

Schriften des Vereins für Socialpolitik

---

Band 333

# Gute Regeln oder Wirtschaftslenkung?

## Europas neue Herausforderungen

Von

Oliver Budzinski, Ralf Dewenter, Axel Dreher,  
Horst Gischer, Andreas Hoffmann, Henning Klodt,  
Björn A. Kuchinke, Hans Pitlik, Alexandra Rudolph,  
André Schmidt, Gunther Schnabl

Herausgegeben von

Theresia Theurl



Duncker & Humblot · Berlin

Schriften des Vereins für Socialpolitik

Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften

Neue Folge Band 333

SCHRIFTEN DES VEREINS FÜR SOCIALPOLITIK

Gesellschaft für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften

Neue Folge Band 333

---

Gute Regeln oder  
Wirtschaftslenkung?



Duncker & Humblot · Berlin

# Gute Regeln oder Wirtschaftslenkung?

Europas neue Herausforderungen

Von

Oliver Budzinski, Ralf Dewenter, Axel Dreher,  
Horst Gischer, Andreas Hoffmann, Henning Klodt,  
Björn A. Kuchinke, Hans Pitlik, Alexandra Rudolph,  
André Schmidt, Gunther Schnabl

Herausgegeben von  
Theresia Theurl



Duncker & Humblot · Berlin

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des auszugsweisen Nachdrucks, der fotomechanischen  
Wiedergabe und der Übersetzung, für sämtliche Beiträge vorbehalten

© 2011 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Fremddatenübernahme: Werksatz, Berlin

Druck: Berliner Buchdruckerei Union GmbH, Berlin

Printed in Germany

ISSN 0505-2777

ISBN 978-3-428-13707-7 (Print)

ISBN 978-3-428-53707-5 (E-Book)

ISBN 978-3-428-83707-6 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

## Vorwort

Die Entwicklungen und Ereignisse in der Europäischen Union werden wieder einmal intensiv und kontrovers diskutiert. Dies gilt für die Politik ebenso wie für die Wissenschaft. Einmal mehr zeigt sich die Heterogenität der Mitgliedsstaaten in ihren wirtschaftlichen, politischen und institutionellen Rahmenbedingungen ebenso wie in ihren wirtschaftspolitischen Präferenzen und in ihren Vorstellungen, wie auf Herausforderungen reagiert werden sollte. Herausforderungen sind zahlreiche zu bewältigen und weitere zeichnen sich ab. Sie kommen in einer Phase der Struktur- und Machtverschiebung in der Weltwirtschaft nicht nur von außen, sondern sie bilden sich auch durch ordnungspolitische Divergenzen innerhalb der Europäischen Union heraus. Diese sind etwa im Rahmen der Finanzmarktkrise von 2008/09 und in der folgenden Verschuldungskrise einiger Mitgliedsstaaten der Europäischen Währungsunion, allen voran Griechenlands, sehr deutlich geworden. Sie haben sich bei den Verhandlungen über die Modifikation des Stabilitäts- und Wachstumspakts ebenso gezeigt wie bei der Verhandlung der diversen Rettungsschirme, -pakte und -fonds in der Euro-Währungsunion. Forderungen nach einer europäischen Wirtschaftsregierung bringen eine Facette dieser Diskussion zum Ausdruck.

Dass sich die ordnungspolitischen Vorstellungen der einzelnen Organe auf der Unionsebene ebenso wie jene auf der Mitgliederebene und jene zwischen Unions- und Mitgliederebene voneinander unterscheiden, hat sich im Vorfeld von Entscheidungen größerer Tragweite sowie bei wirtschaftspolitischen und anderen Herausforderungen immer wieder gezeigt. Diese Divergenz prägte die Verhandlungen aller wesentlichen Integrationsschritte der Europäischen Union. Diese hat sich seit jeher in einem komplexen ordnungspolitischen Spannungsfeld entwickelt. Eine Facette dieses Spannungsfeldes bilden Unterschiede in der Einschätzung einer regelorientierten Wirtschaftspolitik im Vergleich zu einer Wirtschaftslenkung, eine Kontroverse mit bereits langer Tradition. Diese Diskrepanz scheint sich vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen neuerlich stärker in den Vordergrund zu drängen und zwar in vielen Sachgebieten. Nicht nur sachlich, sondern auch emotional geführte Diskussionen sind die Folge.

Diese Entwicklungen und Einschätzungen bildeten den Hintergrund für die Wahl des Rahmenthemas der diesjährigen Jahrestagung des Wirtschaftspolitischen Ausschusses des Vereins für Socialpolitik, die vom 15.–17. März 2011 in Goslar stattfand: „Gute Regeln oder Wirtschaftslenkung? Europas neue Herausforderungen“.

In seinem allgemeinen einleitenden Beitrag arbeitet *Horst Gischer* die Funktionen von Regeln in der Wirtschaftspolitik heraus, ebenso ihre relativen Stärken und Schwächen. Er setzt an den Unzulänglichkeiten einer diskretionären Vorgangsweise an und zeigt anhand von Beispielen aus unterschiedlichsten Bereichen, was eine regelorientierte Politik leisten kann und was nicht, und dies vor allem beim Auftreten neuer Herausforderungen. Dabei dürfen Regeln nicht als Instrument gegen Unsicherheit missverstanden werden. Regeln setzen vielmehr stabile Verhaltensweisen und weitgehend unveränderte Strukturen voraus. Wird dies nicht beachtet, können nicht mehr passende oder schlechte Regeln Fehlentwicklungen verstärken. Daher können Regeln wirtschaftspolitische Verantwortung ebenso wenig ersetzen, wie sie ohne Vertrauen funktionieren können. Erfahrung und Theorie zeigen, dass komplizierte Sachverhalte selten durch einfache Regeln gesteuert werden können. Um die angestrebten Ziele zu erreichen, sollten Regeln daher nicht nur einfach, sondern auch allgemein, konsistent, befristet, überprüfbar, anreizkompatibel und glaubwürdig sein.

*Henning Klodt* analysiert die Situation der Staatshaushalte sowie der Verschuldungsstände und -perspektiven der Euro-Ökonomien. Er vertritt die These, dass die gegenwärtige Krise in der Europäischen Währungsunion eine Krise einzelner Länder darstellt, nicht aber eine Währungskrise. Es sei jedoch die Währungsunion, die über ihre inhärente Schuldenmechanik wesentlich zur Entstehung der Länderkrisen beigetragen habe. Er arbeitet große Unterschiede in den Ausprägungen und bei den konkreten Ursachen der Krisen zwischen den verschiedenen Ländern heraus. Einzelne der inzwischen vereinbarten Unterstützungsregeln schätzt er als nicht anreizeffizient ein, wohingegen er die Regeln zur Disziplinierung der Regierungen der Schuldenländer als gelungen und die Beteiligung der privaten Gläubiger als unterentwickelt beurteilt. Das Grundproblem bleibe die Beibehaltung der Schuldenmechanik der Währungsunion, die zu einem Grundstein für eine permanente Krise werden könnte. Vor diesem Hintergrund zeichne sich die Perspektive einer Transferunion ab. Mit ihr könnten die Krisenländer zwar kurzfristig stabilisiert, die Währungsunion insgesamt aber langfristig destabilisiert werden. Eine Währungsunion mit heterogenen Mitgliedsländern müsse vielmehr dem Grundprinzip folgen, dass Handlung und Haftung zusammenfallen, also eine Finanzierung der eigenen Schulden durch die Partner erschwert oder verhindert wird. Diese grundsätzlichen Anforderungen werden durch die Konkretisierung mehrerer Voraussetzungen ergänzt.

Auch *André Schmidt* beginnt seine Analyse mit den Haushaltsdefiziten in der Euro-Währungsunion und fragt nach den inhärenten Anreizen von Fiskalregeln und anderen institutionellen Rahmenbedingungen: Gibt es Anreize in einer Währungsunion, die der Verwirklichung fiskalischer Stabilität entgegenstehen? Welche anreizkompatiblen Regeln sind nötig, um in einer Währungsunion fiskalische Stabilität zu schaffen? Inwieweit verfügt die Europäische Union über solche anreizkompatiblen Regeln und ergibt sich diesbezüglich Reformbedarf?

Er kommt zum Ergebnis, dass der Druck zu einer tragfähigen Finanzpolitik nur von den Märkten erzeugt werden kann, eine No-bail-out-Klausel also erforderlich sei. Um diese Klausel glaubwürdiger zu gestalten, sei es erforderlich, von vorneherein transparent zu regeln, unter welchen Umständen die Europäische Union und ihre Mitgliedstaaten Hilfsmaßnahmen für Länder leisten werden, die von einer Insolvenz bedroht sind. Die No-bail-out-Klausel sei also durch eine Solidarklausel zu ergänzen. Mit ihrer Existenz könne der Einstieg in eine dauerhafte Transferunion verhindert werden.

*Hans Pitlik* startet seine Überlegungen mit der Feststellung, dass im Zusammenhang mit der internationalen Finanzmarktkrise die Befürworter einer stärkeren Rolle des Staates ihre Forderungen nun deutlich hörbar vernehmen lassen. Zahlreiche Politiker und Ökonomen fordern eine wirtschaftspolitische Neuorientierung als notwendige Konsequenz der Krise. Dahinter verberge sich oft die Vorstellung, dass vor allem die Umsetzung eines ‚neoliberalen Wirtschaftsmodells‘, mit dem Fokus auf deregulierte Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkte, reduzierte Staatsausgaben und eine geringere Steuerbelastung wesentlich zur makroökonomischen Destabilisierung und zum kräftigen Abschwung im Herbst 2008 beigetragen haben, während Erholungsphasen nach diversen Krisen nicht funktionierenden Märkten, sondern staatlichen Maßnahmen zugeschrieben werden. Im Beitrag wird daher untersucht, ob und inwieweit die Größe des Staatssektors, gemessen durch fiskalische Ausgaben- und Einnahmegrößen sowie durch Indikatoren für die Intensität der Regulierung der Güter- und Faktormärkte, in den vergangenen 40 Jahren einen dämpfenden Einfluss auf die Schwankungen in der Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit im OECD-Raum hatte. Es zeigt sich, dass eine stärkere fiskalische Rolle des Staates nur bedingt zu einer Verringerung der makroökonomischen Volatilität beigetragen hat. Zwar können glättende Wirkungen höherer Einnahmen und Ausgaben identifiziert werden, sie sind jedoch nicht sehr stark ausgeprägt. Die konkreten Einflüsse hängen von vielen institutionellen Rahmenbedingungen ab, die die Wirkungen und deren Entstehungsmechanismen beeinflussen.

