

Wirken Fiskalregeln? Eine Übersicht über neuere empirische Befunde

Lars P. Feld/Wolf Heinrich Reuter

Lars P. Feld, Professor für Wirtschaftspolitik und Ordnungsökonomik an der Universität Freiburg, Direktor des Walter Eucken Instituts, Mitglied des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim BMF, Mitglied des Unabhängigen Beirats des Stabilitätsrats und Sprecher des Kronberger Kreises

Wolf Heinrich Reuter, Mitglied im wissenschaftlichen Stab des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Die Staatsverschuldung in den entwickelten Volkswirtschaften ist über die vergangenen Jahrzehnte kontinuierlich angestiegen. Obwohl Länder ähnliche Wirtschaftszyklen durchlaufen haben, variieren die Schuldenstände stark. Die heterogene und kontinuierlich steigende Verschuldung lässt sich auf politökonomische Gründe im Zusammenhang mit gemeinsamen fiskalischen Ressourcen sowie Wahlen und politischem Wettbewerb zurückführen. Fiskalregeln helfen in diesem Umfeld, die öffentlichen Finanzen glaubwürdiger zu machen.

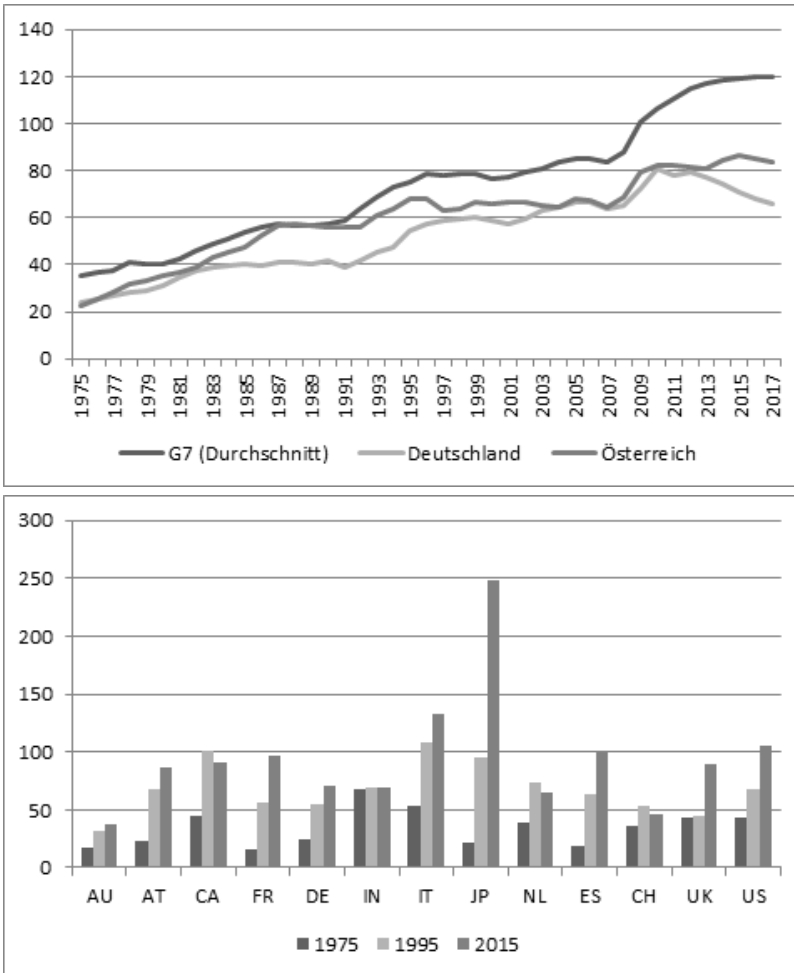
Es existiert eine Vielzahl an Studien, die eine günstige Wirkung von Fiskalregeln auf die öffentlichen Defizite und langfristige Fiskalpolitik eines Landes belegen. Gerade die neuere Literatur zeigt jedoch, dass die Ausgestaltung und der institutionelle Rahmen der eingeführten Regeln in vielen Fällen noch verbessert werden muss. Dazu gehört die Stärkung von Sanktions- und Korrekturmechanismen für die Durchsetzung sowie unabhängiger Institutionen für die Überwachung der Fiskalregeln.

1. Einleitung

Die öffentliche Verschuldung in entwickelten Volkswirtschaften befindet sich aktuell auf einem Höchststand. Die Staaten der OECD waren seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs noch nicht so hoch verschuldet wie heute. Dabei ist dies nicht lediglich das Ergebnis der globalen Finanzkrise der Jahre 2007/2008 und damit den Fehlentwicklungen im Bankensystem geschuldet, wie angesichts der Ergebnisse von *Schularick/Taylor* (2012) naheliegender erscheinen mag. Zwar führte die Finanzkrise zu einem starken Anstieg der Schuldenstände. Ein steigender Trend der Staatsverschuldung setzte jedoch in Ländern wie Deutschland lange vor dem Jahr 2007 ein, ohne dass eine Bankenkrise dazu beigetragen hätte. Der steigende Trend ist zudem unabhängig von Konjunkturzyklus oder einma-

ligen Ereignissen feststellbar (Abbildung 1 oben). Die Entwicklung und die aktuellen Schuldenstände unterscheiden sich zudem stark zwischen den Ländern (Abbildung 1 unten). Strukturelle und politökonomische Faktoren spielen hierfür eine entscheidende Rolle. Fiskalregeln sind geeignet, deren Wirkungen zu beschränken.

