

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 77 (1997)  
**Heft:** 2

**Artikel:** Fragwürdiger Stabilitätspakt : Euro : nationale Finanzpolitik ohne Kontrolle  
**Autor:** Büsch, Walter  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-165715>

#### Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 29.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

**Walter Büsch,**  
geboren 1930 in Schaffhausen, studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität Zürich; nach der Promotion zum Dr. oec. war er als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Wirtschaftsforschung ETH (KOF) tätig. Lehrtätigkeit für Volkswirtschaft an verschiedenen Institutionen, 1982–1996 Rektor der Kantonsschule Enge.

# FRAGWÜRDIGER STABILITÄTSPAKT

## Euro: Nationale Finanzpolitik ohne Kontrolle

«Wehe dem, der glaubte, man könnte Europa etwa zentralstaatlich zusammenfassen, oder man könnte es unter eine mehr oder minder ausgeprägte zentrale Gewalt stellen. Nein – dieses Europa hat seinen Wert auch für die übrige Welt gerade in seiner Buntheit, in der Mannigfaltigkeit und Differenziertheit des Lebens.»

Ludwig Erhard, Rede vom 23. März 1963, gehalten in Stockholm

Am EU-Gipfel, der Mitte Dezember 1996 in Dublin stattfand, standen nicht die Konvergenz-Kriterien betreffend die Inflationsraten der zukünftigen EWU-Länder, die langfristigen Zinsen oder die Bestimmungen über die Entwicklung der nationalen Wechselkurse vor der Aufnahme in die EWU im Brennpunkt der Gespräche im Mittelpunkt, sondern die Bedingungen, welche den Freiheitsgrad der nationalstaatlichen Finanzpolitik einschränken: das *Budgetdefizit* und die *Staatsverschuldung*.

Übermässige öffentliche Defizite müssen nach dem Maastrichter Vertrag vermieden werden; höchstens 3 Prozent des Brutto-Inland-Produkts (BIP) sind erlaubt, es sei denn, die Quote der Staatsverschuldung sei erheblich reduziert worden und liege in der Nähe des Referenzwertes von 60 Prozent des BIP. Die Staatsverschuldung darf 60 Prozent des BIP nicht überschreiten, es sei denn, die Staatsverschuldungs-Quote sei hinreichend rückläufig und nähere sich schnell genug dem Referenzwert.

Eine anhaltende, verstärkte Angleichung der wichtigsten Wirtschaftsstrukturen in den zukünftigen EWU-Ländern ist zweifelsfrei eine unabdingbare Voraussetzung für währungspolitische Integrations schritte; dabei ist klar geworden, dass die fiskalpolitische Stabilitätspolitik nicht nur anfänglich – bis zum Eintritt der Länder in die Währungsunion – durchzusetzen ist, sondern auch in einer weiteren Zukunft. Dies war der Grund für die Lancierung des Stabilitätspakts durch den deutschen Finanzminister *Waigel*, der einen Automatismus bei den Sanktionen vorsah: Länder, welche das staatliche Defizit-Kriterium nicht einhalten würden, sollten mit einer

Geldbusse belegt werden. Diese automatische, durch keinen politischen Entscheid innerhalb der EU umzustossende Bestrafung von Budgetsündern war ein, wenn nicht *das* Thema am EU-Gipfel in Dublin und in den Verhandlungen zuvor, welche insbesondere zwischen Frankreich und Deutschland auf höchster Ebene zu Spannungen geführt haben.

