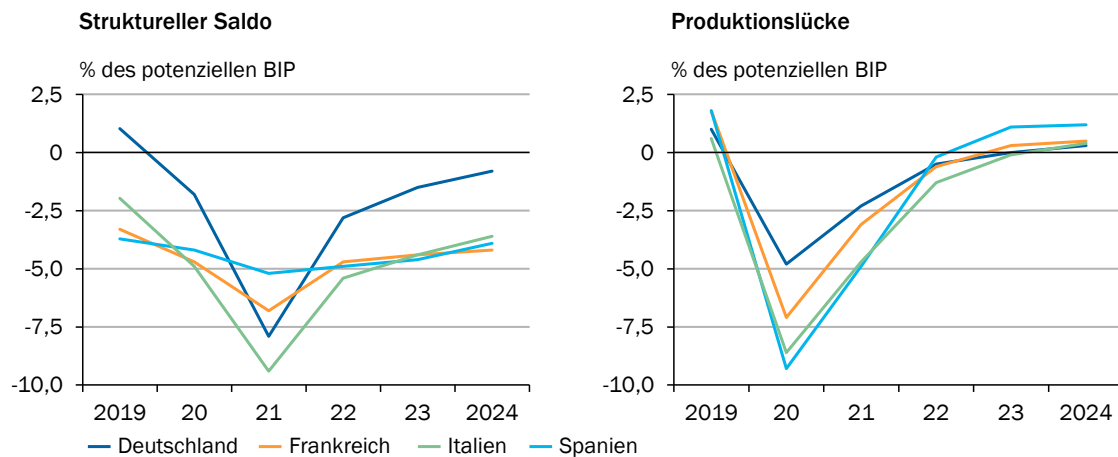
121. Die **Prognosen der EU-Mitgliedstaaten** in ihren Stabilitätsberichten zeigen, dass die meisten von ihnen in den kommenden Jahren eine schrittweise **Reduktion ihrer strukturellen Defizite in ausreichendem Umfang** planen. Insbesondere tragen auslaufende pandemiebedingte Unterstützungsmaßnahmen maßgeblich zur notwendigen Reduktion bei. Ausnahmen bilden Spanien in den Jahren 2022 und 2023 sowie Frankreich im Jahr 2023 mit jeweils etwas geringeren Reduktionen des strukturellen Defizits als angesichts ihrer prognostizierten konjunkturellen Erholung notwendig. [↘ ABBILDUNG 42 LINKS](#)

In Spanien ist allerdings die Produktionslücke in Jahr 2022 bereits nahezu geschlossen und beide Staaten weisen in den Jahren 2023 und 2024 laut ihren Stabilitätsberichten leicht positive Produktionslücken auf. [↘ ABBILDUNG 42 RECHTS](#) Während die europäischen Fiskalregeln in diesem Kontext eine Verbesserung von über 0,5 % des BIP fordern, unterschreitet die Prognose in Spanien diese Vorgabe um 0,3 Prozentpunkte und in Frankreich um 0,2 Prozentpunkte. Darvas und Wolff (2021) zeigen in ihren **Simulationen** für die kommenden Jahre ebenfalls, dass durch die Möglichkeiten der Europäischen Kommission zur flexiblen Anwendung der Regeln auf Basis der von der Europäischen Kommission prognostizierten Defizite **nur ein geringer fiskalischer Anpassungsbedarf** in einigen wenigen Staaten notwendig wäre, **um die Regeln einzuhalten**. Dabei können die finanziellen Mittel aus der Aufbau- und Resilienzfazilität den Anpassungsbedarf zusätzlich verringern.

122. Die **Fiskalpolitik der meisten Mitgliedstaaten** des Euro-Raums ist **somit in den kommenden Jahren nicht** maßgeblich **von den EU-Fiskalregeln begrenzt**. Die Anwendung der generellen Ausnahmeklausel ist deshalb in den meisten Mitgliedstaaten keine notwendige Bedingung, um die Fiskalregeln ab dem Jahr 2022 einhalten zu können. Der **unabhängige Beirat des deutschen Stabilitätsrates** (2021) sah zur Jahresmitte auf Basis der Prognosen daher keinen Bedarf für die Anwendung der generellen Ausnahmeklausel für das Jahr 2022. Ebenso wenig bestand laut **Deutsche Bundesbank** (2021d, S. 10) eine

ABBILDUNG 42

Struktureller Saldo und Produktionslücke



Quellen: Europäische Kommission, Stabilitätsberichte der Mitgliedstaaten der EU, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 21-438

Notwendigkeit, sich bereits im Juni 2021 für die Anwendung der generellen Ausnahmeklausel im Jahr 2022 zu entscheiden. Sie plädierte für eine spätere Entscheidung über die Anwendung der generellen Ausnahmeklausel in Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Entwicklung. Zudem hätte die Möglichkeit bestanden, anstelle der generellen Ausnahmeklausel länderspezifische Flexibilitäten dort wo notwendig anzuwenden. **Zukünftig sollte** die Diskussion um die **Anwendung der generellen Ausnahmeklausel von einer unabhängigen Analyse und Prüfung abhängig gemacht** werden, wie es etwa der Europäische Fiskalausschuss (European Fiscal Board, EFB; 2018, S. 81) vorgeschlagen hat.