Abbildung 1: Öffentliche (Brutto-)Verschuldung in Prozent des Bruttoinlandsprodukts



Quelle: IMF Historical Public Debt Database, IMF World Economic Outlook
 (AU = Australien, AT = Österreich, CA = Kanada, FR = Frankreich, DE = Deutschland,
 IN = Indien, IT = Italien, JP = Japan, NL = Niederlande, ES = Spanien, CH = Schweiz,
 UK = Vereinigtes Königreich, US = Vereinigte Staaten)

In der Europäischen Währungsunion (EWU), für deren Stabilität nachhaltige öffentliche Finanzen von besonderer Bedeutung sind, wird politisch gleichwohl vornehmlich über eine Aufweichung der Regeln diskutiert. Die Zulässigkeit von Ausnahmen von den europäischen und nationalen Fiskalregeln bestimmt die Diskussion. Dieser Beitrag leitet aus den politökonomischen Gründen für die öffentliche Verschuldung die Sinnhaftigkeit von Fiskalregeln und deren Einhaltung ab (Abschnitt 2). Empirisch lässt sich deren Effektivität belegen (Abschnitt 3), obwohl in vielen Fällen Verbesserungen an der Ausgestaltung und den Rahmenbedingungen der Regeln angezeigt wären (Abschnitt 4).

2. Politökonomische Gründe der Staatsverschuldung

Einflussfaktoren auf die öffentliche Verschuldung lassen sich in zwei Gruppen einteilen: ökonomische Rahmenbedingungen und politökonomische Faktoren. In die erste Gruppe fällt ein Anstieg der Staatsverschuldung durch: i) außergewöhnlich hohe Ausgaben, wie sie bei Naturkatastrophen oder während Kriegszeiten entstehen; ii) die konjunkturelle Entwicklung mit erhöhten Ausgaben und niedrigeren Einnahmen während schweren Wirtschaftskrisen; iii) die Steuerglättung, gemäß der eine Finanzierung temporär höherer Ausgaben durch verzerrende Steuern in kurzen Zeiträumen vermieden und über die Zeit geglättet werden sollte; und iv) Maßnahmen zur intergenerationalen Gerechtigkeit, um zukünftige Generationen beispielsweise an der Finanzierung von Infrastrukturmaßnahmen zu beteiligen, die ihnen nützen. All diese Faktoren können jedoch nur temporäre oder einmalige Anstiege der Staatsverschuldung erklären, da den Phasen des Aufbaus immer eine entsprechende Phase des Schuldenabbaus, beispielsweise in konjunkturell besseren Zeiten gegenübersteht.

Für die Erklärung des trendmäßigen, lang anhaltenden und heterogen über die Länder verteilten Anstiegs der weltweiten Staatsverschuldung leisten politökonomische Theorien daher einen wesentlichen Beitrag. Diese Theorien gehen davon aus, dass sich Politiker eigennützig und rational verhalten und dadurch ihre Entscheidungen und Maßnahmen auf Ziele, wie etwa die Maximierung der Wiederwahlchancen, abstimmen. Je nach institutionellem Rahmen entstehen Anreize für politische Entscheidungsträger, höhere Staatsdefizit oder Schulden einzugehen, als es gesellschaftlich optimal wäre. Es kommt zu einer sogenannten Defizit-Neigung (Deficit Bias), deren Ursachen sich folgendermaßen einordnen lassen:

- a. **Gemeinsame Ressourcen:** Greifen unterschiedliche Anspruchsgruppen auf eine gemeinsame fiskalische Ressource zu, so entstehen auf der einen Seite Anreize, möglichst umfangreiche Maßnahmen und hohe Ausgaben für die eigene Gruppe zu verlangen, auf der anderen Seite jedoch möglichst wenig zur gemeinsamen Ressource beizutragen. Diese Gruppen fragen daher mehr nach, als sie selbst zu zahlen bereit wären. In den Budgetprozess sind verschiedene Entscheidungsträger eingebunden, die von unterschiedlichen Anspruchsgruppen beeinflusst werden oder gar von ihnen abhängen. Dabei ist nicht nur an traditionelle Interessengruppen zu den-