*Gunther Schnabl* und *Andreas Hoffmann* arbeiten heraus, dass in der Vergangenheit die Geld- und Finanzpolitik bei der Glättung von Konjunkturzyklen und bei der Abschwächung von Krisen zwar wenig erfolgreich waren, dabei aber die staatliche Verschuldung deutlich erhöht hätten. Diese schränkte dann die wirtschaftspolitischen Spielräume ein. Zusätzlich wurden in schwierigen Phasen alle Versuche, den diskretionären Missbrauch makroökonomischer Hebel im Sinne von Partialinteressen durch Regelmechanismen zu kontrollieren, wieder ausgesetzt. Doch auch geldpolitische Regeln hätten seit den 1990er Jahren versagt. In einem Umfeld, in dem diskretionäres wirtschaftspolitisches Handeln deutlich an Bedeutung gewonnen hat, leiten die beiden Autoren im Argumentationsrahmen der monetären Überinvestitionstheorien von Wicksell, Mises und Hayek ein Referenzsystem für wirtschaftspolitisches Handeln ab. Es werden

geld- und finanzpolitische Fehler identifiziert, die das Entstehen schwerer Krisen erklären. Diese begründen die Forderung der Autoren zu einer Rückkehr zu symmetrischen Regeln für die Geld- und Finanzpolitik, die als Grundlage eines nachhaltigen Wachstums gesehen werden.

Doch nicht nur die Finanzpolitik und die monetäre Politik spiegeln in der Europäischen Union einen hohen ordnungspolitischen Gehalt, der zu Diskrepanzen und Diskussionen Anlass gibt. Er zeigt sich auch in der Wettbewerbspolitik sowie in der Medienpolitik, dem Inhalt von zwei weiteren Beiträgen. *Oliver Budzinski* und *Björn A. Kuchinke* konstatieren, dass die europäische Wirtschaftsordnung hinsichtlich ihrer Wettbewerbsorientierung eine Neuausrichtung erfahren hat, die dem Wettbewerb einen eher instrumentellen Charakter verliehen habe. Dieser lasse ihn immer dann in den Hintergrund treten, wenn nicht-wettbewerbliche Ziele dominieren sollen. Vor diesem Hintergrund vermuten manche Beobachter eine gewisse industriepolitische Re-Orientierung der europäischen Wettbewerbspolitik. Dies stellt auch den Zusammenhang mit dem Rahmenthema dar, denn in der Einschätzung der Autoren besteht ein enger Zusammenhang zwischen einer verstärkten Politikorientierung der Wettbewerbsordnung und der Frage, ob gute Regeln oder Wirtschaftslenkung als grundlegendes Prinzip der europäischen Wirtschaftsordnung zu betrachten sind. Eine regelgebundene Wirtschaftspolitik verfolgt nämlich typischerweise nur wenige, oft nur ein einziges klar definiertes Ziel und lässt den wirtschaftspolitischen Entscheidern wenig Spielraum, andere Ziele oder Interessen einfließen zu lassen. Hingegen ermöglicht es eine stärker interventionistisch ausgelegte Wirtschaftspolitik den Entscheidern, verschiedene Ziele und situationsspezifische „Besonderheiten“, aber auch spezielle Interessen einzubeziehen und fallweise zu gewichten. Vor diesem Hintergrund werden Deals zwischen der Wettbewerbsbehörde und den betroffenen Unternehmen als Ausprägungen einer nicht regelgebundenen, politikorientierten Wettbewerbspolitik analysiert. Was spricht für und was gegen eine solche Praxis und welche Bedeutung hat sie in der wettbewerbspolitischen Praxis inzwischen erreicht?

Europäische Medienmärkte unterliegen traditionell sowohl einer marktsppezifischen Regulierung als auch teilweise besonderen wettbewerblichen Beurteilungen. Zwar ist ein europäischer Regulierungsrahmen bisher nur in Ansätzen vorhanden. Dennoch lassen sich einige Gemeinsamkeiten zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten beobachten, wobei die größte Schnittmenge die Existenz eines öffentlich-rechtlichen Rundfunks bildet. Der Beitrag von *Ralf Dewenter* erörtert mögliche Ansätze zur De- und Re-Regulierung des Mediensektors, insbesondere des Rundfunks in Deutschland und Europa. Aufgrund der bereits weit fortgeschrittenen Konvergenz der Medien und aufgrund der Auswirkungen der digitalen Übertragungstechnik haben sich neue Erfordernisse bezüglich der aktuellen Regulierung als auch möglicher zukünftiger Eingriffe ergeben. Um diesen neuen Erfordernissen zu begegnen, sollten sowohl die Vorschriften in Bezug auf den öffentlich-rechtlichen Rundfunk als auch hinsichtlich der privaten Anbieter

überdacht werden, fordert der Autor. Es werden Hinweise für Reformen der deutschen und der europäischen Medienregulierung herausgearbeitet, sowohl für den privaten als auch für den öffentlichen Bereich. Diese enthalten nicht nur eine Veränderung der grundlegenden Regeln für das Verhalten der Akteure des Mediensektors, sondern auch für diskretionäre medienpolitische Maßnahmen.

Der letzte Beitrag dieses Bandes analysiert den Zusammenhang zwischen Schattenwirtschaft, Korruption und der Qualität von Institutionen und ermöglicht somit einen weiteren – wenn auch eher indirekten – Blick auf das Rahmenthema, wenn davon ausgegangen wird, dass die institutionellen Rahmenbedingungen einerseits Wirkungen auf die Ausgestaltung der Wirtschaftspolitik haben und andererseits auf Schattenwirtschaft und Korruption, deren Existenz ihrerseits die Wirkungskanäle und die Ergebnisse wirtschaftspolitischer Maßnahmen beeinflussen. *Axel Dreher* und *Alexandra Rudolph* stellen verschiedene Möglichkeiten vor, die Beziehung zwischen dem Ausmaß der Korruption, dem sonstigen institutionellen Umfeld und der Größe der Schattenwirtschaft empirisch zu untersuchen. Insgesamt seien die Korruption und die Schattenwirtschaft in reichen Ländern tendenziell Substitute, während sie sich in ärmeren Ländern gegenseitig verstärken würden. Die beiden Autoren zeigen dann, dass bessere Institutionen die Schattenwirtschaft reduzieren würden. Diese Beobachtung lässt vermuten, dass verbesserte Institutionen weniger Wohlstand schaffen, als bisher angenommen, sondern Wohlstand teilweise aus der Schattenwirtschaft in den offiziellen Sektor verlagern würden.

Zusammenfassend zeigen die Beiträge in diesem Band sowie die intensiven Diskussionen im Rahmen der Jahrestagung die zahlreichen und vielfältigen Facetten auf, die mit der Frage „Gute Regeln oder Wirtschaftslenkung“ verbunden sind. Zwar wird diese Frage nicht zum ersten Mal gestellt, aber sie spiegelt die beiden Paradigmen wider, die die Wirtschaftspolitik seit jeher beschäftigt haben. Doch sie gewinnt zusätzliche Bedeutung, wenn der Status der europäischen Integration berücksichtigt wird und wenn die aktuellen und zukünftigen Herausforderungen Europas in den Mittelpunkt gestellt werden. Die Entwicklungen in der Europäischen Währungsunion und die Verhandlungen über geeignete Reaktionen auf die aufgetretenen Probleme lassen erwarten, dass uns genau diese Thematik auch in den kommenden Jahren begleiten wird. Der Wirtschaftspolitische Ausschuss wird sich weiter mit diesen grundlegenden Fragen auseinandersetzen.

Dieser Tagungsband enthält die schriftlichen und überarbeiteten Fassungen, die in Goslar vorgestellt und diskutiert wurden. Ich danke den Teilnehmern für die unkomplizierte Zusammenarbeit im Vorfeld der Drucklegung, ebenso meiner Mitarbeiterin Stefanie Lipsky für die tatkräftige Unterstützung bei der redaktionellen Überarbeitung der Beiträge und bei der Erstellung der Druckvorlagen sowie Heike Frank vom Verlag Duncker & Humblot herzlich.

Münster im Juli 2011

*Theresia Theurl*



## Inhaltsverzeichnis

Wider besseres Wissen – wann und wie sind Regeln sinnvoll? Von <i>Horst Gischer</i> , Magdeburg .....	13
Schuldenfallen in der Euro-Zone: Politikversagen oder Systemfehler? Von <i>Henning Klodt</i> , Kiel .....	31
Fiskalische Stabilität in einer Währungsunion Von <i>André Schmidt</i> , Witten/Herdecke .....	47
Institutioneller Rahmen und makroökonomische Volatilität: Ist ‚mehr Staat‘ die bessere Lösung? Von <i>Hans Pitlik</i> , Wien .....	73
Symmetrische Regeln und asymmetrisches Handeln in der Geld- und Finanzpolitik Von <i>Gunther Schnabl</i> und <i>Andreas Hoffmann</i> , Leipzig .....	101
Deal or No Deal? Politik- versus Wettbewerbsorientierung in der Europäischen Wirtschaftsordnung Von <i>Oliver Budzinski</i> , Esbjerg, und <i>Björn A. Kuchinke</i> , Göttingen .....	119
Der Mediensektor zwischen Wettbewerb und Regulierung: Aktueller und zukünftiger (De-)Regulierungsbedarf Von <i>Ralf Dewenter</i> , Düsseldorf .....	145
Korruption und Schattenwirtschaft: die Bedeutung guter Regeln Von <i>Axel Dreher</i> , Heidelberg, und <i>Alexandra Rudolph</i> , Göttingen .....	181
Autoren und Herausgeber .....	213



# **Wider besseres Wissen – wann und wie sind Regeln sinnvoll?**

Von *Horst Gischer*, Magdeburg

## **Abstract**

Systematic shortcomings of discretionary economic policy called for a major change of political strategies. For a rather long time, the linkage of fiscal or monetary policy measures to conditions or operating alternatives established in advance was thought to be useful and carefully targeted. Novel experiences caused by the recent international financial crisis urge to critically revise long-standing practice. The contribution at hand attends to analyze and to delimit both fields of activity of economic rules as well as their fundamental design.