- 123.** Die **krisenbedingt in Anspruch genommene Ausnahmeklausel sollte** angesichts des prognostizierten Wirtschaftswachstums **spätestens im Jahr 2023 nicht mehr angewendet** werden, sodass die Mitgliedstaaten die normalen Grenzen der Fiskalregeln wieder einhalten. Die von der Europäischen Kommission bereits beschlossene Anwendung der allgemeinen Ausnahmeklausel im Jahr 2022 erlaubt den Mitgliedstaaten nun noch einmal umfangreiche Haushaltsdefizite und einen deutlichen Anstieg der Verschuldung. Ab dem Jahr 2023 wären die Mitgliedstaaten dann verpflichtet, ihr strukturelles Defizit dem länderspezifischen MTO anzunähern, etwa indem sie es schrittweise jährlich um 0,5 % des BIP reduzieren. **Gemäß** den aktuell **verfügbaren Prognosen** für die Entwicklung der Wirtschaftsleistung und der Staatshaushalte ist **nicht davon auszugehen, dass die Anwendung der aktuell gültigen Fiskalregeln ab dem Jahr 2023 die fortgesetzte wirtschaftliche Erholung bedrohen würde.**

- 124.** In **14 Mitgliedstaaten** wird laut Prognose der Europäischen Kommission (2021d, S. 39) im Jahr 2021 eine **Schuldenstandsquote von 60 % überschritten**. Der Euro-Raum dürfte laut Frühjahrsprognose im Jahr 2021 eine Schuldenstandsquote von gut 102 % und im Jahr 2022 von knapp 101 % des BIP ausweisen. Für die EU insgesamt liegt der Durchschnittswert bei knapp 95 % in beiden Jahren. Die Europäische Kommission betont den erheblichen Grad an Unsicherheit durch die Corona-Pandemie in makroökonomischer Sicht und damit

verbunden für die Haushaltspolitik. In jedem Fall hat sie **innerhalb der aktuell gültigen Fiskalregeln ein hohes Maß an Flexibilität, um die fortgesetzte wirtschaftliche Erholung zu sichern**. Diese Flexibilität hat sie bereits in der Vergangenheit etwa bei Verletzungen der 1/20-Regel bezüglich der Annäherung an die 60 %-Grenze genutzt.

Fiskalregeln reformieren, um in guten Zeiten Resilienz zu stärken

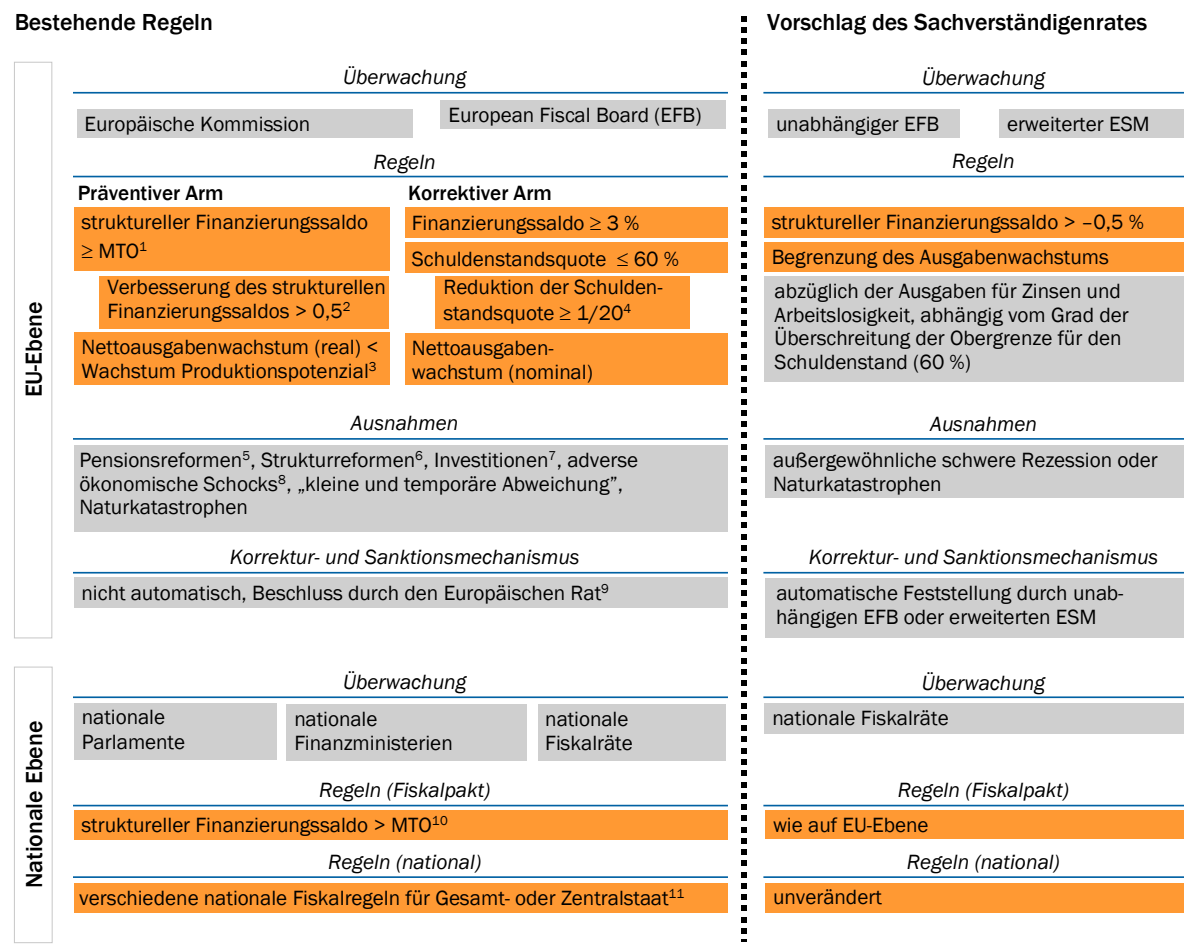
125. Bereits vor der Corona-Pandemie war eine **Evaluation des fiskalischen Rahmenwerks der EU** im Gange, die nun fortgesetzt wird (Europäische Kommission, 2021h). In diesem Zusammenhang werden eine Reihe von **Reformvorschlägen** diskutiert. [↘ KASTEN 10](#) Die Vorschläge unterscheiden sich insbesondere darin, ob sie die Fiskalregeln generell lockern wollen oder ob sie besser dafür sorgen wollen, dass in konjunkturell guten Zeiten konsolidiert wird, um die Resilienz für zukünftige Krisen zu stärken. Sinnvoll wäre es die Komplexität des Regelsystems zu reduzieren, die Transparenz hinsichtlich der Einhaltung und Durchsetzung zu verbessern, sowie Prozyklizität [↘ GLOSSAR](#) der Regelwirkung zu vermeiden (JG 2020 Ziffern 297 ff.). Der Sachverständigenrat hat bereits im Jahr 2017 einen Vorschlag, der diese Ziele erreicht, entwickelt (JG 2017 Ziffern 98 ff., JG 2018 Ziffern 61 ff.).
126. Von mancher Seite wird derzeit **moniert**, dass eine erneute Anwendung der **Fiskalregeln nach der Corona-Krise unrealistisch** wäre, da der Weg zurück zum Schuldenziel von 60 % für einige Mitgliedstaaten mit sehr hohen Schuldenstandsquoten zu weit sei und deshalb die Anwendung der 1/20-Regel zu schnelle Einsparungen erfordere (Martin et al., 2021). Tatsächlich ist angesichts der Erfahrungen seit der Finanzkrise jedoch **vielmehr fraglich, ob es überhaupt noch realistisch** ist zu erwarten, dass die Anwendung der Fiskalregeln zu einem **Rückgang der Schuldenstandsquoten** führt. Selbstverständlich war es sinnvoll, dass in der Finanzkrise und in der Corona-Krise hohe Defizite und ein Anstieg der Schuldenquoten erlaubt wurden, um die Auswirkungen der Krisen zu dämpfen. Allerdings ist es nur in wenigen Mitgliedstaaten gelungen, im Zuge der Erholung nach der Finanzkrise die Schuldenstandsquote wieder deutlich zu reduzieren. Die Schuldenstandsquote reduzieren konnten beispielsweise Deutschland, die Niederlande und Irland.