ken. Dazu können nicht zuletzt andere Gebietskörperschaften gehören, wie etwa Länder und Kommunen in Deutschland oder Österreich. Je fragmentierter die Entscheidungsprozesse im Haushaltsverfahren sind, desto höher ist die Gefahr der Übernutzung der fiskalischen Ressource. Empirisch ist diese Common Pool Theorie gut dokumentiert. So zeigen *Roubini/Sachs* (1989), dass Defizite umso höher ausfallen, je mehr politische Parteien sich in Koalitionsregierungen zusammenschließen. Laut *Perotti/Kontopoulos* (2002), *Schaltegger/Feld* (2009) und *Egger/Koethenburger* (2010) führt eine höhere Anzahl an Entscheidungsträgern (Ministern) in (lokalen) Kabinetten zu signifikant höheren öffentlichen Ausgaben oder Defiziten. *Fritz/Feld* (2015) finden, dass es nach einem gesetzlichen Zusammenschluss deutscher Gemeinden in den 1970er Jahren, zu signifikanten Common-Pool-Effekten kam, und diese umso größer waren, je mehr Gemeinden zusammengeschlossen wurden.

- b. **Informationsasymmetrie zwischen Politik und Wähler:** Entscheidungsträger haben mehr Informationen über die wahre fiskalische Situation als die Wähler, was erstere dazu nutzen können, im Vorfeld von Wahlen Steuersenkungen oder zusätzliche Ausgaben zu versprechen. Dies erzeugt einen politischen Budgetzyklus, bei dem in Wahljahren oder unmittelbar davor die öffentlichen Ausgaben höher oder die Einnahmen niedriger ausfallen (*Drazen*, 2000; *Brender/Drazen*, 2005; *Shi/Svensson*, 2006).
- c. **Politischer Wettbewerb:** Wenn Regierungen davon ausgehen müssen, in der nächsten Wahl abgelöst zu werden, haben sie einen Anreiz, den finanziellen Spielraum für die Konkurrenz in der nächsten Regierung zu reduzieren (*Tabellini/Alesina*, 1990; *Persson/Svensson*, 1989).
- d. **Ungeduld und Kurzsichtigkeit der Politik:** Regierungen diskontieren zukünftige Ereignisse, Ausgaben und Wahlperioden stärker als Wähler, da sie bei der nächsten Wahl ihr Amt verlieren könnten (*Woo*, 2005; *van der Ploeg*, 1984). Dadurch sind die optimalen Ausgaben aus Sicht der Politiker höher als aus Sicht der Wähler oder der Gesellschaft. Beispielsweise zeigen *Roubini/Sachs* (1989) oder *de Haan/Sturm* (1994), dass öffentliche Defizite umso höher sind, je häufiger die Regierung wechselt oder je kürzer deren Amtszeit ist.

Politökonomische Anreize können durch entsprechende institutionelle Rahmenbedingungen eingeschränkt werden. Mehr direkte Demokratie, beispielsweise durch die Einführung von Finanzreferenda, restringiert die politischen Entscheidungsträger (*Feld/Kirchgässner*, 2001a, 2001b; *Feld/Matsusaka*, 2003). Eine höhere Effizienz des Regierungsapparats kann dies ebenfalls leisten (*Bergman et al*, 2016). Zudem kann ein politisches System mit starken Entscheidungsträgern, beispielsweise einem starken Finanzminister, die Probleme im Zusammenhang mit fragmentierten Gremien oder Prozessen vermindern (*Von Hagen/Harden*, 1994; *Wagschal/Wenzelburger*, 2008; *Feld/Schaltegger*, 2010). Die Einführung von Finanzreferenda, einer effizienteren Verwaltung oder einem neuen Wahlsystem setzen jedoch weitreichende verfassungsrechtliche und kulturelle Veränderungen voraus. Die Einführung von Fiskalregeln stellt hier einen einfacheren Weg dar, um der Defizit-Neigung von Regierungen zu begegnen.

3. Empirische Effekte von Fiskalregeln

Seit den 1980er Jahren beschäftigt sich eine Vielzahl von Studien mit den empirischen Effekten von Fiskalregeln. Die Berechnungen basieren dabei teilweise auf (Panels von) Länderdaten und auf (Panels von) sub-nationalen Einheiten wie Bundesländern oder Gemeinden.

Unabhängig davon, welche Gründe es für die Defizit-Neigung in einem Land gibt, sollte die Einführung von Fiskalregeln erwartungsgemäß die öffentlichen Defizite verringern. Speziell dieser Effekt wurde in der Literatur, die *Burret/Feld* (2014) zusammenfassen, intensiv untersucht. In größeren Ländergruppen, beispielsweise für 74 Länder weltweit (*Badinger/Reuter*, 2017, 2015) oder den Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) (*Debrun et al*, 2008; *Nerlich/Reuter*, 2013) sowie auf subnationaler Ebene, beispielsweise für Schweizer Kantone und Gemeinden (*Burret/Feld*, 2014, 2017; *Feld/Kirchgässner*, 2001a, 2008; *Pfeil/Feld*, 2016) oder italienische Gemeinden (*Grembi et al*, 2016), wurde ein solcher negativer Effekt auf die Defizite belegt. In einer Meta-Regressions-Analyse bestätigen *Heinemann et al* (2017) dieses Resultat. Das Basisresultat gilt dabei unabhängig vom verwendeten Defizit- und Schuldenmaß, also selbst wenn zyklische Schwankungen, Zinsausgaben oder Einmaleffekte herausgerechnet werden.