## **A. Worum geht es?**

Der moderne Personenflugverkehr ist geprägt durch anwendungsbezogene Spitzentechnologie. Die Rolle des fliegenden Personals im Cockpit hat sich in den vergangenen Dekaden beinahe grundlegend geändert, der Mensch fungiert mehr als Kontrolleur und weniger als aktiv Handelnder. Folgerichtig unterliegt die Besatzung einer fast schon stereotypen „Standardregel“:

„Autopilot on“.

Die damit verbundene Vorstellung, die Technik sei zuverlässiger als der Mensch, beherrscht (nicht nur) die zivile Luftfahrt. Nicht selten wird diese Hypothese insbesondere bei der Suche nach Gründen für Flugkatastrophen bestätigt, deren häufigste Ursachen in der Tat im menschlichen Versagen zu verorten sind. Vor diesem Hintergrund mag es überraschen, dass die weitaus überwiegende Mehrzahl aller Fluggesellschaften gleichwohl eine „Metaregel“ an ihr fliegendes Personal ausgibt:

„In Notsituationen: Autopilot off“.

Was beim ersten Hinsehen widersinnig zu sein scheint, erklärt sich nach kurzer Reflexion. Automaten – wie die maschinelle Flugsteuerung – können nur auf Ereignisse reagieren, deren Muster im „Computergedächtnis“ gespeichert

sind. Sie besitzen keine intrinsische Kreativität, sondern folgen vielmehr extern festgelegten Impuls-Antwort-Routinen.

Der kurze Ausflug in die zeitgenössische Verkehrstechnik soll den Blick schärfen für die ökonomische „Regelkunde“. Als Antwort auf die systematischen Schwächen diskretionärer Wirtschaftspolitik galt die Bindung des fiskal- oder geldpolitischen Instrumenteneinsatzes an im Voraus festgelegte Bedingungen oder Handlungsalternativen lange Zeit als zielführend und zweckmäßig. Nicht zuletzt die jüngeren Erfahrungen im Gefolge der internationalen Finanzkrise mahnen eine kritische Revision der bisweilen langjährigen Gepflogenheiten an. Der vorliegende Beitrag widmet sich der Analyse und Abgrenzung der Einsatzfelder (vornehmlich) ökonomischer Regeln sowie deren grundsätzlicher Ausgestaltung.<sup>1</sup>

## B. Was Regeln regeln – ein kurзорischer Überblick

Im (sprichwörtlichen) täglichen Leben begegnen wir wiederkehrend sehr einfachen und damit auch eingängigen Regeln, z. B.:

„Es ist möglichst weit rechts zu fahren, nicht nur bei Gegenverkehr, beim Überholen, an Kuppen, in Kurven oder bei Unübersichtlichkeit.“<sup>2</sup>

In diese Kategorie sind auch Lebensweisheiten (i. w. S.) einzuordnen, die in ihrer Einfachheit dennoch durchaus praktische Bedeutung haben können, wie etwa die „*Goldene Regel der Seeleute*“:

„Eine Hand für das Schiff, eine Hand für sich selbst.“

Beide Regeln bedürfen keiner ausführlichen inhaltlichen Erklärung, sie sprechen weitgehend für sich selbst.

Daneben präsentiert der Alltag aber auch Regeln, die nicht nur komplexer Natur sein können, sondern überdies sehr häufig kontrovers ausgelegt werden:

*Regel 11: Abseits*

*Abseitsstellung*

Die Abseitsstellung eines Spielers stellt an sich noch kein Vergehen dar.

Ein Spieler befindet sich in einer Abseitsstellung,

*wenn er der gegnerischen Torlinie näher ist als der Ball und der vorletzte Gegenspieler.*

<sup>1</sup> Von der Analyse der Entstehung und Begründung von Regeln wird im Folgenden weitgehend abgesehen, exemplarisch für die Fülle an Literatur zu diesen Themenkomplexen sei verwiesen auf Schmidtchen (1995). Ausgeklammert wird auch das vorgelagerte Problem der Bildung geeigneter Institutionen zur Fest- und Durchsetzung von Regeln. Hierzu hat in jüngerer Zeit Kruse eine Reihe von Arbeiten vorgelegt, jüngst etwa Kruse (2011).

<sup>2</sup> § 2 Abs. 2 Straßenverkehrsordnung (StVO).

Ein Spieler befindet sich nicht in einer Abseitsstellung  
*in seiner eigenen Spielfeldhälfte oder*  
*auf gleicher Höhe mit dem vorletzten Gegenspieler oder*  
*auf gleicher Höhe mit den beiden letzten Gegenspielern.*<sup>3</sup>

Man beachte, dass der primäre Gegenstand dieser Regel zunächst allein die Beschreibung eines sehr konkreten Zustandes ist. Aus der Realisierung des definierten Sachverhalts folgt allerdings noch keine Handlungskonsequenz. Es kommt vielmehr auf weitere technische Feinheiten an:

*Vergehen*

Ein Spieler wird nur dann für seine Abseitsstellung bestraft, wenn er nach Ansicht des Schiedsrichters zum Zeitpunkt, zu dem der Ball von einem Mitspieler berührt oder gespielt wird, aktiv am Spiel teilnimmt, in dem er  
*ins Spiel eingreift,*  
*einen Gegner beeinflusst,*  
*aus seiner Position einen Vorteil zieht.*<sup>4</sup>

Beinahe selbstverständlich bestätigen Ausnahmen die Regel:

*Kein Vergehen*

Kein Abseits liegt vor, wenn ein Spieler den Ball direkt erhält nach  
*einem Abstoß,*  
*einem Einwurf,*  
*einem Eckstoß.*<sup>5</sup>

Es ist wenig verwunderlich, dass die Auslegung dieser Regel und die damit verbundene (Nicht-)Sanktionierung des Vergehens regelmäßig (sic!) Anlass erbitterter Diskussionen ist. Ungeachtet dieser Tatsache ist gegenwärtig kein ernsthafter Vorstoß erkennbar, die Abseitsregelung beim Fußball grundlegend zu verändern.

---

<sup>3</sup> Deutscher Fußballbund (2010), S. 71.

<sup>4</sup> Ebenda.

<sup>5</sup> Ebenda.

**Tabelle 1**  
**Normwerte des kleinen Blutbilds**

Parameter	SI-Einheit			konventionelle Einheit			
<b>Erythrozyten</b>							
Männer	4,6	–	6,2	Tpt/l	4,6	–	6,2 Mio. /µl
Frauen	4,2	–	5,4	Tpt/l	4,2	–	5,4 Mio. /µl
Retikulozyten	5	–	21	Gpt/l	5	–	24 %
Thrombozyten	150	–	400	Gpt/l	150 000	–	400 000 /µl
Leukozyten	4,8	–	10	Gpt/l	4800	–	10 000 /µl
stabkernige neutrophile Granulozyten	0,03	–	0,05		3	–	5 %
segmentkernige neutrophile Granulozyten	0	–	0,7	Gpt/l		–	700 /µl
eosinophile Granulozyten	0,5	–	0,7		50	–	70 %
basophile Granulozyten	1,8	–	7,8	Gpt/l	1800	–	7800 /µl
Lymphozyten	0,01	–	0,05		1	–	5 %
Monozyten	0	–	0,45	Gpt/l	<	–	450 /µl
Hämoglobin (Hb)	0,25	–	0,4		25	–	40 %
Männer	8,7	–	11,2	mmol/l	14	–	18 g/dl
Frauen	7,5	–	10	mmol/l	12	–	16 g/dl
mittleres zelluläres Hämoglobin (MCH, früher Hb <sub>E</sub> )	1,7	–	2,0	fmol/Zelle	28	–	32 pg/Zelle
mittlere korpuskuläre Hämoglobinkonzentration (MCHC)	20	–	22	mmol/l	32	–	36 g/dl
mittleres zelluläres Volumen (MCV)	80	–	96	fL	80	–	96 µm <sup>3</sup>
Hämatokrit (Hk)							
Männer	0,4	–	0,52		40	–	52 %
Frauen	0,35	–	0,47		37	–	47 %

pt: Partikel

*Quelle:* Pschyrembel et al. (2004), S. 239.

Ein letztes Beispiel soll die Vielfalt von Regeln illustrieren (vgl. Tabelle 1). Auch hier reicht bereits ein flüchtiger Blick, um die Schwierigkeiten bei der praktischen Handhabung der allgemeinen Richtschnur zu erfassen. Offensichtlich sind – zumindest teilweise – die Normwerte geschlechtsabhängig, zudem liegen in einzelnen Kriterien die „zulässigen“ Intervallgrenzen außerordentlich weit auseinander. So kann die als noch „normal“ angesehene Zahl der weißen Blutkörperchen (Leukozyten) immerhin mehr als das Doppelte des festgelegten Mindestwertes betragen, ähnlich verhält es sich mit den Thrombozyten (Blutplättchen), deren obere Intervallgrenze sogar rd. 2,7-mal so groß ist wie die untere.