Dagegen haben andere Mitgliedstaaten ihre Schuldenstandsquoten trotz eines Umfelds mit extrem niedrigen Staatsanleihezinsen kaum reduziert. Einige **Mitgliedstaaten haben die Schuldenstandsquote selbst in der Wachstumsphase** vor der Corona-Krise noch **weiter erhöht**. Dazu gehört etwa Frankreich. Dort stieg die Quote von 65 % des BIP vor der Finanzkrise zunächst auf knapp unter 90 % nach der Finanzkrise. Im Zuge der darauffolgenden Erholungs- und Wachstumsphase stieg die Schuldenquote weiter an, auf knapp unter 100 %. Mit der Corona-Krise folgte ein weiterer Schub auf 115 %.

127. Im Gegensatz zu diesen Entwicklungen gilt es, **konjunkturell gute Zeiten zu nutzen, um hohe Schuldenquoten abzubauen**. Um dieses Ziel zu erreichen,

ABBILDUNG 43

Vereinfachung des fiskalischen Rahmenwerks der EU nach Vorschlag des Sachverständigenrates



1 – Länderspezifische Medium Term Objectives (MTO), struktureller Finanzierungssaldo maximal -1% des BIP. 2 – Anpassungspfad abhängig vom aktuellen Schuldenstand sowie der Produktionslücke. 3 – Nettoaufgabenwachstum berechnet unter Abzug von Ausgaben für Zinsen, Arbeitslosigkeit, Investitionen finanziert über EU-Programme, das vierjährige Mittel der Investitionsausgaben sowie Einzel- und Sonderfälle. 4 – Bewertung der Einhaltung auf Basis der durchschnittlichen Anpassung der vergangenen drei Jahre. 5 – Abweichung von den MTO oder dem Anpassungspfad bei Reformen zur Stärkung der Nachhaltigkeit nationaler Rentensysteme (vollfinanziertes Mehrgenerationen-System). 6 – Qualifizierte Reformen müssen nach der Definition der Europäischen Kommission substantiell sein, langfristig, positive budgetäre Effekte in Aussicht stellen, sowie in bindender Rechtsform erfolgen. Zur Nutzung darf die initiale Abweichung von den MTO maximal $1,5 \%$ des BIP betragen. Die jährlich Abweichung darf nicht $0,5 \%$ des BIP überschreiten. Die kumulativen Abweichungen dürfen nicht $0,75 \%$ des BIP überschreiten. Die Ausnahme darf lediglich einmal in Anspruch genommen werden im Rahmen des Anpassungspfads zu den MTO. 7 – Qualifizierte Investitionen müssen in ihrer Natur und Wirkweise Strukturreformen ähneln und einen positiven Effekt auf das Potenzialwachstum in Aussicht stellen. Investitionen müssen sich für eine Kofinanzierung durch den Europäischen Regional- und Kohäsionsfonds qualifizieren. Das gegenwärtige Wachstum in dem betreffenden Mitgliedstaat muss negativ sein und ebenso die Produktionslücke. Die maximale jährliche Abweichung darf nicht $0,5 \%$ des BIP übersteigen. Die kumulierte Abweichung muss geringer sein als $0,75 \%$ des BIP. Im gesamten Zeitraum darf die Defizitgrenze von 3% des BIP nicht überschritten werden. Die Ausnahme darf lediglich einmal in Anspruch genommen werden im Rahmen des Anpassungspfads zu den MTO. 8 – Schließt schwere Rezessionen im Euro-Raum sowie der Europäischen Union mit ein. 9 – Feststellung durch die Europäische Kommission ist erforderlich sowie eine anschließende Aufforderung des Europäischen Rates zur Entscheidungsfindung. Abstimmung im Europäischen Rat mit qualifizierter Mehrheit. Sanktionen können bis zu $0,2 \%$ des BIP betragen (bis zu $0,5 \%$ des BIP im EDP-Verfahren). Ein weiterer Sanktionsmechanismus sieht den Entzug der Mittel aus dem Europäischen Struktur- und Regionalfonds vor. 10 – Länderspezifische Medium Term Objectives (MTO), struktureller Finanzierungssaldo maximal $-0,5 \%$ des BIP. 11 – Regeln gültig im Jahr 2017 und darüber hinaus.