Fiskalregeln scheinen prinzipiell geeignet zu sein, die Defizit-Neigung von Regierungen zu beschränken. In einer aktuellen Studie beziffern *Pfeil/Feld* (2016) den Effekt der Einführung der Schweizer Schuldenbremse mit einer Verbesserung des konjunkturbereinigten öffentlichen Defizits von durchschnittlich 3,6 Prozentpunkten über fünf Jahre. Der Effekt dürfte jedoch, je nach Ausgestaltung der Regeln und dem institutionellen Rahmen, über Länder und Regionen stark variieren. Empirisch wurde zusätzlich der Effekt auf einzelne Ursachen der Defizit-Neigung untersucht. So zeigen *Burret/Feld* (2016) für die Schweiz, *Ebeke/Ölçer* (2013) für Entwicklungsländer und *Rose* (2006) und *Alt/Rose* (2007) für die Vereinigten Staaten, dass Fiskalregeln politische Budgetzyklen verhindern oder deren Ausmaß verringern.

Einer der am häufigsten vorgebrachten Kritikpunkte an Fiskalregeln ist deren angebliche Prozyklizität. Öffentliche Ausgaben würden von den Regeln vor allem dann beschränkt, wenn diese aufgrund einer wirtschaftlichen Schwächephase erhöht werden sollten. In wirtschaftlichen Hochphasen hätten die Regeln jedoch keine beschränkende Wirkung. Die empirische Evidenz für eine solche Steigerung der Volatilität der Fiskalpolitik oder des Bruttoinlandsprodukts (BIP) ist jedoch nicht eindeutig. So zeigen beispielsweise *Fatás/Mihov* (2003, 2006), *Badinger* (2009) und *Badinger/Reuter* (2017), dass die Einführung von Fiskalregeln zu einer niedrigeren Volatilität der Fiskalpolitik und damit zu einer niedrigeren Volatilität des BIP führt. Der Grund liegt darin, dass die meisten Regeln, die derzeit in verschiedenen Ländern in Kraft sind, zyklische Erhöhungen und Reduktionen der Ausgaben und Einnahmen, beispielsweise durch automatische Stabilisatoren, auf die eine oder andere Art zulassen. Sie beschränken jedoch verzerrende, diskretionäre Ausgaben- oder Einnahmeveränderungen.

Fiskalregeln erfüllen noch eine zusätzliche Aufgabe. Wenn sie glaubwürdig und langfristig wirken, dann fungieren sie, ähnlich wie Inflationsziele von Zentralbanken, als Anker für die Erwartungen von wirtschaftlichen Akteuren und

erhöhen das Vertrauen in die langfristige Fiskalpolitik eines Landes. In der Tat zeigen beispielsweise *Luechinger/Schaltegger* (2013) und *Paredes-Lodeiro et al* (2015), dass Fiskalregeln oder deren Zielwerte signifikante Informationen für die Prognose von fiskalischen Kennzahlen enthalten. Halten Akteure die Fiskalregeln für glaubwürdig, dann verringern sich durch die verankerten Erwartungen die geforderten Risikoprämien von Investoren auf öffentliche Schulden und das Vorsichtssparen von Haushalten. Einen Rückgang der Zinsdifferenzen zeigen *Feld et al* (2017) für Schweizer Kantone und *Iara/Wolff* (2014) für die Eurozone. Gleichzeitig erhöht sich durch niedrigere Zinsen und sinkende Defizite die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen und der fiskalische Spielraum (*Nerlich/Reuter*, 2015; *Benito et al*, 2013).

4. Design und Einhaltung von Fiskalregeln

Wenngleich es für die Wirksamkeit von Fiskalregeln in der Literatur viele Hinweise gibt und viele Staaten Fiskalregeln eingeführt haben, steigen die Schuldenstände vielerorts weiter an. Eine Ursache hierfür dürfte sein, dass die Ausgestaltung und der institutionelle Rahmen der eingeführten Fiskalregeln in vielen Fällen noch verbessert werden muss. Das Design und der Rahmen der Regeln sind aber maßgeblich dafür, dass die Defizit-Neigung tatsächlich beschränkt wird, Ausweichreaktionen verhindert werden und die Regeln eine glaubwürdige Orientierung für die Wirtschaftsakteure bieten.