### **Untauglicher Versuch am untauglichen Objekt**

Die Einnahmen- und Ausgabenpolitik des Staates hat Auswirkungen auf die konjunkturelle Lage; unter gewissen Voraussetzungen kann mit fiskalischen Mitteln eine Rezession in einem Land mehr oder weniger gemildert oder sogar verhindert werden. Es stellte sich also die Frage, wie gross eine rezessive konjunkturelle Entwicklung in einem Land sein müsse, um dessen Regierung zu erlauben, das Defizit – ohne Verhängung, vorerst, einer unverzinslichen Einlage, die bei anhaltend übermässigem Defizit nach zwei Jahren in eine Geldbusse umgewandelt würde, – über den Referenzwert von 3 Prozent zu erhöhen. Nach deutscher Überzeugung sollte eine Überhöhung des Defizits nur ausnahmsweise und vorübergehend ohne Sanktion gestattet werden, Frankreich dagegen wollte die straffreie Umgehung der 3-Prozent-Regel schon bei mildem Abschwung durchsetzen, weil allzu einschränkende Regelungen Abstriche an der nationalen Souveränität in Budgetfragen bedingen. Eine Einigung in dieser Frage konnte erst nach zähen Verhandlungen erzielt werden, welche die freundschaftlichen Beziehungen zwischen Frankreich und der BRD stark belastet haben. Schliesslich wurde die folgende Regelung beschlossen:

- Rückgang von weniger als 0,75 Prozent des BIP: Das betreffende Land wird verpflichtet, die notwendigen Budget-Anpassungen innerhalb einer vorgeschriebenen Frist vorzunehmen. Falls dies unterbliebe, würde der Rat der Staats- und

Regierungschefs vom Mitgliedstaat eine unverzinsliche Einlage bei der Gemeinschaft von mindestens 0,2 Prozent und höchstens 0,5 Prozent des BIP einfordern, bis das übermässige Defizit nach Ansicht des Rates korrigiert worden ist. Sofern das übermässige Defizit innerhalb von zwei Jahren nicht beseitigt werden könnte, würde die verhängte Einlage in eine Geldbusse umgewandelt.

- Bei einem Rückgang des BIP zwischen 0,75 Prozent und 2 Prozent erfolgte nur dann eine Sanktion, wenn das betreffende Land keine besonderen Umstände, wie zum Beispiel einen plötzlichen Einbruch in der Produktion, geltend machen könnte.

- Falls der rezessive Einbruch mehr als 2 Prozent erreichte, hätte das betreffende Land keine Sanktion zu gewähren. Der Rat würde aber an den betreffenden Mitgliedstaat Empfehlungen richten mit dem Ziel, die wirtschaftliche Lage innerhalb einer bestimmten Frist zu verbessern.

### **Europäische Zentralbank unter Druck**

Grundsätzlich sind alle Massnahmen zu begrüssen, die geeignet sind, eine stabilitätsorientierte Finanzpolitik der EWU-Staaten sicherzustellen. Dabei ist aber zu berücksichtigen, dass die Unterschiede in den wirtschaftlichen Strukturen der beitrittswilligen EU-Länder enorm sind, notwendige Anpassungen an veränderte wirtschaftliche Konstellationen bei einer Einheitswährung nicht mehr über Wechselkurs-Veränderungen der nationalen Währungen möglich sind und realwirtschaftliche Ausgleichsmechanismen – Anpassung der Löhne und Preise, Mobilität der Produktionsfaktoren, insbesondere der Arbeit – in Europa nur sehr eingeschränkt als flexibel einzustufen sind. In dieser Lage kommt der Fiskalpolitik, eingesetzt um die Stabilität einer Volkswirtschaft zu erhöhen, grösere Bedeutung zu. Gerade der Einsatz der Fiskalpolitik wird aber durch die in Dublin festgelegten Defizit-Kriterien erschwert. Zusätzlich wird der Spielraum der Finanzpolitik eingeschränkt durch die hohe Verschuldung einiger EU-Länder – Belgien beispielsweise – und der zunehmenden Belastung der Staatsbudgets, bedingt durch die hohe Arbeitslosigkeit in Europa einerseits, das Auseinander-