Für den medizinischen Laien werden die ohnedies hinreichend verwirrenden Richtwerte noch fragwürdiger, wenn er sich vor Augen führt, dass selbst aus einer Abweichung von diesen Bezugsgrößen nicht zwingend die Handlungsnotwendigkeit folgt. Banale virale Infekte etwa können sehr wohl einzelne Blutwerte so

verändern, dass sie außerhalb der in der Tabelle ausgewiesenen Intervallgrenzen liegen. Gleichwohl besteht bei vielen dieser „Erkrankungen“ kein unmittelbarer medizinischer Behandlungsbedarf: „Mit Medikamenten sieben Tage, ohne Medikamente eine Woche.“ Der Selbstheilungsmechanismus des nicht chronisch geschwächten menschlichen Körpers wird mit einer großen Anzahl von temporären Störungen ohne fremde Hilfe fertig. Die hier bewusst plakativ gewählten Beispiele deuten die Variationsbreite des Regelverständnisses und des aus der Regelbefolgung (resp. -verletzung) erwachsenden Handlungsbedarfs an. Für so komplizierte und komplexe Systeme wie Volkswirtschaften ist daher nicht jeder beliebige Regelbegriff anwendbar, vielmehr gilt es, die speziellen Anforderungen an ökonomische Regeln sorgfältig zu formulieren und diese in verlässliche Anwendungsschemata zu überführen. Abbildung 1 verschafft einen ersten Eindruck von den grundlegenden Zusammenhängen.

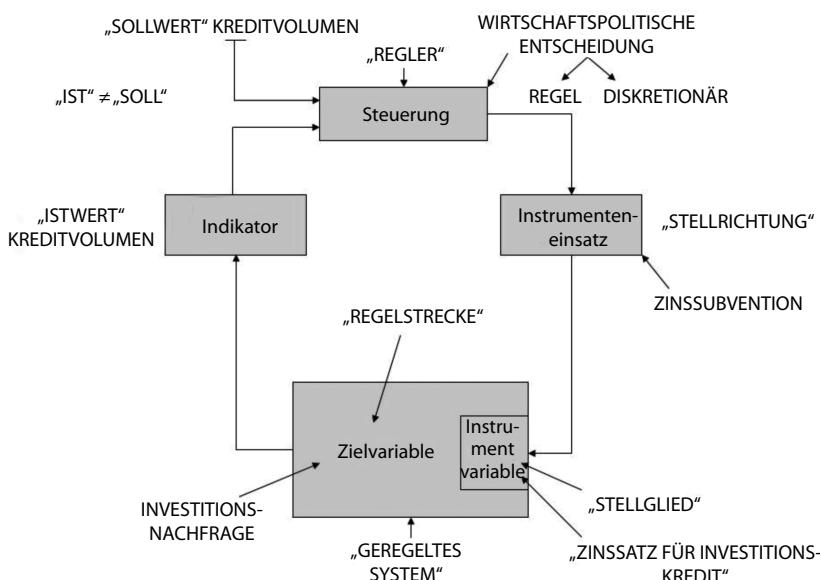


Abbildung 1: Kybernetischer Regelkreis

Unter der impliziten Annahme, Störungen ökonomischer Gleichgewichte werden nicht in vollem Umfang (oder hinreichend schnell) über den Marktmechanismus beseitigt, besteht ein wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf. Dieser wiederum soll mit Hilfe eines geeigneten Steuerungssystems befriedigt werden („Regler“). Bei Abweichungen der Ist-Größe eines vorher festgelegten In-

dikators vom Soll-Wert wird die Steuerung aktiviert. Sie kann grundsätzlich „automatisch“ (über eine Regel) oder auch „diskretionär“ (durch fallweise Entscheidungen) organisiert sein. In jedem Fall wird eine – ebenfalls im Vorhinein bestimmte – „Stelleinrichtung“ (Instrumenteneinsatz) aktiviert, die ihrerseits Einfluss auf das geregelte System ausübt. Die Instrumentvariable („Stellglied“) induziert eine Änderung der Zielvariablen („Regelstrecke“), die mit möglichst kurzer Verzögerung – und vorzugsweise unverzerrt – zu einer Anpassung des Indikators („Istwert“) führt. Im Idealfall ist nur ein Durchlauf notwendig, um Ziel- und Istgröße wieder in Einklang zu bringen, andernfalls sind weitere Anpassungen und Durchläufe erforderlich.

In Abbildung 1 wird der kybernetische Regelkreis für die monetäre Größe „Kreditvolumen“ beschrieben. Für den Fall „Kreditvolumen-Ist“ < „Kreditvolumen-Soll“ steht eine wirtschaftspolitische Entscheidung an. Auf der Basis der (angenommenen) Regel „Zinssenkung erhöht Kreditnachfrage“ ist als Instrumenteneinsatz eine befristete Zinssubvention in Höhe von x-Prozentpunkten vorgesehen. Der von Unternehmen zu tragende Zinssatz für Investitionskredite geht zurück, wodurch die Investitionsnachfrage (cet.par.) zunimmt. Die dadurch erforderliche Ausweitung der Kreditnachfrage sorgt für einen Anstieg des „Kreditvolumens-Ist“ und mithin zu einer Beseitigung der ursprünglichen Störung. Man beachte, dass grundsätzlich auch die diskretionäre Entscheidung zur Lösung des ökonomischen Problems hätte führen können, die Wahl des politischen Umsetzungsverfahrens ist daher nicht hinreichend für die Beseitigung des anfänglichen Ungleichgewichts. Selbst der völlige Verzicht auf wirtschaftspolitische Steuerung erfüllt die Bedingungen des kybernetischen Regelkreises. Die implizite Regel für den Politiker lautet hier: „Tue nichts, die Marktmechanismen wirken allein am besten.“

## C. Allgemeine Regelkunde

Spätestens an dieser Stelle erscheint es sinnvoll, Regeln (i.w.S.) geeignet abzugrenzen, um so den Fokus auf die ökonomisch relevanten Ausprägungen lenken zu können. Die nachfolgende Charakterisierung erhebt selbstverständlich nicht den Anspruch auf Vollständigkeit.

### I. Erscheinungsformen

#### 1. Rechtsgrundsätze versus Konventionen

Die Rechtsprechung bzw. die Rechtswissenschaften sind geprägt von juristischen Grundsätzen und (sehr) konkreten Regeln (Gesetze, Verordnungen, Richtlinien u. ä.). Gleichwohl besteht bei zahlreichen Vorschriften ein mitunter hohes

Maß an Unsicherheit über die intendierte Umsetzung. So definiert der § 276 Abs. 2 BGB beispielsweise: „Fahrlässig handelt, wer die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Acht lässt.“ Vor allem unter juristischen Laien eröffnet diese Charakterisierung einen beachtlichen Interpretationsspielraum, den juristischen Experten erscheint die gesetzliche Definition gleichwohl hinreichend konkret zu sein.

Konventionen sind im Gegensatz zu konkreten Rechtsnormen weitgehend nicht-kodifiziert. Als Beispiel möge hier der Begriff der „Fairness“ dienen. Jeder Einzelne hat mehr oder weniger präzise Vorstellungen von fairem Verhalten im menschlichen Miteinander. Ähnlich wie beim o.g. Begriff der Fahrlässigkeit besteht aber nicht selten Uneinigkeit über die Befolgung dieses „Gebotes“ in konkreten Situationen. Eine allgemein akzeptierte Begriffsbestimmung existiert nicht.

## *2. Gesellschaftliche versus ökonomische Regeln*

Im Zusammenleben zwischen dem Staat (als gesellschaftlicher Institution) und seinen Bürgern sind gesellschaftliche Regeln erforderlich, die insbesondere Entscheidungs- und Handlungskompetenzen festlegen. Diese Bestimmungen beruhen ihrerseits vornehmlich auf Rechtsgrundsätzen und können häufig nur mit hohem demokratischem Aufwand geändert werden (qualifizierte Mehrheiten, Verfassungsnovellen o. ä.).

Ökonomische Regeln legen die Handlungsweise in konkreten wirtschaftlichen Situationen fest. Sie können gleichfalls gesetzliche Grundlagen haben, z. B. in Form der „Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung“. Ausgehend von § 238 Abs. 1 Satz 2 HGB werden im Handelsgesetzbuch (und weiteren Gesetzen) allgemeine Normen beschrieben bzw. abgeleitet, nach denen Kaufleute ihre externe Rechnungslegung zu gestalten haben.

## *3. Starre versus flexible Regeln*

Die wohl bekannteste wirtschaftspolitische Regel geht auf *Milton Friedman*<sup>6</sup> zurück. Er hat auf der Grundlage einer umfassenden historisch gestützten Analyse vorgeschlagen, das Wachstum der Geldmenge auf einen festen Prozentsatz zu fixieren, um so einer fallweisen handelnden Zentralbank die Möglichkeit zu nehmen, die künftige Inflationsrate einer Ökonomie abweichend von den Erwartungen der Wirtschaftssubjekte zu beeinflussen.<sup>7</sup> Dabei ist weniger die konkrete

---

<sup>6</sup> Vgl. ausführlich *Friedman* (1959).

<sup>7</sup> Eine knappe analytische Darstellung findet sich z. B. bei *Fischer* (1990), S. 1163 ff.

Wachstumsrate von Bedeutung als vielmehr deren (langfristige) Konstanz. Ein Handlungsspielraum der Zentralbank besteht bei Verpflichtung auf diese Regel streng genommen nicht mehr.

Ein Beispiel für eine flexibel gestaltbare Regel findet sich in der „Taylor Rule“.<sup>8</sup> Die Empfehlung an die Zentralbank, den kurzfristigen Nominalzins in Abhängigkeit der Differenz zwischen Ziel- und Gegenwartsinflationsrate sowie der sog. Output-Lücke festzulegen, wird vornehmlich empirisch begründet. Die Taylor-Regel enthält in Form von Gewichtungsparametern hinreichend Handlungsspielraum für die Zentralbank und ist mithin durchaus flexibel gestaltbar.

#### *4. „Per se Rules“ versus „Rules of Reason“<sup>9</sup>*

„Per-se-Regeln“ können als prinzipielle Gebote oder Verbote formuliert werden. Bei Erfüllung der Anwendungskriterien wird das entsprechende Ge- oder Verbot unmittelbar wirksam. Als Beispiel mag das „Verbot wettbewerbsbeschränkender Vereinbarungen“ (§ 1 GWB) angeführt werden.