Gerade die neuere Literatur beschäftigt sich mit den Determinanten der Einhaltung von Fiskalregeln. Die Untersuchungen von *Delgado-Téllez et al* (2017) und *Reuter* (2017) zeigen dabei, dass die Nicht-Einhaltung von Regeln signifikant von den gleichen Gründen bestimmt wird wie deren Einführung, also den Ursachen für eine Defizit-Neigung. So werden Fiskalregeln von stärker fragmentierten Regierungen, in stärker dezentralisierten Fiskalsystemen, bei niedrigeren Marktinzinsen und in Wahljahren häufiger gebrochen. Makoökonomische Rahmenbedingungen, wie die aktuelle Position im Konjunkturzyklus oder Inflationsraten, scheinen hingegen keinen Effekt auf die Wahrscheinlichkeit der Einhaltung der Regeln zu haben. Dieses Ergebnis deutet darauf hin, dass das Design der Regeln sowie deren Überwachungs- und Sanktionssysteme zu schwach ausgestaltet sind. Dies wird von der Beobachtung gestützt, dass das Vorhandensein von Sanktions- oder Korrekturmechanismen keinen Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit der Einhaltung der Regeln hat (*Reuter*, 2017). Die niedrige Quote der Einhaltung der europäischen supranationalen Fiskalregeln geht vor allem auf eine Diskrepanz zwischen den Fiskalplänen der Mitgliedstaaten der EU und deren tatsächlicher Umsetzung zurück (*Eyraud et al*, 2017). Dies deutet ebenfalls auf eine schwache Durchsetzung der Regeln und auf fehlende Sanktionen hin. Die empirisch beobachteten Effekte in größeren Länderpanels (Abschnitt 3) könnten daher zu einem Großteil auf eine durch die Einführung der Regeln erhöhte Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit und Regierung für fiskalpolitische Themen zurückzuführen sein, als auf eine tatsächliche Beschränkung der öffentlichen Finanzen. Um also zusätzlich die intendierten Wirkungen der Fiskalregeln auf die Defizit-Neigung zu erreichen, ist es wichtig, diese mit entspre-

chenden Sanktions- und automatischen Korrekturmechanismen auszustatten und deren Umsetzung von einer unabhängigen Institution, etwa von Fiskalräten, überprüfen zu lassen.

Genauso wie Regierungen Anreize haben, höhere Defizite als gesellschaftlich optimal zuzulassen, haben sie nach deren Einführung Anreize, die Fiskalregeln zu umgehen. Die Literatur bestätigt ein solches „creative accounting“ für die Bundesstaaten der Vereinigten Staaten (*Mitchell*, 1967; *von Hagen*, 1991, 1992; *Bunch*, 1991; *Chaney et al.*, 2003) und die Mitgliedstaaten der EU (*Koen/Noord*, 2005; *Von Hagen/Wolff*, 2006; *Milesi-Ferretti/Moriyama*, 2006; *Buti et al.*, 2007). Bestehen Möglichkeiten, die Beschränkungen der Fiskalregeln zu umgehen, bleibt letztlich unklar, ob eine Einführung tatsächlich zu einer sinkenden öffentlichen Gesamtverschuldung führt. Öffentliche Ausgaben oder die Schuldenaufnahme könnten auf niedrigere Regierungsebenen, in unbeschränkte Teile des Budgets oder ausgelagerte rechtliche Einheiten verschoben werden. *Burret/Feld* (2017) finden beispielsweise Evidenz dafür, dass Schweizer Kantone dazu tendieren, ihre Ausgaben von durch Fiskalregeln beschränkten Teilen des Budgets in den unbeschränkten Teil für Investitionen zu verschieben.

Um dieser Tendenz entgegenzuwirken, können zum einen die von den Regeln beschränkten Variablen klarer definiert und Ausweichmöglichkeiten ausgeschlossen werden; zum anderen können starke, unabhängige Institutionen mit der Überwachung der Regeln betraut werden. *Hou/Smith* (2010), *Mahdavi/Westerlund* (2011) und *Burret/Feld* (2017) zeigen, dass Regeln umso stärker wirken, je enger und technischer die beschränkte Variable in den Regeln definiert ist. Problematisch sind außerdem Variablen, die auf unsicheren Berechnungsmethoden beruhen oder in den Folgejahren häufigen Revisionen unterliegen. Es muss den statistischen Ämtern möglich sein, die Variablen kurzfristig bereitzustellen und möglichst genau zu prognostizieren.

Neben der Auswahl der Variablen, die von Fiskalregeln beschränkt werden sollen, kommt der Wahl der entsprechenden Höchstwerte eine zentrale Rolle zu. Oftmals wurden bei Einführung die Grenzwerte, die über verschiedene Länder stark variieren, ad-hoc und ohne wissenschaftliche Basis festgelegt. Den Grenzwerten kommt insbesondere hinsichtlich der Funktion von Fiskalregeln als Anker der Erwartungen von Wirtschaftsakteuren eine wichtige Rolle zu. Zwar zeigt *Reuter* (2015), dass die von Fiskalregeln beschränkten Variablen zum festgelegten Höchstwert konvergieren. Jedoch findet diese Konvergenz von oben und von unten statt, das heißt, dass die Entscheidungsträger die Werte nicht als Höchstwerte, sondern als mittelfristige Zielwerte ansehen. Die öffentliche Diskussion nach der Schuldenkrise in der EU zeigt eine ähnliche Tendenz. Nicht die Einhaltung der Regeln zu jeder Zeit, sondern eine Reduktion der Defizite auf die Werte der Fiskalregeln hin gilt als Ziel in der öffentlichen und politischen Auseinandersetzung.