.....  
*Die meisten der  
zukünftigen  
EWU-Länder  
können  
makroökono-  
mische Schocks  
aus eigener Kraft  
im besten Fall  
mildern, nicht  
aber verhindern.*  
.....

driften zwischen aktiver Bevölkerung und der immer grösser werdenden Zahl von Rentnern anderseits. Die Verzinsung der hohen Staatsschulden, die Einhaltung der Rentenverpflichtung und das zusätzlich auferlegte Defizit-Kriterium im Stabilitäts pact werden insgesamt für die Finanzpolitik der betroffenen Staaten ausserordentlich einengend wirken. Die meisten EU-Länder, insbesondere die bereits hochverschuldeten Staaten, welche in die Währungsunion aufgenommen werden, können daher makroökonomische Schocks aus eigener Kraft im besten Fall mildern, nicht aber verhindern. Sie sähen sich demzufolge veranlasst, von den folgenden drei Möglichkeiten Gebrauch zu machen:

*Erstens:* Sie können den Druck auf die Europäische Zentralbank (EZB) für eine expansive Geldpolitik erhöhen. Hält die EZB dem Druck nicht stand, trifft die in der Folge eintretende Inflation alle Nationen in der EWU, also auch die wirtschaftlich starken Länder, was vor allem Deutschland mit dem Stabilitäts pact verhindern wollte. Überdies wäre eine derartige Geldpolitik der EZB die Ursache für eine zur Schwäche neigenden europäischen Einheitswährung.

*Zweitens:* Sie können den Druck auf die reichen Länder der EU, vermehrt Subventionen an die weniger reichen EWU-Länder zu zahlen, erhöhen. Wer weiss, wie schwierig es in Bundesstaaten ist, einen wirkungsvollen Finanzausgleich zwischen Kantonen – in der Schweiz – beziehungsweise Ländern – in Deutschland – durchzusetzen, wird ermessen, mit welchen Problemen in der EWU zu rechnen wäre, in welcher die politische Union als Voraussetzung für derartige Entscheidungen nicht gegeben ist. Der wirkliche solidarische Charakter der EU würde spätestens dann klar zutage treten, wenn es darum ginge, Steuergelder, z.B. der deutschen Bundesbürger, via Brüssel in noch höherem Masse als bisher vor allem in südeuropäische Länder zu transferieren.

*Drittens:* Man kann versuchen, die Sanktionskriterien des Stabilitäts pacts zu umgehen, mit statistischen Mitteln oder mit phantasievoller Rechnungslegung oder mit politischer Interpretation durch das zuständige Organ in Brüssel.

Die Sanktion, eine unverzinsliche Einlage von 0,2–0,5 Prozent des BIP leisten

zu müssen, und deren allfällige spätere Umwandlung in eine Geldbusse, kann grundsätzlich alle EWU-Staaten treffen, wie die Beispiele Deutschland und Frankreich zeigen, welche das Defizit-Kriterium von 3 Prozent nach Beurteilung der OECD sowohl 1996 als auch 1997 überschreiten werden. Gravierend wird der Eingriff in die budgetäre Entscheidungsfreiheit vor allem aber in wirtschaftlich schwachen Ländern, die bei externen Schocks besonders auf fiskalische Korrekturen angewiesen sind. Mit der Einheitswährung fehlt ihnen die Möglichkeit, eine bedrückende Wirtschaftslage über den Wechselkurs zu ändern. Wenn man ihnen zusätzlich die Budgetfreiheit weitgehend entzöge, bliebe ihnen nur, die oben erwähnten Szenarien zu nutzen, was unweigerlich zu politischen Spannungen führen würde.