Quelle: Europäische Kommission, eigene Darstellung

© Sachverständigenrat | 21-561

wäre es sinnvoll, die Fiskalregeln, wie vom Sachverständigenrat im Jahr 2017 vorgeschlagen, zu reformieren, denn die Einhaltung von Fiskalregeln kann zu einer stärker antizyklischen Fiskalpolitik beitragen (Europäische Kommission, 2020a; Larch et al., 2021). Der Reformvorschlag reduziert das komplexe Regelwerk auf **zwei zentrale Regeln** und eine **unabhängige Überwachung**: eine Ausgabenregel als jährliches operationales Ziel und eine strukturelle Defizitregel als mittelfristiges Ziel.

128. Die Primärausgaben sind unter direkter und diskreter Kontrolle der jeweiligen Regierung, insbesondere wenn die konjunktursensible Arbeitslosenversicherung ausgenommen würde. Die höchstzulässige Veränderung der Primärausgaben gemäß der **Ausgabenregel** müsste unter dem durchschnittlichen Potenzialwachstum bleiben. Dabei könnte die maximal zulässige Differenz zwischen Ausgabenwachstum und Potenzialwachstum in Abhängigkeit von der Differenz zur 60 %-Schuldengrenze, die im Vertrag von Maastricht verankert ist, gesetzt werden. Die Ausgabenregel allein kann aufgrund der Fokussierung auf einen Teil des öffentlichen Haushalts die fiskalische Nachhaltigkeit nicht in jedem Fall sicherstellen. Diese könnte jedoch durch die **strukturelle Defizitregel** des Fiskalpakts gewährleistet werden. Weil mit strukturellen Größen Messfehler einhergehen, ist die strukturelle Defizitregel besser als mittelfristiges Ziel geeignet, anstatt wie derzeit als operationale Regel. Zusätzlich wäre eine **Überwachung des Regelwerks** durch unabhängige Fiskalräte notwendig, die mit ausreichenden Ressourcen ausgestattet werden müssten.
129. **Wenn sich** im Zuge einer Reform der Regeln die **Mitgliedstaaten tatsächlich auf eine wirksame Ausgabenregel** in diesem Sinne **festlegen** und die vielfältigen Ausnahmen von den Regeln abschaffen, dann wäre damit zu rechnen, dass in konjunkturell guten Zeiten die Ausgaben langsamer wachsen als die Wirtschaftsleistung und die Schuldenstandsquote deutlich zurückgeht. Im Rahmen solch eines reformierten Regelwerks wäre es **denkbar, den Zeitraum zur Annäherung an die 60 %-Grenze** bei hochverschuldeten Mitgliedstaaten **über mehr als zwanzig Jahre zu strecken**, wenn kontinuierliche und deutliche Fortschritte sichtbar sind. Von einer Abschaffung der im SWP festgesetzten 60 % - Grenze sollte jedoch abgesehen werden.

KASTEN 10

Reformvorschläge für die europäischen Fiskalregeln

Der Sachverständigenrat hat darauf hingewiesen, dass durch eine Reform des fiskalischen Rahmenwerks die Fiskalregeln zum stärkeren Aufbau von fiskalischen Spielräumen in besseren Zeiten beitragen und einer prozyklischen Politik entgegenwirken könnten (JG 2020 Ziffer 301). Dafür ist es vorteilhaft, in den Regeln möglichst Variablen zu verwenden, die unter direkter Kontrolle der politischen Entscheidungsträger stehen und mit kleineren Revisionen der Schätzung in Echtzeit einhergehen. Dies trifft eher auf öffentliche Ausgaben als auf das strukturelle Defizit zu, das in den Fiskalregeln aktuell eine herausgehobene Rolle spielt. Deshalb hat der Sachverständigenrat bereits im Jahr 2017 vorgeschlagen, das komplexe Regelwerk zu vereinfachen und auf zwei zentrale Regeln und eine unabhängige Überwachung zu reduzieren, wobei

die operationale Regel eine **Ausgabenregel** wäre (JG 2017 Ziffer 98). Solch eine Ausgabenregel wird von einer ganzen Reihe von Reformvorschlägen ins Zentrum gestellt (Andrle et al., 2015; Bénassy-Quéré et al., 2018; Christofzik et al., 2018; Darvas et al., 2018; Deutsche Bundesbank, 2019; EFB, 2019). Im Kern haben sie gemein, dass die Ausgaben (abzüglich Zinsausgaben und Arbeitslosenunterstützung) nicht stärker wachsen dürfen als das Produktionspotenzial, wobei die Differenz zwischen den beiden Wachstumsraten bei einer höheren Schuldenquote größer ausfallen muss.

Der Vorschlag des Sachverständigenrates aus dem Jahr 2017 behält allerdings die strukturelle Defizitregel des Fiskalpakts als mittelfristiges Ziel bei, da die Ausgabenregel allein die fiskalische Nachhaltigkeit nicht sicherstellen kann. Feld et al. (2018) begründen ihren Vorschlag damit, dass die Fiskalregeln bisher nicht ausreichend effektiv waren, um der Defizitneigung der Regierungen Grenzen zu setzen und die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen zu sichern. Sie wollen zudem die **unabhängigen Fiskalräte stärken**, wie etwa das EFB oder den unabhängigen Beirat des Stabilitätsrates in Deutschland. Andere Reformvorschläge wollen ebenfalls die **Einhaltung des Regelwerks verbessern**, durch die Einbeziehung unabhängiger Institutionen in dessen Überwachung (Bénassy-Quéré et al., 2018; Deutsche Bundesbank, 2019; EFB, 2020) oder Marktdisziplinierung durch unterschiedliche Anleihearten (Bénassy-Quéré et al., 2018).