Gelten Fiskalregeln in Systemen mit mehreren Regierungsebenen lediglich für eine höhere Ebene, besteht die Gefahr, dass diese ihre fiskalischen Belastungen auf eine niedrigere Ebene abwälzt und so die Beschränkung umgeht. *Kiewiet/Szakaty* (1996) und *von Hagen* (1992) zeigen dies beispielsweise für die Vereinigten Staaten, indem sich die Belastungen für die lokale Ebene durch Fiskalregeln auf bundesstaatlicher Ebene erhöhen. *Burret/Feld* (2014) finden jedoch in

einer Analyse der vertikalen Effekte von Fiskalregeln in Schweizer Kantonen, dass Fiskalregeln auf kantonaler Ebene keine Effekte auf die lokale Ebene oder auf das Ausmaß der Dezentralisierung haben. Die fiskalischen Rahmenbedingungen scheinen dabei eine wichtige Rolle zu spielen. Mehr Autonomie für die unteren Ebenen, wie in der Schweiz praktiziert, unterstützt dabei offenbar die Zielsetzung von Fiskalregeln. Für Deutschland zeigen *Christofzik/Kessing* (2014) zudem, dass eine funktionierende Aufsicht der lokalen Ebene eine wichtige Funktion bei der Einschränkung der öffentlichen Verschuldung hat.

Werden unabhängige Institutionen mit der Überwachung und Umsetzung der Regeln betraut, fällt es Regierungen schwerer, diese zu umgehen und die Defizit-Neigung der Regierungen wird verringert (*Beetsma/Debrun*, 2016). Zudem zeigt *Reuter* (2017), dass diejenigen Regeln, die von unabhängigen Institutionen (Fiskalräten) überwacht werden, häufiger eingehalten werden. Diese Institutionen helfen, die Informationsasymmetrie über die fiskalische Situation und die zukünftige fiskalische Entwicklung zwischen Regierung und Wählern zu verringern. Durch eine Erhöhung der öffentlichen Sichtbarkeit steigern sie die Kosten einer Nicht-Einhaltung der Regeln für die Regierung und erschweren deren Umgehung durch Tricks, die eine eindeutige Einschätzung vermeiden sollen. Für die Glaubwürdigkeit und Wirksamkeit dieser unabhängigen Institutionen ist deren Ressourcenausstattung und Besetzung jedoch essenziell. Die Mitglieder sollten dabei möglichst renommierte, fachkundige, erfahrene Experten sein, die keine politischen Amts- oder Mandatsträger sind.

5. Abschließende Bemerkungen

Die Staatsverschuldung in den entwickelten Volkswirtschaften ist über die vergangenen Jahrzehnte kontinuierlich angestiegen. Obwohl Länder ähnliche Wirtschaftszyklen durchlaufen haben, variieren die Schuldenstände stark. Temporär lassen sich immer gute Gründe für eine höhere Staatsverschuldung finden, jedoch können diese Gründe die ausbleibende Konsolidierung in wirtschaftlich guten Zeiten nicht erklären. Die heterogene und kontinuierlich steigende Verschuldung lässt sich eher auf politökonomische Gründe im Zusammenhang mit gemeinsamen fiskalischen Ressourcen sowie Wahlen und politischem Wettbewerb zurückführen. Fiskalregeln helfen in diesem Umfeld, die öffentlichen Finanzen glaubwürdiger zu machen.

Für die Effektivität der Regeln ist deren Ausgestaltung von zentraler Bedeutung, damit sie eingehalten werden und glaubwürdig sind. Die Regeln sollten dabei möglichst klar, technisch eng definierte Variablen beschränken, die wenigen Revisionen unterliegen und von den statistischen Ämtern zeitnah publizierbar und stabil prognostizierbar sind. Die festgelegten Höchstwerte sollten sich von den Zielwerten der Fiskalpolitik unterscheiden und nicht in der Regel, sondern nur in den seltensten Fällen überschritten werden. Starke Sanktions- und Korrekturmechanismen können bei der Durchsetzung von Fiskalregeln helfen. Für die Überwachung der Regeln und deren Glaubwürdigkeit sind unabhängige Institutionen, wie etwa Fiskalräte, notwendig, die sich aus fachkundigen, erfah-

renen Experten zusammensetzen sollten, die keine politischen Amts- oder Mandatsträger sind.