Zusätzlich muss bedacht werden, wie die für die Verletzung des Referenzwertes im Stabilitätspakt vorgesehene Sanktion – die unverzinsliche Einlage in Milliardenhöhe in die Kasse der Brüsseler Gemeinschaft oder in einen entsprechenden Fonds – durch das defizitäre Land finanziert werden könnte. Da bliebe dann wohl nur der Schritt an den Kapitalmarkt. Am einheitlichen EWU-Kapitalmarkt würde dadurch der Zins tendenziell steigen, was in allen EWU-Staaten dazu führte, dass über die höhere Verzinsung der Hypotheken die Mieten angehoben würden, was einen ersten Teuerungsschub bewirkte mit Konsequenzen letztlich bei den Löhnen und Preisen. Der höhere Zinsaufwand würde auch die Investitionen negativ beeinflussen und dadurch Beschäftigung und Wirtschaftswachstum beeinträchtigen.

### **Schlussfolgerung**

Falls der Stabilitätspakt lasch ausgelegt oder überhaupt nicht durchgesetzt würde, müsste damit gerechnet werden, dass die EWU-Staaten das Defizit-Kriterium laufend verletzen. Das schlechte Beispiel einzelner Staaten könnte dabei Nachahmer finden und zu einer Spirale führen, welche die Nachfrage am EWU-Kapitalmarkt und damit die Zinsen zulasten aller EWU-Staaten erhöhen würde. Mehr oder weniger würde dadurch der Stabilitätspakt zur

*Eine Währung  
ohne das  
Vertrauen  
der Bevölkerung,  
der Wirtschaft  
und der  
Regierungen  
kann die  
Bewährungsprobe  
nicht erfolgreich  
bestehen.*

Makulatur. Der Druck auf die EZB für eine expansive Geldpolitik und auf die EWU-Länder für Finanzausgleichszahlungen wäre gleichwohl nicht auszuschliessen, dürfte aber geringer sein als bei harter Auslegung der Bestimmungen.

Die strikte Einhaltung des Stabilitätspakts anderseits würde – wie bereits dargelegt – den Kapitalmarkt durch die geforderten Einlagen beziehungsweise Geldbussen ebenfalls belasten. Zusätzlich aber würden wirtschaftlich schwach strukturierte Länder weitaus mehr Druck auf die EZB ausüben als bei lascher Anwendung des Pakts, was zu höheren Inflationsraten und stärkerer Abschwächung des Euro führen würde. Zusätzlich würden Transfer-Unterstützungsleistungen von den wirtschaftlich besser strukturierten EWU-Ländern vermehrt gefordert.

Der Stabilitätspakt kann somit das angestrebte Ziel, finanzpolitisches Wohlverhalten der EWU-Staaten durchzusetzen, weder bei strikter noch bei lascher Durchsetzung der Bestimmungen gewährleisten. Mit Sanktionen lässt sich die notwendige Finanzdisziplin der beitrittswilligen EU-Staaten nicht erzwingen. Erneut wird deutlich, dass ein einheitlicher Währungsraum ohne politische Union auf Dauer nicht durchgehalten werden kann. Mit anderen Worten: Auch die Finanzpolitik der EWU-Länder, damit auch die Sozial- und Lohnpolitik, letztlich die gesamte Wirtschaftspolitik, müsste im Lauf der Zeit vollumfänglich an die EU delegiert werden, wodurch dem Zentralismus in Europa in grossem Mass Vorschub geleistet würde. Die Gefahr der so entstehenden zentralistischen Bürokratie auf der Basis geringer demokratischer Entscheidungsfindung würde dadurch enorm wachsen. Ein derartiger Verzicht auf Souveränitätsrechte ist allerdings bis anhin nicht einmal in Frankreich und Deutschland auszumachen, und es ist nicht anzunehmen, dass sich daran in absehbarer Zeit etwas ändern wird. Damit aber steht die Einheitswährung Euro von Anfang an auf schwankendem Grund. Auf einer so unzureichenden Grundlage kann kein Vertrauen entstehen: Eine Währung ohne das Vertrauen der Bevölkerung, der Wirtschaft und der Regierungen aber kann die Bewährungsprobe nicht erfolgreich bestehen. ♦