„Rules of Reason“ knüpfen die Handlungsfolge an mehr oder weniger umfangreiche Bedingungen. Die prüfende Instanz ist an vorgegebene Tatbestandsmerkmale gebunden, in der Auslegung, Gewichtung und schlussendlichen Bewertung verfügt sie aber über mitunter erhebliche Freiheitsgrade. Beispielhaft sei hier auf die detaillierten Regelungen der „Zusammenschlusskontrolle“ (§§ 35 – 43 GWB) verwiesen, die Ministererlaubnis (§ 42 GWB) ist gleichsam ein Paradebeispiel für den Handlungsspielraum („übergagendes Interesse der Allgemeinheit“) einer „Rule of Reason“.

#### *5. „State Verification-“ versus „Trigger Rules“*

Die Differenzierung kann mit Rückgriff auf das Beispiel der Abseits-Regel aus Abschnitt B illustriert werden. Der Absatz „Abseitsstellung“ beschreibt die Voraussetzungen für den Eintritt des zu definierenden Zustandes („state verification“), der Absatz „Vergehen“ löst bei Eintritt (mindestens) einer der genannten Voraussetzungen eine Sanktion<sup>10</sup> aus („trigger“), sofern dieser nicht die Ausführungen des Absatzes „Kein Vergehen“ entgegenstehen. Im Kontext des kyber-

<sup>8</sup> Grundlegend bei *Taylor* (1993), S. 195 ff., einen konzisen Überblick verschaffen *Gischer et al.* (2005), S. 317 ff.

<sup>9</sup> Vgl. ausführlicher zur regelgeleiteten Wettbewerbspolitik beispielhaft *Schmidtchen* (2006), S. 165 ff.

<sup>10</sup> Vgl. *Deutscher Fußballbund* (2010), a. a. O., S. 71.

netischen Regelkreises wäre die auf eine Soll-Ist-Abweichung folgende a priori festgelegte Reaktion ebenfalls als „Trigger-Regel“ zu beschreiben.

### 6. „Sunset Rules“

Zahllose ökonomisch relevante Vorschriften sind ohne konkrete Befristung gültig und wirksam. Erst eine (politisch) gewollte Revision kann diese Situation beseitigen oder ändern. „Sunset-Regeln“ setzen an diesem häufig unbefriedigenden Sachverhalt an und legen bei Verabschiedung der Regel gleichzeitig eine Gültigkeitsdauer fest. Um die Regel über diese Frist hinaus in Kraft zu behalten, ist der Nachweis ihrer Nützlichkeit erforderlich.

Ein dieser Regel ähnlicher Beschluss ist beim Bundesverfassungsgericht im Rahmen der Auseinandersetzung um die Vermögensteuer ergangen:

„Um eine stetige Veranlagung der Vermögensteuer zu gewährleisten, darf das bisher geltende Recht auch bis zum 31. Dezember 1996 weiterhin angewendet werden.“<sup>11</sup>

Auch bei der Diskussion um den „Solidarpakt II“ und den damit zusammenhängenden „Solidarzuschlag“ ist über eine konkrete Befristung des Aufschlages auf die Einkommensteuer gestritten worden. Erkennbare Wirkungen haben die Debatten bisher freilich nicht erzielen können.

### 7. Regel-analoges Verhalten

Regel-analoges Verhalten kann als „systematische Reaktion auf der Basis eines im Voraus festgelegten Handlungsrahmens“<sup>12</sup> charakterisiert werden. A priori festgelegt ist also ein konkretes Spektrum an Eingriffsmöglichkeiten, wiederum gebunden an Kriterien, die eine wirtschaftspolitische Reaktion auslösen können. Im Gegensatz zu einer singulären starren oder flexiblen Regel verfügt die politische Instanz über Alternativen, aus denen sie im freien Ermessen wählen darf. Eine dem regel-analogen Verhalten ähnliche Bestimmung findet sich in § 6 StabG, der der Bundesregierung bei einer Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts einen Katalog von unmittelbaren Rechten zur Korrektur bereitstellt.

---

<sup>11</sup> BVerfG (1995).

<sup>12</sup> Gischer et al. (2005), a. a. O., S. 278.

## II. Für und Wider

Ohne die heftigen Kontroversen zur Vorteilhaftigkeit regelgebundener Wirtschaftspolitik gegenüber fallweisen Eingriffen an dieser Stelle vollständig wiedergeben zu wollen<sup>13</sup>, darf ein knapper Abriss des Für und Wider beim Einsatz von Regeln nicht fehlen, um im nächsten Schritt vor diesem Hintergrund den Praxistest in der Finanzkrise vorzunehmen.

Der Rückgriff auf ökonomische Regeln stellt grundsätzlich eine bewusste und geplante Selbstbindung dar. Diese reduziert den (politischen) Entscheidungsprozess letztendlich auf die möglichst eindeutige Diagnose des ebenfalls im Vorhinein definierten Zustandes, bei dessen Eintritt die Regelanwendung erfolgen soll. Die Einschränkung des Handlungsspielraumes auf ein vorgegebenes Spektrum von Alternativen soll explizit Ereignisse vermeiden (helfen), die aus Sicht der Regelsetzer besonders unerwünscht sind (Ausschluss des Worst-Case-Szenarios).

Die wesentlichen Vorteile einer Regelbindung liegen in der Verkürzung der Reaktionszeiten wirtschaftspolitischer Eingriffe, die bei diskretionärer Vorgehensweise u. U. erheblich verzögert kontraproduktiv wirken könnten. Zudem fördern ökonomische Regeln die Transparenz von (unterstellten) Ursache-Wirkungszusammenhängen, sie legen gleichsam die modelltheoretische Basis der Wirtschaftspolitik frei. Dadurch wiederum können die Verhaltensweisen privater Akteure stabilisiert werden, da eine Regelbindung die Erwartungsbildung vereinfacht. Überdies besteht eine höhere Kontrollsicherheit, weil problemlos überprüft werden kann, ob die wirtschaftspolitische Instanz die zugrunde gelegte Regel korrekt angewendet hat.

Wenngleich sich die bisherige Argumentation vornehmlich auf Staat oder Zentralbank bezogen hat, sind Regeln selbstverständlich auch auf einzelwirtschaftlicher Ebene, z. B. im Management von Unternehmen oder bei strategischen Entscheidungen gebräuchlich. Die Motive der Implementierung sind ähnlich, im Vordergrund stehen vor allem Kosteneffekte, Anpassungsgeschwindigkeit und Monitoringvorteile. Selbst im operativen Tagesgeschäft, hier sei exemplarisch auf das kurzfristige Anlageverhalten institutioneller Finanzmarktakteure verwiesen, werden häufig regelbasierte Methoden eingesetzt.

Gerade in diesem Kontext hat sich in jüngerer Zeit die Anfälligkeit der Regelbindung offenbart. Wenn sich viele Marktteilnehmer an ähnlich aufgebauten Steuerungssystemen orientieren, kann es leicht zu „Herdeneffekten“ kommen. Ausgelöst durch einen (zumeist) exogenen Schock werden zunächst einzelne Anpassungsreaktionen in Gang gesetzt, die sich in der Folge kaskadenartig

---

<sup>13</sup> Eine außerordentlich detaillierte und umfassende Darstellung der Entwicklung bzw. Begründung geldpolitischer Regeln findet sich bei Asso *et al.* (2007).

verstärken können. „Stop-Loss-Mechanismen“ sind ein Beispiel für derartige, nicht selten IT-gestützte Prozesse, die in der Vergangenheit zu erheblichen Kurschwankungen an Wertpapierbörsen geführt haben.

Regeln oder Normen mit negativen Auswirkungen auf einzelne Marktteilnehmer führen systematisch zu Ausweichreaktionen. Wenn schon die Folgen der Vorschrift nicht zu verhindern sind, dann möglicherweise der Eingriffstatbestand. Hier sei an die vor nicht langer Zeit in der politischen Öffentlichkeit geführte Diskussion um sog. „Steuerparadiese“ bei der unternehmerischen Standortwahl erinnert. Wo sich die einzelstaatliche Lösung als ineffizient erweist, ist u. U. die internationale Kooperation erforderlich.<sup>14</sup>

Durch die Einführung von regelgebundenen Anreizsystemen können allerdings auch negative Effekte für die Krisenfestigkeit von Unternehmen entstehen. Die grundsätzlich nachvollziehbare (und ökonomisch durchaus begründbare) Koppelung von Managereinkommen an die Unternehmensperformance kann zu langfristig unerwünschten Ergebnissen führen, wenn der zugrunde gelegte Indikator nicht sorgfältig ausgewählt wird. Die Eigenkapitalrendite zur Basis der Entlohnung zu erheben, führt nahezu zwangsläufig zur letztendlich Existenz gefährdenden Erhöhung des Verschuldungsgrades und damit des Konkursrisikos. Der (nominal) gestiegenen prozentualen Entlohnung des vom Prinzipal eingebrachten Eigenkapitals steht bei näherem Hinsehen ein parallel erhöhtes Ausfallrisiko entgegen. Der Agent hingegen partizipiert nur am Renditezuwachs, trägt aber die Lasten des Risikoanstiegs nicht.

Vornehmlich von makroökonomischer Bedeutung ist das Phänomen der Zeitinkonsistenz von wirtschaftspolitischen Regeln.<sup>15</sup> Im Kontext einer regelgebundenen Geldmengenpolitik kann gezeigt werden, dass eine Zentralbank bei unterstellt gegebener gesamtwirtschaftlicher Verlustfunktion (als Reflex eines die gesellschaftliche Wohlfahrt maximierenden Verhaltens) von der zunächst angekündigten „optimalen“ Veränderung der Geldmenge abweicht und so die privaten Wirtschaftssubjekte täuscht. Erwarten die privaten Akteure die Täuschung nicht, ist die Abweichung der Zentralbank von der ursprünglichen Ankündigung pareto-verbessernd. Es wird allerdings unmittelbar einsichtig, dass dieses Procedere nicht wiederholbar ist, in den Folgeperioden also negative Wohlfahrtseffekte eintreten können, die den einmaligen Zuwachs übersteigen.