Literaturverzeichnis

Alt, J. E./Rose, S. S., Context-conditional political budget cycles, *The Oxford handbook of comparative politics* (2007)

Badinger, H., Fiscal rules, discretionary fiscal policy and macroeconomic stability: An empirical assessment for OECD countries, *Applied Economics* 41 (2009) 829 ff

Badinger, H./Reuter, W. H., The case for fiscal rules, *Economic Modelling* 60 (2017) 334 ff

Badinger, H./Reuter, W. H., Measurement of fiscal rules: Introducing the application of partially ordered set (POSET) theory, *Journal of Macroeconomics* 43 (2015) 108 ff

Beetsma, R. W. M. J./Debrun, X., Fiscal councils: Rationale and effectiveness, *IMF Working Papers* 16/86 (2016)

Benito, B./Bastida, F./Vicente, C., Creating room for manoeuvre: A strategy to generate political budget cycles under fiscal rules, *Kyklos* 66 (2013) 467 ff

Bergman, U. M./Hutchison, M. M./Jensen, S. E. H., Promoting sustainable public finances in the European Union: The role of fiscal rules and government efficiency, *European Journal of Political Economy* 44 (2016) 1 ff

Brender, A./Drazen, A., Political budget cycles in new versus established democracies, *Journal of Monetary Economics* 52 (2005) 1271 ff

Bunch, B. S., The effect of constitutional debt limits on state governments' use of public authorities, *Public Choice* 68 (1991) 57 ff

Burret, H. T./Feld, L. P., (Un-)Intended effects of fiscal rules, *European Journal of Political Economy* (2017, im Erscheinen)

Burret, H. T./Feld, L. P., Vertical effects of fiscal rules - The Swiss experience, *CESifo Working Paper Series* 5043 (2014)

Buti, M./Martins, J. N./Turrini, A., From deficits to debt and back: Political incentives under numerical fiscal rules, *CESifo Economic Studies* 53 (2007) 115 ff

Chaney, B. A./Copley, P. A./Stone, M. S., The effect of fiscal stress and balanced budget requirements on the funding and measurement of state pension obligations, *Journal of Accounting and Public Policy* 21 (2003) 287 ff

Christofzik, D./Kessing, S., Does fiscal oversight matter? *CESifo Working Paper* 5023 (2014)

Debrun, X./Moulin, L./Turrini, A./Ayuso-i-Casals, J./Kumar, M. S., Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union, *Economic Policy* 23 (2008) 297 ff

Delgado-Téllez, M./Lledo, V. D./Pérez, J. J., On the determinants of fiscal non-compliance; An empirical analysis of Spain's regions, *IMF Working Papers* 17/5 (2017)

Drazen, A., The political business cycle after 25 years, *NBER Macroeconomics Annual* 15 (2000) 75

Ebeke, C. H./Ölçer, D., Fiscal policy over the election cycle in low-income countries, *IMF Working Papers* 13/153 (2013)

egger, P./Koethenbueger, M., Government spending and legislative organization: Quasi-experimental evidence from Germany, *American Economic Journal: Applied Economics* 2 (2010) 200 ff

Eyraud, L./Gaspar, V./Poghosyan, T., Fiscal politics in the Euro area, *IMF Working Papers* 17/18 (2017)

Fatás, A./Mihov, I., The macroeconomic effects of fiscal rules in the US states, *Journal of Public Economics* 90 (2006) 101 ff

Fatás, A./Mihov, I., On constraining fiscal policy discretion in EMU, *Oxford Review of Economic Policy* 19 (2003) 112 ff

Feld, L. P./Kalb, A./Moessinger, M. D./Osterloh, S., Sovereign bond market reactions to no-bailout clauses and fiscal rules - The Swiss experience, *Journal of International Money and Finance* 70 (2017) 319

Feld, L. P./Kirchgässner, G., On the effectiveness of debt brakes: The Swiss experience, *Sustainability of Public Debt*, (2008) 223 ff

Feld, L. P./Kirchgässner, G., Does direct democracy reduce public debt evidence from Swiss municipalities, *Public Choice* 109 (2001a) 347

Feld, L. P./Kirchgässner, G., The political economy of direct legislation: Direct democracy and local decision-making, *Economic Policy* 16 (2001b) 330 ff

Feld, L. P./Matsusaka, J. G., Budget referendums and government spending: Evidence from Swiss cantons, *Journal of Public Economics* 87 (2003) 2703 ff

Feld, L. P./Schaltegger, C. A., Political stability and fiscal policy: time series evidence for the Swiss federal level since 1849, *Public Choice* 144 (2010) 505 ff

Fritz, B./Feld, L. P., The political economy of municipal amalgamation: Evidence of common pool effects and local public debt, *Freiburg Discussion Papers on Constitutional Economics* 15/10 (2015)

Grembi, V./Nannicini, T./Troiano, U., Do fiscal rules matter? *American Economic Journal: Applied Economics* 8 (2016) 1 ff

de Haan, J./Sturm, J. E., Political and institutional determinants of fiscal policy in the European Community, *Public Choice* 80 (1994) 157 ff

von Hagen, J., Fiscal arrangements in a monetary union: evidence from the US, in *Fair, D. E./De Boissieu, C.* (Hrsg), *Fiscal Policy, Taxation and the Financial System in an Increasingly Integrated Europe*, Dordrecht (1992) 337 ff

von Hagen, J., A note on the empirical effectiveness of formal fiscal restraints, *Journal of Public Economics* 44 (1991) 199 ff