Ein zweiter Strang an Reformvorschlägen zielt auf eine **Sonderstellung von öffentlichen Investitionen** ab (Fitoussi und Creel, 2002; Barbiero und Darvas, 2014; Truger, 2015; Deutsche Bundesbank, 2019; EFB, 2020). Eine sogenannte **goldene Regel** wird je nach Reformvorschlag mit anderen fiskalischen Regeln kombiniert (Reuter, 2020). So schlägt der EFB (2020) im Rahmen einer Ausgabenregel Ausnahmen für zusätzliche öffentliche Investitionen vor, die anhand eines Vergleichs zum durchschnittlichen landesspezifischen Niveau an öffentlichen Investitionen nach dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) vergangener Jahre identifiziert werden sollen. Eine andere Möglichkeit wäre eine goldene Regel in Kombination mit einer strukturellen Saldoregel (Fitoussi und Creel, 2002; Barbiero und Darvas, 2014; Truger, 2015; Deutsche Bundesbank, 2019). Wesentliche Unterschiede der Vorschläge liegen insbesondere in der Höhe der abzugsfähigen Investitionen sowie deren Definition. Die Deutsche Bundesbank (2019) etwa argumentiert für eine Deckelung bei 0,5 % des BIP. Truger (2015), nach dessen Einschätzung sich die Finanzpolitik mit dem Fiskalpakt zu enge Fesseln angelegt hat, empfiehlt 1 % bis 1,5 % des BIP. Bei der Definition orientiert sich die Deutsche Bundesbank (2019) an den staatlichen Investitionen gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Truger (2015) legt diese mit Ausnahmen (etwa abzüglich Militärausgaben) zugrunde.

Pekanov und Schratzenstaller (2020) sowie Darvas und Wolff (2021) diskutieren **Ausnahmen lediglich grüner öffentlicher Investitionen**. Darvas und Wolff (2021) empfehlen eine „grüne goldene Regel“, sodass eine Defizitfinanzierung grüner öffentlicher Investitionen möglich wäre. Als Definitionshilfe entsprechender Investitionen verweisen sie auf das Ziel der Treibhausgasreduktion. Pekanov und Schratzenstaller (2020) diskutieren noch zwei weitere Ansätze. Zum einen könnte eine Ausnahmeklausel für grüne öffentliche Investitionen dem SWP hinzugefügt werden. Zum anderen könnten die Europäische Kommission und der Europäische Rat landesspezifische Zielmarken bezüglich des Anteils grüner öffentlicher Investitionen an den Staatsausgaben definieren. Entsprechende Ausgaben der Mitgliedstaaten sollten dann nicht den Defizitregeln des SWP unterliegen. Bei der Definition grüner Investitionen empfehlen Pekanov und Schratzenstaller (2020) eine Orientierung an der entsprechenden Taxonomie der EU.

Vorschläge für eine weitergehende Reform der EU-Fiskalregeln wollen **Regeln zugunsten von qualitativen Standards abschaffen** (Wyplosz, 2019; Blanchard et al., 2021). Darunter sind Normen mit Ermessungsspielraum für eine akzeptable fiskalische Position. Dafür seien unabhängige Institutionen notwendig, die im Rahmen der Normen Ermessensentscheidungen treffen und die Durchsetzung der Standards überwachen und sicherstellen.

Innerhalb der bestehenden Regeln plädiert das EFB (2020) dafür, anstelle der allgemeinen

Regel für eine Reduktion der Schuldenstandsquote um mindestens 1/20 **landesspezifische Anpassungspfade** zur Einhaltung der allgemeinen Schuldengrenze einzuführen. Diese würden dabei entweder von ex ante definierten makroökonomischen Variablen abhängen oder fallspezifisch definiert. Weitgehender ist der Vorschlag von Martin et al. (2021) mit landesspezifischen Schuldengrenzen. Eine Anpassung der Schuldenregel des SWP sieht ebenfalls der Reformvorschlag von Francová et al. (2021) vor. Neben einer Erhöhung der Grenze für die Schuldenstandsquote auf 100 % des BIP plädiert der Reformvorschlag für eine Beibehaltung der 3 % - Defizitregel. Die Konvergenzgeschwindigkeit zum Schuldenziel soll mit Hilfe einer Ausgabenregel implementiert werden, deren Kalibrierung eine Erreichung des Ziels innerhalb von 20 Jahren anvisiert.

2. Europäische Fiskalregeln (Monika Schnitzer und Achim Truger)

130. Im Zuge der Corona-Krise hat die Europäische Kommission mit Zustimmung des Europäischen Rates erstmals seit der Einführung des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) im Jahr 1997 die **allgemeine Ausnahmeklausel** für die Jahre 2020, 2021 und 2022 **aktiviert**. [↗ PLUSTEXT 6](#) Sobald diese nicht mehr angewendet wird, werden die aktuell gültigen Regeln des präventiven und korrektiven Arms des SWP etwa für das gesamtstaatliche Defizit, das strukturelle Defizit, die Schuldenquote und das Ausgabenwachstum wieder relevant.

Im präventiven Arm des SWP, also für Mitgliedstaaten, die sich nicht in einem EDP befinden, gilt die Regel, dass ihr strukturelles Defizit ungefähr dem länderspezifischen mittelfristigen Haushaltsziel (MTO) entsprechen muss oder sich in angemessener Geschwindigkeit zu diesem hin bewegt (Europäische Kommission, 2019, S. 15). Die erforderliche Geschwindigkeit wird von der nationalen konjunkturellen Lage abhängig gemacht und verlangt normalerweise eine **Reduktion des strukturellen Defizits in Schritten** von jährlich 0,5 % des BIP. Im korrektiven Arm des SWP wird die Eröffnung eines EDP eingeleitet, sobald das gesamtstaatliche Defizit eines Mitgliedstaats über 3 % liegt oder ein solches Defizit geplant ist. Ebenso kann eine Verletzung der Regel zur Begrenzung der öffentlichen Verschuldung zur Eröffnung eines EDP führen, was jedoch in der Praxis bislang weniger strikt ausgelegt wurde. **Im korrektiven Arm des SWP** gelten detailliertere Überwachungsregeln und Anforderungen an die geplanten nationalen fiskalischen Maßnahmen.