Die praktische Bedeutung dieses (theoretischen) Phänomens ist umstritten, insbesondere für Agenten mit mehrperiodigem Planungshorizont.<sup>16</sup> Eine unbe-

<sup>14</sup> Aktuell unter dem Rubrum „Mindestbesteuerung von Unternehmen in der EU“ auch bei *Elschner et al. (2011)*, S. 47 ff.

<sup>15</sup> Grundlegend bei *Kydland/Prescott (1977)*, S. 473 ff. und *Barro/Gordon (1983)*, S. 101 ff.

<sup>16</sup> Vgl. hierzu auch *Fischer (1990)*, a. a. O., S. 1169 ff. oder *Blinder (1998)*, S. 20 ff.

fristet agierende Zentralbank wird wahrscheinlich eher an den (möglicherweise dauerhaften) Verlust ihrer Reputation denken als einen singulären positiven Beschäftigungseffekt zu generieren. Es sind aber gleichwohl einzelwirtschaftliche Situationen vorstellbar, in denen ein ursprüngliches Commitment nachträglich revidiert wird, ohne dass dauerhaft negative Konsequenzen zu erwarten sind. Letzten Endes steht und fällt die individuelle Entscheidung mit der Drohung bzw. effektiven Durchsetzbarkeit von Sanktionen.

## D. Regeln in der Finanzkrise

Die internationale Finanzkrise ist im Folgenden Anlass, aber nicht primärer Gegenstand der weiteren Analyse. Es soll vielmehr gezeigt werden, in welcher Weise wenig geeignete ökonomische Normen bzw. Regeln die negativen Auswirkungen der globalen Verwerfungen verstärkt haben. Die Auswahl der Beispiele ist subjektiv und (weitgehend) beliebig:

- IFRS-Bilanzierung
- IRB-Ansatz zur Messung des Ausfallrisikos
- EWU-Regelungen zur öffentlichen Verschuldung
- Eigenkapitalabgrenzung für Kreditinstitute.

Es erfolgt eine knappe Charakterisierung der aufgetretenen Probleme, die keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Verzichtet wird insbesondere auf eine umfassende Aufarbeitung der für jeden Punkt umfangreichen wissenschaftlichen Diskussion. Zur Vorbereitung von allgemeinen Schlussfolgerungen für die Regelsetzung erscheint eine vornehmlich pragmatische Darstellung hinreichend.

## I. IFRS-Bilanzierung

Im Mittelpunkt der Diskussion steht der im IAS 39 geregelte Begriff des „Fair Value“. Der Fair Value „ist der Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen werden könnte.“<sup>17</sup> Orientierungsmaßstab des Fair Value ist regelmäßig der Marktpreis des jeweiligen Vermögenswertes, insbesondere bei auf institutionellen Märkten gehandelten Aktiva eine durchaus begründbare Benchmark.

Freilich werden nicht alle unternehmerischen Vermögenswerte systematisch auf frei zugänglichen und liquiden Märkten gehandelt bzw. bewertet, so dass al-

---

<sup>17</sup> IAS 39.9, vgl. zum Folgenden auch *Hommel* (2010).

ternative Konstruktionen zur Ermittlung des Fair Value notwendig werden. Die in diesen Fällen anzuwendenden Hilfsmaßstäbe bei Nichtexistenz des Idealmaßstabs sind im IAS 39 AG 74 ff. geregelt:

- Besteht kein aktiver Markt, so „bestimmt ein Unternehmen den beizulegenden Wert anhand eines Bewertungsverfahrens. Zu den Bewertungsverfahren gehör[en] ... DCF-Verfahren sowie Optionspreismodelle.“
- „Gibt es ein Bewertungsverfahren, das von den Marktteilnehmern üblicherweise für die Preisfindung ... eingesetzt wird, und hat dieses Verfahren nachweislich verlässliche Schätzwerte für Preise geliefert, die bei tatsächlichen Marktvorgängen erzielt werden, so setzt das Unternehmen dieses Verfahren ein.“
- Sind beobachtbare Inputfaktoren nicht verfügbar, verwendet das Unternehmen eigene Annahmen über die zukünftigen Cashflows und die risikoadäquaten Diskontierungssätze (IASB, S. 1).

Es ist beinahe offensichtlich, dass diese Regelungen in außergewöhnlichen Situationen wie einer Finanzkrise der Willkür des Rechnungslegenden Tür und Tor öffnen, der Fair Value nimmt phantomartige Gestalt an. *Hommel* formuliert prägnant: „Die IFRS haben in der Krise versagt. Sie lieferten Zahlen, die aussagelos und verwirrend waren.“<sup>18</sup>

## II. IRB-Ansatz zur Messung des Ausfallrisikos

Die Bestimmung des Ausfallrisikos für Forderungen von Kreditinstituten an private Schuldner ist ein wesentlicher Bestandteil der Basel II-Vereinbarungen. Es soll durch diese Vorgehensweise der Tatsache Rechnung getragen werden, dass unterschiedliche Banken auch voneinander abweichende Kreditportfolios halten. Die Risikoprofile der Aktiva sollen geeignet gemessen und den Sicherheitsanforderungen der Bankenaufsicht entsprechend mit Eigenkapital unterlegt werden. Der IRB-Ansatz greift dabei explizit auf bankinterne Ratingmodelle zurück.<sup>19</sup>

Die erforderlichen Eigenmittel bestimmen sich als

Eigenmittel = Exposure at Default × Risikogewicht ± Wertberichtigungsvergleich.

---

<sup>18</sup> *Hommel* (2010), a. a. O., S. 23.

<sup>19</sup> Grundlegend für die folgenden Ausführungen *Hartmann-Wendels et al.* (2010), S. 601 ff.

Über die Definition des Risikogewichts nähert man sich dem gewünschten Ergebnis, denn

Risikogewicht = Loss Given Default × (bedingte Probability of Default – prognostizierte Probability of Default) × Maturity × aufsichtlicher Skalierungsfaktor.

Wem dieser Algorithmus zu kompliziert erscheint, kann eine wesentlich übersichtlichere Variante wählen:

Risikogewicht = Loss Given Default pro Einheit Exposure at Risk × (Value at Risk – Expected Loss pro Einheit Exposure at Risk und Loss Given Default) × Maturity.

Der Ordnung halber sei erwähnt, dass der „fortgeschrittene“ IRB-Ansatz weitere Stellschrauben besitzt, die unternehmensindividuell justiert werden können.

Es verlangt wenig Phantasie, um sich zu verdeutlichen, dass derartige Regelungen mit großer Wahrscheinlichkeit kontraproduktiv sind. Selbst bei der großzügigen Unterstellung, der Experte sei in der Lage, alle genannten Größen inhaltlich vollständig und systemgerecht zu erfassen, verhält es sich bei dem IRB-Ansatz ähnlich wie bei der Interpretation des Fair Value. Es steht weniger der erwünschte Regulierungserfolg im Mittelpunkt als vielmehr die implizite Möglichkeit des einzelnen Finanzinstitutes, bei gegebener Eigenkapitalausstattung das Volumen risikotragender Aktiva zu maximieren. Die adversen Anreize sind unübersehbar. Die z.T. verheerenden Folgen der unzureichenden Risikovorsorge sind während der Finanzkrise in beträchtlichem Umfang sozialisiert worden.

### **III. EWU-Regelungen zur öffentlichen Verschuldung**

Unter dem Stichwort „Stabilitäts- und Wachstumspakt“ sind im Rahmen der Einführung einer gemeinsamen europäischen Währung Regelungen vereinbart worden, die schließlich im Art. 126 AEUV („Lissabon-Vertrag“) Eingang gefunden haben. Im Vordergrund stehen die Verschuldungskriterien:

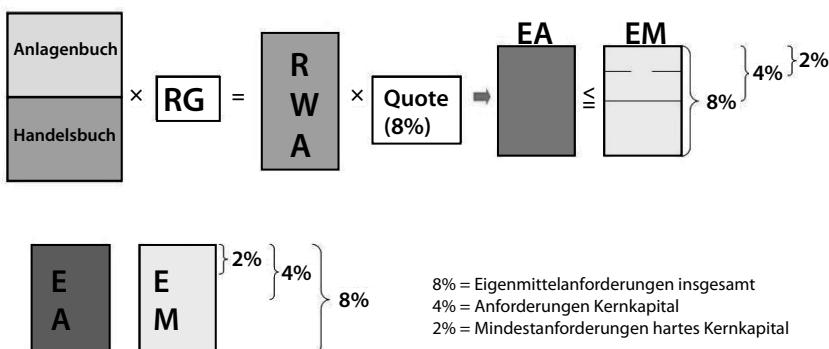
- Neuverschuldung maximal 3 v. H. des BIP,
- Schuldenstand maximal 60 v. H. des BIP.

Die ausführlichen Vorschriften des Art. 126 AEUV schließen sich im Übrigen unmittelbar der ebenso konkreten Norm des Art. 125 AEUV an, die auch als „No Bailout“-Klausel Eingang in die politische Diskussion gefunden hat und inhaltlich die Haftung der Europäischen Union für Verbindlichkeiten einzelner Mitgliedsländer ausschließt.

Die hier skizzierten Bestimmungen waren während der Finanzkrise faktisch bedeutungslos. Was immer diese Regeln zu intendieren beabsichtigten, die wirtschaftspolitische Realität hat sie schlicht und ergreifend ignoriert. Mehr noch, statt „No Bailout“ sind im Gegenteil „Rettungsschirme“ entwickelt worden, die unter der heftig umstrittenen Einschaltung der Europäischen Zentralbank den insolvenzgefährdeten EU-Ländern Staatsemissionen erleichtern und deren vollständige Rückzahlung garantieren.

#### IV. Eigenkapitalabgrenzung für Kreditinstitute

Die Frage, was im Sinne der Bankenregulierung als Eigenkapital aufgefasst werden kann (darf), ist im Einzelfall – zur Überraschung vieler Nicht-Fachleute – keineswegs einfach zu beantworten. Die nachfolgende Abbildung 2 dokumentiert, dass nicht nur die Ermittlung der Risikogewichte für Aktivpositionen erheblichen (technischen) Aufwand erfordert, sondern ähnlich komplizierte Überlegungen auch im Hinblick auf die Kapitalvorschriften notwendig sein können.<sup>20</sup>



Quelle: Looper (2010).