Heinemann, F./Moessinger, M. D./Yeter, M., Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis, *European Journal of Political Economy* (2017, im Erscheinen)

Hou, Y./Smith, D. L., Do state balanced budget requirements matter? Testing two explanatory frameworks, *Public Choice* 145 (2010) 57 ff

Iara, A./Wolff, G. B., Rules and risk in the euro area, *European Journal of Political Economy* 34 (2014) 222

Kiewiet, D. R./Szakaty, K., Constitutional limitations on borrowing: An analysis of state bonded indebtedness, *Journal of Law, Economics, and Organization* 12 (1996) 62 ff

Koen, V./van den Noord, P., Fiscal Gimmickry in Europe: On-off measures and creative accounting, *OECD Economics Department Working Papers* 417 (2015)

Luechinger, S./Schaltegger, C. A., Fiscal rules, budget deficits and budget projections, *International Tax and Public Finance* 20 (2013) 785

Mahdavi, S./Westerlund, J., Fiscal stringency and fiscal sustainability: Panel evidence from the American state and local governments, *Journal of Policy Modeling* 33 (2011) 953 ff

Milesi-Ferretti, G. M./Moriyama, K., Fiscal adjustment in EU countries: A balance sheet approach, *Journal of Banking & Finance* 30 (2006) 3281

Mitchell, W. E., The effectiveness of debt limits on state and local government borrowing, *The Bulletin* 45 (1967)

Nerlich, C./Reuter, W. H., Fiscal rules, fiscal space and procyclical fiscal policy, *ECB Working Paper Series* 1872 (2015)

Nerlich, C./Reuter, W. H., The design of national fiscal frameworks and their budgetary impact, *ECB Working Paper Series* 1588 (2013)

Paredes-Lodeiro, J./Pérez, J. J./Pérez-Quirós, G., Fiscal targets. A guide to forecasters? *CEPR Discussion Papers* 10553 (2015)

Perotti, R./Kontopoulos, Y., Fragmented fiscal policy, *Journal of Public Economics* 86 (2002) 191

- Persson, T./Svensson, L. E. O.*, Why a stubborn conservative would run a deficit: Policy with time-inconsistent preferences, *The Quarterly Journal of Economics* 104 (1989) 325
- Pfeil, C. F./Feld, L. P.*, Does the Swiss debt brake induce sound federal finances? A synthetic control analysis, *CESifo Working Paper Series* 6044 (2016)
- van der Ploeg, F.*, Government ideology and re-election efforts, *Oxford Economic Papers* 36 (1984) 213 ff
- Reuter, W. H.*, When and why do countries break their national fiscal rules?, *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Arbeitspapier* 01 (2017)
- Reuter, W. H.*, National numerical fiscal rules: Not complied with, but still effective? *European Journal of Political Economy* 39 (2015) 67 ff
- Rose, S.*, Do fiscal rules dampen the political business cycle? *Public choice* 128 (2006) 407 ff
- Roubini, N./Sachs, J. D.*, Political and economic determinants of budget deficits in the industrial democracies, *European Economic Review* 33 (1989) 903
- Schaltegger, C./Feld, L.*, Do large cabinets favor large governments? Evidence on the fiscal commons problem for Swiss Cantons, *Journal of Public Economics* 93 (2009) 35 ff
- Schularick, M./Taylor, A. M.*, Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles, and financial crises, 1870-2008, *American Economic Review* 102 (2012) 1029 ff
- Shi, M./Svensson, J.*, Political budget cycles: Do they differ across countries and why? *Journal of Public Economics* 90 (2006) 1367
- Tabellini, G./Alesina, A.*, Voting on the budget deficit, *The American Economic Review* 80 (1990) 37
- Von Hagen, J./Harden, I.*, National budget processes and fiscal performance, *European Economy Reports and Studies* 3 (1994) 311
- Von Hagen, J./Wolff, G. B.*, What do deficits tell us about debt? Empirical evidence on creative accounting with fiscal rules in the EU, *Journal of Banking & Finance* 30 (2006) 3259 ff
- Wagschal, U./Wenzelburger, G.*, *Haushaltskonsolidierung* (2008)
- Woo, J.*, Social polarization, fiscal instability and growth, *European Economic Review* 49 (2005) 1451 ff

Abstract

JEL-No: H60

Are Fiscal Rules effective? An overview of recent empirical findings

There has been a continuous increase in public debt of developed economies over the past decades. Although countries experienced similar business cycles, the level of debt has varied substantially. The heterogeneous and continuously increasing debt can be traced back to political economy issues, like common fiscal pools, elections and political competition. In such an environment fiscal rules can make public finances more credible.

There exist a large number of studies that show a positive effect of fiscal rules on public deficits and fiscal policy of a country in the longer term. However, the more recent literature shows that the design and institutional framework of the introduced rules in many cases has to be improved. This includes strengthening the sanction and correction mechanisms for enforcing and the independent institution for monitoring the fiscal rules.