131. Aufgrund **politökonomischer Überlegungen** zur Einhegung des **deficit bias**, aber auch aus Gründen der fiskal- und geldpolitischen Koordinierung innerhalb einer Währungsunion sind **Fiskalregeln** zur Begrenzung der Staatsverschuldung **unbestritten notwendig**. Daran ändern auch neuere Überlegungen zur Fiskalpolitik in Zeiten von Niedrigzinsen (Blanchard, 2019; von Weizsäcker und Krämer, 2021) grundsätzlich wenig. Die Analysen zur Tragfähigkeit und zu Zinsänderungsrisiken [↗ ZIFFERN 100 FF.](#) zeigen vielmehr, dass im Euro-Raum auch weiterhin die Notwendigkeit einer Begrenzung der Schuldenstandsquoten besteht

und dass die Vorstellung ewig niedriger Zinsen und sich daher von selbst finanzierender Defizite wenig überzeugend ist.

132. Daraus folgt jedoch nicht, dass die Fiskalregeln im Euro-Raum nach der Krise unverändert bleiben müssten und die Fiskalpolitik auf einen forcierten Konsolidierungskurs einschwenken sollte. Vielmehr sprechen die weiterhin andauernde vielfältige ökonomische und finanzielle Betroffenheit vieler Mitgliedstaaten von der Corona-Krise und die hohe konjunkturelle Unsicherheit für eine **vorsichtige fiskalische Exit-Strategie, die den Aufschwung** und die Wachstumsaussichten **nicht beeinträchtigt**.

133. Wie sich in der Eurokrise gezeigt hat, ist von **beträchtlichen Fiskalmultiplikatoren** und damit deutlich **negativen makroökonomischen Konsequenzen von Konsolidierungspolitik** auszugehen (Blanchard und Leigh, 2013; Gechert, 2015; Gechert und Rannenberg, 2018). Die akute Eurokrise in den Ländern der europäischen Peripherie konnte ab dem Jahr 2015 überhaupt erst überwunden werden, als die Fiskalregeln durch die Europäische Kommission wesentlich weniger strikt interpretiert und gehandhabt wurden. Erst dies ermöglichte in den Krisenstaaten den Umstieg auf eine mehr oder weniger neutrale Fiskalpolitik, die im Zusammenwirken mit den Anleihekäufen der EZB in einen allmählichen von der Binnennachfrage getragenen Aufschwung mündete und im Ergebnis dennoch zu einer deutlichen Haushaltskonsolidierung und einem Ende des krisenbedingten Anstiegs der Staatschuldenquoten führte (Truger, 2020).

Käme es nach der Corona-Krise aufgrund einer **zu restriktiven Fiskalpolitik** in einigen Ländern zu einer erneuten Krise, wäre das über die ökonomischen und sozialen Kosten hinaus auch mit einem Anstieg der Schuldenstandsquoten verbunden und damit auch **konsolidierungspolitisch kontraproduktiv**. Dagegen würde eine **vorsichtige Konsolidierung** den sich abzeichnenden kräftigen Aufschwung nicht gefährden und damit gleichzeitig auch der EZB die **geldpolitische Normalisierung erleichtern**. [↘ ZIFFERN 181 FF.](#)

Die aktuell aufgrund der Ausnahmeklausel nicht angewendeten Fiskalregeln bergen im Fall ihrer unveränderten Anwendung nach der Corona-Krise das erhebliche **Risiko einer zu restriktiven Finanzpolitik** in einigen Mitgliedstaaten. Eher wenig problematisch wären dabei zunächst die Vorschriften für das strukturelle Defizit im präventiven Arm und das Defizitkriterium im korrektiven Arm des SWP, wenngleich sich daraus für einige Länder durchaus zusätzliche Konsolidierungserfordernisse ergeben dürften. So müssten etwa Spanien in den Jahren 2022 und 2023 sowie Frankreich im Jahr 2023 jeweils etwas stärker als gemäß ihren Stabilitätsprogrammen geplant konsolidieren. [↘ ABBILDUNG 42 LINKS](#)

134. Sehr **problematisch** ist hingegen für einige Mitgliedstaaten die **1/20-Regel zur Rückführung der Schuldenstandsquote** auf 60 % des BIP innerhalb von 20 Jahren. Die Schuldenstandsquote wird aufgrund der Corona-Krise für den Durchschnitt des Euro-Raums voraussichtlich von 85,8 % im Jahr 2019 auf 102,4 % im laufenden Jahr ansteigen. Noch größer sind die zu erwartenden Anstiege für einige ökonomisch bedeutende Länder im Euro-Raum, die bereits vor der Corona-Krise überdurchschnittlich hohe Schuldenstandsquoten aufwiesen:

In Frankreich, Spanien und Italien ist mit einem Anstieg von rund 20 Prozentpunkten und mehr auf dann 117,4 %, 119,6 % und 159,8 % zu rechnen (Europäische Kommission, 2021d, S. 39).