Abbildung 2: Kapitalvorschriften

Allein die Unterscheidung in hartes Kernkapital, sonstiges Kernkapital, Ergänzungskapital 1. bzw. 2. Klasse sowie Drittangsmittel verlangt detaillierte Kenntnisse über die Vielfalt der Instrumente der Unternehmensfinanzierung. Er-

<sup>20</sup> Die Abbildung beruht (noch) auf den gegenwärtig gültigen Basel II-Bestimmungen. Die inhaltlichen Regelungen finden sich für in Deutschland ansässige Kreditinstitute in § 10 KWG.

schwert wird die Einsicht in die tatsächlichen Haftungsverhältnisse von Banken durch die international abweichenden Kapitaldefinitionen.

Die Finanzkrise hat auch auf diesem Feld erheblichen zusätzlichen Transparenzbedarf offenbart. Je komplizierter die Bestimmungen, desto aufwändiger die Kontrolle – es ist im höchsten Maße fraglich, ob die Bankenaufsicht jederzeit in der Lage ist, die konkreten Eigenkapitalpositionen eines Kreditinstituts hinreichend präzise zu überprüfen. Auch diesem Umstand sind die Novellierungsbemühungen geschuldet, die dem zukünftig gültigen Basel III-Konzept zu grunde liegen sollen.<sup>21</sup> Ob es sich bei den neuen Normen indes um die erhofften Vereinfachungen handelt, darf ernsthaft bezweifelt werden. Unter dem Rubrum „Criteria for classification as common shares for regulatory capital purposes<sup>12</sup>“ findet sich eine höchst detaillierte Aufstellung von Unterscheidungsmerkmalen für regulatorisches Eigenkapital.

Die im Text enthaltene Fußnote 12 enthüllt die Gefahren für das deutsche Bankensystem, das – im Unterschied zu anderen Ländern – nicht überwiegend durch Institute geprägt ist, die als kapitalmarktfähige Gesellschaften organisiert sind:

„The criteria also apply to non joint stock companies, such as mutuals, cooperatives or savings institutions, taking into account their specific constitution and legal structure. ....“<sup>22</sup>

Es wird sich zeigen müssen, ob die deutschen Kreditgenossenschaften ihr Eigenkapital gegen die neuen Bestimmungen verteidigen können. Mutatis mutandis gilt dies auch für öffentlich-rechtliche Institute, die z.T. über stille Einlagen (mit)finanziert sind.

## E. Gut gedacht, oft schlecht gemacht

Wäre alles im Voraus bekannt, so „könnte im Vorhinein etwas getan und durch eine Regel spezifiziert werden.“<sup>23</sup> Die Realität konfrontiert jedoch Entscheidungsträger nicht selten mit Situationen, für die es keine unmittelbaren vergleichbaren Erfahrungen oder Vorgänger gibt. Gefordert sind dann vor allem Kreativität und Sachkenntnis, um auch neuen Herausforderungen gewachsen zu sein.

(Ökonomische) Regeln sind dagegen keine überzeugende Vorkehrung gegen Unsicherheit, im Gegenteil: Regeln setzen vielmehr stabile Verhaltensweisen

---

<sup>21</sup> *Basel Committee on Banking Supervision* (2010).

<sup>22</sup> *Basel Committee on Banking Supervision* (2010), S. 14.

<sup>23</sup> Hart (1961), S. 125; so auch bei Richter/Furubotn (1999), S. 20.

und weitgehend unveränderte Strukturen voraus. Das kybernetische Regelsystem, das auf einer ausdrücklich gegebenen Anpassungsvorschrift basiert, belegt diese Voraussetzung ebenso wie die Meta-Regel im zivilen Flugverkehr, die den Autopiloten explizit in unbekannten Situationen außer Kraft setzt. Es soll in kritischen Fällen unbedingt verhindert werden, dass „falsche“ Regeln Fehlentwicklungen sogar noch verstärken.

Vor dem Hintergrund unserer bisherigen Analyse können vornehmlich folgende Fehlerquellen für den Regeleinsatz ausgemacht werden:

- Regeln können (wirtschaftspolitische) Verantwortung nicht ersetzen,
- komplizierte Sachverhalte können selten durch einfache Regeln gesteuert werden,
- je komplizierter die Regel, desto geringer ihre Einhaltung,
- Regeln ohne hinreichenden Durchsetzungswillen (bzw. ohne Sanktionsgefahr) sind weitgehend sinnlos,
- Regeleinsatz setzt Vertrauen voraus.

Um die unbestrittenen Vorteile von ökonomischen Regeln in häufig wiederkehrenden Situationen ausnutzen zu können, sollten sie (zumindest)

- einfach,
- konsistent,
- (möglichst) allgemein,
- anreizkompatibel,
- befristet,
- (leicht und schnell) überprüfbar und
- glaubwürdig

sein. Wo immer diese Anforderungen nicht erfüllt werden können, bleibt als Alternative (nur) der gesunde Menschen- oder Sachverstand.

## Literatur

*Asso, F. et al. (2007): Monetary Policy Rules: from Adam Smith to John Taylor, presented at Federal Reserve Bank of Dallas Conference, October 2007, [http://dallasfed.org/news/research/2007/07taylor\\_leeson.pdf](http://dallasfed.org/news/research/2007/07taylor_leeson.pdf).*

*Barro, R. J./ Gordon, D. (1983): Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy, in: Journal of Monetary Economics, Vol. 12, pp. 101–121.*

*Basel Committee on Banking Supervision (2010): Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems.*

- Blinder, A. S.*(1998): Central Banking in Theory and Practice, Cambridge/London.
- BVerfG* (1995): Beschluss vom 22. 6. 1995 – 2 BvL 37/91, Tz. 89.
- Deutscher Fußballbund* (2010): Fußball-Regeln 2010/2011.
- Elschner, C. et al.* (2011): Besteuerungsprinzipien und effektive Unternehmenssteuerbelastungen in der Europäischen Union: Regelt sich die EU-weite Steuerharmonisierung von selbst?, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Bd. 12, S. 47–71.
- Fischer, S.* (1990): Rules versus Discretion in Monetary Policy, in: B. H. Friedman/ F. H. Hahn (eds.): Handbook of Monetary Economics, Vol. II, Amsterdam u. a., pp. 1155–1184.
- Friedman, M.* (1959): A Program for Monetary Stability, New York.
- Gischer, H. et al.* (2005): Geld, Kredit und Banken, 2. Aufl., Berlin.
- Hart, H.* (1961): The Concept of Law, Cambridge.
- Hartmann-Wendels, T. et al.* (2010): Bankbetriebslehre, 5. Aufl., Berlin u. a.
- Hommel, M.* (2010): IFRS-Accounting of Financial Instruments in the Crisis, unveröffentlichte Vortragspräsentation, Potsdam.
- IASB* (2008): „Inactive Markets“, Press Release vom 14. 12. 2008.
- Kruse, J.* (2011): Staatsverschuldung ist ein Problem des politischen Systems, in: T. Theurl (Hrsg.), Institutionelle Hintergründe von Krisen, Berlin, S. 57–68.
- Kydland, F. E./ Prescott, E. C.* (1977): Rules rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, Journal of Political Economy, Vol. 85, pp. 473–492.
- Loepel, E.* (2010): Neue Kapital- und Liquiditätsvorschriften, unveröffentlichte Vortragspräsentation, Magdeburg.
- Pschyrembel, W. et al.* (Hrsg.) (2004): Pschyrembel – Klinisches Wörterbuch, 260. Aufl., Berlin.
- Richter, R./ Furubotn, E. G.* (1999): Neue Institutionenökonomik, 2. Aufl., Tübingen.
- Schmidtchen, D.* (1995): Die Zwillingsideen der Evolution und der spontanen Bildung einer Ordnung, in: H.-H. Francke (Hrsg.), Ökonomischer Individualismus und freiheitliche Verfassung, Freiburg, S. 239–271.
- Schmidtchen, D.* (2006): Wettbewerbsschutz durch regelgeleitete Wettbewerbspolitik – Anmerkungen zum institutionenökonomisch-evolutionären Wettbewerbsleitbild, in: ORDO – Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Band 57, S. 165–189.
- Taylor, J. B.* (1993): Discretion versus Policy Rules in Practice, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 39, pp. 195–214.

# **Schuldenfallen in der Euro-Zone: Politikversagen oder Systemfehler?**

Von *Henning Klodt*, Kiel

## **Abstract**

Are the measures of the European Stability Mechanism sufficient for preventing further debt crises similar to those in Greece and Portugal? Definitively not. The paper argues that government bonds of indebted countries should undergo a substantial haircut at the expense of private investors. In turn, the devaluated bonds should be guaranteed by the community of Euro countries. An essential precondition for these measures to work is an appropriate banking regulation which prevents systemic banks from destabilizing entire economies when going bust. Neither the provisional nor the permanent European Stability Mechanism meet these requirements of an incentive-efficient rescue plan.

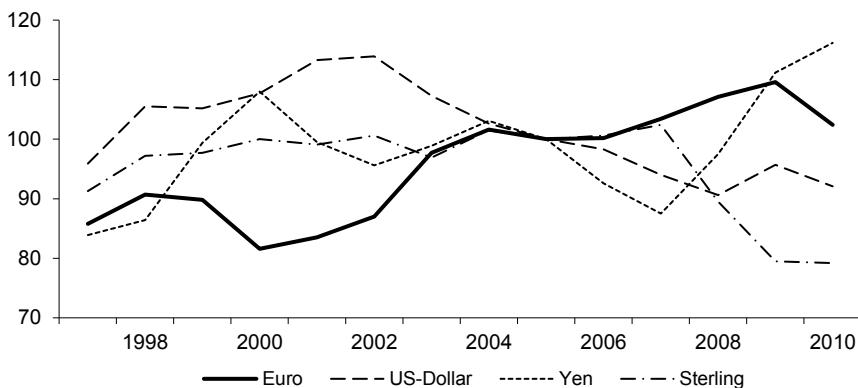
## **A. Einleitung**

„*Versailles ohne Krieg*“ titelte Gabor Steingart am 19. November 2010 im Handelsblatt, als es um die Auseinandersetzungen zwischen Deutschland und den anderen EU-Ländern zur Euro-Rettung ging. Wie auch immer man zu dieser Schlagzeile steht – sie verdeutlicht jedenfalls, wie emotional die Debatte geführt wird. Die sachliche Bestandsaufnahme von Ausmaß und Ursachen der Probleme im Euro-Raum und die nüchterne Einschätzung der Handlungsoptionen geraten dabei mitunter ein wenig aus dem Blick.