135. Der unabhängige Europäische Fiskalausschuss (European Fiscal Board, EFB) hat in seinem Jahresbericht 2020 (EFB, 2020) unter Verweis auf sehr hohe Konsolidierungserfordernisse für Länder mit hohen Schuldenständen **Zweifel** geäußert, **ob die geltende 1/20-Regel** bezüglich der Schuldenstandsquote für diese Länder **realistischerweise überhaupt noch einzuhalten sei**. In Simulationen für Italien zeigt er, dass Italien zur Einhaltung der geltenden Regel innerhalb von nur drei Jahren seinen strukturellen Primärsaldo um etwa vier Prozentpunkte reduzieren müsste. Eine solch starke aktive diskretionäre Konsolidierung würde riskieren, den Aufschwung abzuwürgen und Italien erneut in eine Rezession zu stürzen.
136. Angesichts der Probleme **weist der EFB darauf hin**, dass ein **Festhalten an den aktuellen Regeln** nach der Corona-Krise letztlich **nur um den Preis einer** die Transparenz weiter beschädigenden **Aufweichung in der Praxis durch ständige Ausnahmebeschlüsse und Neuinterpretationen zu haben sei**: „Compliance with the debt reduction benchmark, [...] is especially going to become a growing challenge for a sizeable group of countries, creating stronger tensions within the current system of rules. Deviations from the debt benchmark and a de facto differentiation of the speed of debt reduction are already being implemented under the current rules by way of new interpretations and by extending elements of discretion and judgement. Unless current rules are given an even wider interpretation, to the detriment of transparency [...] a one-size-fits-all prescription for debt reduction may no longer be tenable.“ (EFB, 2020, S. 85). Auch die Deutsche Bundesbank (2021d, S. 80), die allerdings für eine schnelle Wiederanwendung der unveränderten Fiskalregeln plädiert, bestätigt diese Einschätzung, wenn sie in ihrer Begründung darauf verweist, dass die Schuldenstandsregel schon in der Vergangenheit letztlich nicht eingehalten wurde.
137. Aus den genannten Gründen spricht sich der EFB für **länderspezifische Differenzierungen** beim (Zwischen-)Zielwert für die Schuldenstandsquote oder bei der **Anpassungsgeschwindigkeit** aus. Klaus Regling, der geschäftsführende Direktor des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und einer derjenigen, die den SWP ausgehandelt haben, bezeichnete jüngst in einem Spiegel-Interview die Einhaltung der Schuldenregel etwa für Italien als nicht machbar und befürchtete, man könne seine **Glaubwürdigkeit verlieren**, wenn man an Regeln festhalte, die sich als wirtschaftlich widersinnig erwiesen hätten (Regling, 2021). Regling stützte sich dabei offenbar auf ein Diskussionspapier des ESM, in dem Francová et al. (2021, S. 15) zu dem Ergebnis kommen, eine Einhaltung der 1/20-Regel für die Schuldenstandsquote sei unrealistisch und ein Festhalten daran werde daher ihre Glaubwürdigkeit unterminieren. Als Konsequenz schlagen sie eine Erhöhung des derzeitigen Grenzwerts von 60 % des BIP für die Schuldenstandsquote für alle Mitgliedstaaten vor.
138. Ein **weiteres Problem** des bestehenden fiskalischen Regelwerks, das von den meisten der diskutierten Reformvorschläge aufgegriffen wird, [↗ KASTEN 10](#) ist seine

mangelnde Investitionsorientierung. Gerade in Krisen- und Konsolidierungsphasen sind die öffentlichen Investitionen als kurzfristig disponible Ausgabenkategorie starken Kürzungen zum Opfer gefallen (Barbiero und Darvas, 2014). Zudem gibt es **gute ökonomische Argumente für eine Kreditfinanzierung öffentlicher Nettoinvestitionen** (Musgrave, 1959; Truger, 2015; Expertise 2007). Aus diesem Grund sehen viele Reformvorschläge Privilegierungen für öffentliche Investitionsausgaben vor. Zwar bergen diese Definitions- und Abgrenzungsprobleme und können bei einer Überinanspruchnahme Gefahren für die Tragfähigkeit darstellen. Letztlich sollten die Abgrenzungsprobleme jedoch lösbar sein (EFB, 2019b, S. 77; Expertise 2007) ↘ [ZIFFER 218](#) und Tragfähigkeitsprobleme könnten zudem durch Obergrenzen für privilegierbare Ausgaben begrenzt werden (Truger, 2020).

139. Vor diesem Hintergrund liegt eine **Reform der Fiskalregeln** nahe, die **länder-spezifische Zielwerte** für den Schuldenstand oder die Anpassungsgeschwindigkeit mit einer **Privilegierung investiver Ausgaben** verbindet. Dies könnte mit den Vorteilen einer Ausgabenregel kombiniert werden (EFB, 2020, S. 92 f.). ↘ [KASTEN 10](#) Die implizierte möglicherweise etwas langsamere Konsolidierung und gegenüber dem geltenden Regelwerk etwas höhere Schuldenstandsquote erscheint angesichts des aktuell niedrigen Zinsniveaus wenig problematisch. Die durchgeführten Analysen zeigen zudem, dass selbst ein kurzfristig relativ kräftiger Zinsanstieg nicht zu einer Überforderung der Finanzpolitik führen würde. ↘ [ZIFFER 109](#) Schließlich sollte eine solche Reform **ohne EU-Vertragsänderung rechtlich möglich** und damit auch **politisch realistisch** sein (Repasi, 2013, 2021).

LITERATUR

[Andrieu, M. et al. \(2015\)](#), Reforming fiscal governance in the European Union, IMF Staff Discussion Note 15/09, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

[Barbiero, F. und Z. Darvas \(2014\)](#), In sickness and in health: Protecting and supporting public investment in Europe, Policy Contribution 2014/02, Bruegel, Brüssel.

[Bénassy-Quéré, A. et al. \(2018\)](#), Reconciling risk sharing with market discipline: a constructive approach to euro area reform, CEPR Policy Insight 91, Centre for Economic Policy Research, London.

[Blanchard, O. \(2019\)](#), Public debt and low interest rates, American Economic Review 109 (4), 1197–1229.

[Blanchard, O., Á. Leandro und J. Zettelmeyer \(2021\)](#), Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards, PIIE Working Paper 21–1, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.

[Blanchard, O.J. und D. Leigh \(2013\)](#), Growth forecast errors and fiscal multipliers, American Economic Review 103 (3), 117–120.

[Christofzik, D.I., L.P. Feld, W.H. Reuter und M. Yeter \(2018\)](#), Uniting European fiscal rules: How to strengthen the fiscal framework, Arbeitspapier 04/2018, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

[Darvas, Z. und G. Wolff \(2021\)](#), A green fiscal pact: Climate investment in times of budget consolidation, Policy Contribution 18/21, Bruegel, Brüssel.

[Darvas, Z.M., P. Martin und X. Ragot \(2018\)](#), European fiscal rules require a major overhaul, Les notes du conseil d'analyse économique No. 47, French Council of Economic Analysis, Paris.

[Deutsche Bundesbank \(2021\)](#), Monatsbericht Mai 2021, Frankfurt am Main.

[Deutsche Bundesbank \(2019\)](#), Europäischer Stabilitäts- und Wachstumspakt: zu einzelnen Reformoptionen, Monatsbericht April 2019, Frankfurt am Main, 79-93.

[EFB \(2020\)](#), Annual report 2020, Europäischer Fiskalausschuss der Europäischen Kommission, Brüssel.

[EFB \(2019a\)](#), Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation, Europäischer Fiskalausschuss der Europäischen Kommission, Brüssel.

[EFB \(2019b\)](#), Annual report 2019, Europäischer Fiskalausschuss der Europäischen Kommission, Brüssel.

[EFB \(2018\)](#), Annual report 2018, Europäischer Fiskalausschuss der Europäischen Kommission, Brüssel.

[EUIFis \(2020\)](#), European Fiscal Monitor – Special update March 2020, Network of European Union Independent Fiscal Institutions, Brüssel.

[Europäische Kommission \(2021a\)](#), Communication from the commission to the council - One year since the outbreak of COVID-19: fiscal policy response, COM(2021) 105 final, Brüssel.

[Europäische Kommission \(2021b\)](#), European economic forecast - Winter 2021, Institutional Paper 144, Brüssel.

[Europäische Kommission \(2021c\)](#), European economic forecast: Rolling up sleeves – Spring 2021, Institutional Paper 149, Brüssel.

[Europäische Kommission \(2021d\)](#), European semester spring package: Paving the way for a strong and sustainable recovery, Pressemitteilung IP/21/2722, Brüssel, 2. Juni.

[Europäische Kommission \(2021e\)](#), 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 - Wirtschaftspolitische Koordinierung im Jahr 2021: Überwindung von COVID-19, Unterstützung der Erholung und Modernisierung unserer Wirtschaft, COM(2021) 500 final, Brüssel, 2. Juni.

[Europäische Kommission \(2021f\)](#), European economic forecast - Summer 2021, Institutional Paper 156, Brüssel.

Europäische Kommission (2021g), Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen - Die EU-Wirtschaft nach COVID-19: Auswirkungen auf die wirtschaftspolitische Steuerung, COM(2021) 662 final, Brüssel, 19. Oktober.

Europäische Kommission (2020), Economic governance review – Report on the application of Regulations (EU) No 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 and on the suitability of Council Directive 2011/85/EU, COM(2020) 55 final, Brüssel, 5. Februar.

Europäische Kommission (2019), Vade mecum on the stability & growth pact – 2019 edition, Institutional Paper 101, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.

Feld, L.P., C.M. Schmidt, I. Schnabel und V. Wieland (2018), Refocusing the European fiscal framework, <https://voxeu.org/article/refocusing-european-fiscal-framework>, abgerufen am 12.9.2018.

Fitoussi, J.-P. und J. Creel (2002), How to reform the European Central Bank, CER Report, Centre for European Reform, London.

Francová, O., E. Hitaj, J. Goossen, R. Kraemer, A. Lenarčič und G. Palaiodimos (2021), EU fiscal rules: reform considerations, ESM Discussion Paper 17, European Stability Mechanism, Luxemburg.

Gbohoui, W. und P. Medas (2020), Fiscal rules, escape clauses, and large shocks, Special Series on Fiscal Policies to Respond to COVID-19, Internationaler Währungsfonds, Fiscal Affairs Department, Washington, DC.

Gechert, S. (2015), What fiscal policy is most effective? A meta-regression analysis, Oxford Economic Papers 67 (3), 553–580.

Gechert, S. und A. Rannenberg (2018), Which fiscal multipliers are regime-dependent? A meta-regression analysis, Journal of Economic Surveys 32 (4), 1160–1182.

Larch, M., E. Orseau und W. van der Wielen (2021), Do EU fiscal rules support or hinder counter-cyclical fiscal policy?, Journal of International Money and Finance 112, 102328.

Martin, P., J. Pisani-Ferry und X. Ragot (2021), Reforming the European fiscal framework, Les notes du conseil d'analyse économique 63, Conseil d'analyse économique, Paris.

Musgrave, R.A. (1959), Theory of public finance: A study in public economy, McGraw Hill, New York.

Pekanov, A. und M. Schratzenstaller (2020), The role of fiscal rules in relation with the green economy - Study requested by the ECON committee, WIFO Studies 66442, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung, Wien.

Regling, K. (2021), ESM-Chef Klaus Regling. Warum der Vordenker des Stabilitätspakts die Schuldenregeln lockern will, Der Spiegel, 15. Oktober.

Repasi, R. (2021), Between economic necessity and legal feasibility. Possible reforms of EU fiscal rules without Treaty change, Rede, Presentation at the European Economic and Social Committee (EESC) Economic and Monetary Union and Economic and Social Cohesion (ECO), Brüssel, 10. September.

Repasi, R. (2013), Völkervertragliche Freiräume für EU-Mitgliedstaaten, Europarecht 48 (1), 45–74.

Reuter, W.H. (2020), Benefits and drawbacks of an „expenditure rule“, as well as of a „golden rule“ in the EU fiscal framework, Study requested by the ECON committee IPOL Study (2020) 645.732, Europäisches Parlament, Economic Governance Support Unit, Brüssel.

Truger, A. (2020), Reforming EU fiscal rules: More leeway, investment orientation and democratic coordination, Intereconomics 55 (5), 277–281.

Truger, A. (2015), Implementing the golden rule for public investment in Europe – Safeguarding public investment and supporting the recovery, Materialien zu Wirtschaft und Gesellschaft 138, Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien, Abteilung Wirtschaftswissenschaft und Statistik, Wien.

Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats (2021), 16. Stellungnahme zur Einhaltung der Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit nach § 51 Absatz 2 HGrG, Frühjahr 2021.

von Weizsäcker, C.C. und H.M. Krämer (2021), Saving and investment in the twenty-first century: The great divergence, Springer Nature, Cham.

Wyplosz, C. (2019), Fiscal discipline in the eurozone: Don't fix it, change it, ifo DICE Report II/2019 Volume 17, ifo Institut, München.