In diesem Beitrag wird die These vertreten, dass die gegenwärtige Krise in der Europäischen Währungsunion eine Krise einzelner Länder darstellt und keine Währungskrise (*Abschnitt B*), dass die Währungsunion aber über ihre inhärente „Schuldenmechanik“ maßgeblich zur Entstehung der Länderkrisen beigetragen hat (*Abschnitt C*). Dabei sind die Ausprägungen der Krisen zwischen den verschiedenen Ländern höchst unterschiedlich (*Abschnitt D*). Wie den Länderkrisen begegnet werden kann, ohne damit doch noch eine Euro-Krise auszulösen, ist Thema des *Abschnitts E*. *Abschnitt F* fasst zusammen und stellt dar, wie eine dauerhaft stabile Währungsunion aussehen könnte.

## B. Euro-Krise?

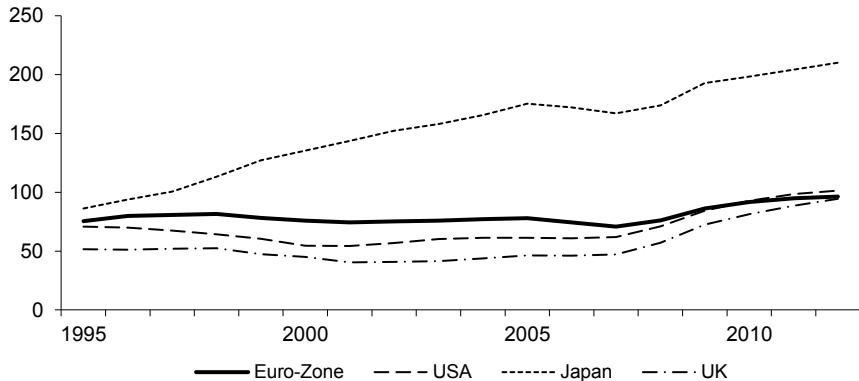
„There is no generally accepted formal definition of a currency crisis, but we know them when we see them“, schreibt Paul Krugman (2000, S. 1). Trotz dieser sicherlich zutreffenden Einschätzung gehört es wohl doch zu den Merkmalen von Währungskrisen, dass sie mit beträchtlichen Abwertungen und Kapitalabflüssen verknüpft sind. Von dramatischen Abwertungen kann beim Euro keine Rede sein. Immerhin war er bei seiner Einführung weniger als einen US-Dollar wert, während er gegenwärtig deutlich höher notiert. Wie Abbildung 1 zeigt, haben in den letzten Jahren vor allem der *US-Dollar* und das britische Pfund an Wert verloren, während der Euro eher stärker geworden ist.



Quelle: OECD (2010).

Abbildung 1: Effektive Wechselkurse (2005 = 100)

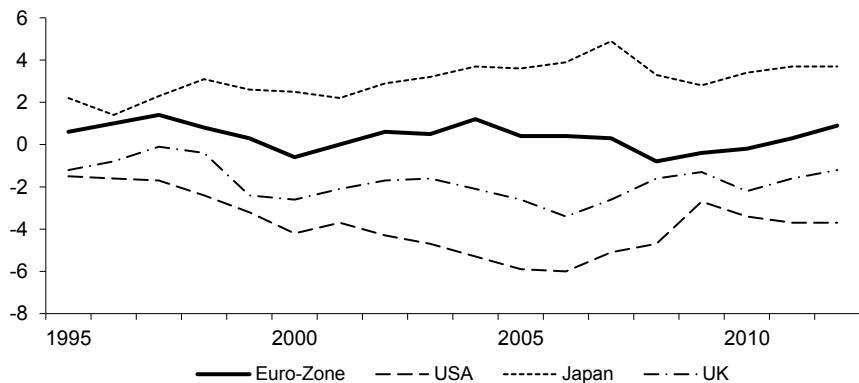
Es könnte natürlich argumentiert werden, der Euro befindet sich sehr wohl in einer Währungskrise, aber diese habe sich noch nicht an den Devisenmärkten niedergeschlagen. Eine solche Diagnose könnte plausibel sein, wenn andere Indikatoren als der Wechselkurs auf Probleme hinweisen würden, die als Vorboten einer Währungskrise interpretiert werden könnten. Die historische Erfahrung mit Währungskrisen zeigt, dass derartige Vorboten in aller Regel etwas mit Verschuldung zu tun haben. Ein wichtiger Indikator in diesem Zusammenhang ist die Verschuldung der öffentlichen Haushalte. Sie ist tatsächlich in der Euro-Zone nach dem Jahr 2007 um rund 20 Prozentpunkte gestiegen und reicht mittlerweile fast an die 100 Prozent-Marke heran (Abbildung 2). Diese Entwicklung ist ohne Zweifel besorgniserregend, aber Indikator einer Währungskrise ist sie damit noch lange nicht. Denn in anderen Währungsräumen sind ähnliche Entwicklungen zu beobachten, so dass eher von einer globalen Schuldenkrise als von einzelnen Währungskrisen gesprochen werden kann.



Quelle: OECD (2010).

Abbildung 2: Öffentlicher Schuldenstand (in % des BIP)

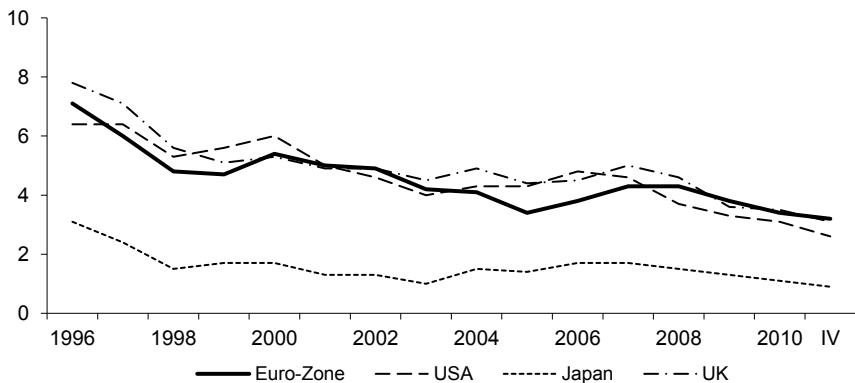
Währungskrisen können nicht nur von öffentlichen, sondern auch von privaten Schulden verursacht werden. Wie sich die Verschuldung eines Landes insgesamt gegenüber dem Ausland entwickelt, lässt sich ablesen an der Leistungsbilanz. Dabei muss ein hohes Leistungsbilanzdefizit nicht zwangsläufig eine Krise signalisieren, da es auch das Vertrauen internationaler Kapitalanleger in die Rentabilität des Kapitaleinsatzes im jeweiligen Zielland signalisieren kann. Doch derartige Interpretationsprobleme stellen sich beim Euro nicht, denn es gibt gar kein Leistungsbilanzdefizit, über das man sich sorgen könnte (Abbildung 3). Problematisch erscheint eher die Entwicklung in den Vereinigten Staaten, wo das Leistungsbilanzdefizit nach einer kurzen Phase der Rückbildung mittlerweile wieder zunimmt.



Quelle: OECD (2010).

Abbildung 3: Leistungsbilanzsalden (in % des BIP)

Letztlich zeigt sich das Vertrauen der internationalen Finanzinvestoren in eine Währung nicht nur an der Entwicklung der Wechselkurse, sondern vielleicht noch viel zuverlässiger an der Zinsentwicklung. Die Zinssätze für langfristige Staatsschuldtitel sind seit Mitte der 1990er Jahre kontinuierlich im Rückwärtsgang, und zwar nicht nur für die Euro-Zone, sondern auch für die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich und Japan (Abbildung 4). Dieser Rückgang signalisiert in erster Linie rückläufige Inflationserwartungen. Es kann damit gerechnet werden, dass sich diese Entwicklung umkehren wird, wenn aufgrund der weltweiten exorbitanten Geldmengenzuwächse stärkere Inflationstendenzen sichtbar werden sollten.



Quelle: OECD (2010).

Abbildung 4: Zinssätze für 10-jährige Staatsschuldtitel

Wie auch immer all diese Indikatoren im Einzelnen zu interpretieren sind – von einem allgemeinen Vertrauensverlust der Finanzmärkte gegenüber dem Euro kann offenkundig keine Rede sein.<sup>1</sup>

### C. Schuldenmechanik und Schuldenfallen

Die Diagnose, nach der sich der Euro als Währung bester Gesundheit erfreut, ist durchaus vereinbar mit der Diagnose, nach der die Währungsunion ein wesentlicher Krisenverursacher in einzelnen Mitgliedsländern ist. Wie an anderer Stelle ausführlich erläutert (Baumgarten/Klodt 2010, 2011), gerieten die ärmeren Bei-

<sup>1</sup> So argumentieren auch Franz/Fuest/Hellwig/Sinn (2010) und der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2011).

Beitrittsländer nahezu zwangsläufig in eine Situation, die als „Schuldenmechanik“ bezeichnet werden kann.

Die Schuldenmechanik funktioniert wie folgt:

- Vor Eintritt in die Währungsunion besitzen die ärmeren Beitrittsländer gegenüber den reicheren Ländern typischerweise ein höheres *Zinsniveau*, und zwar nicht nur nominal, sondern auch real. Ursächlich dafür ist das geringere Vertrauen, das Finanzinvestoren in die Bonität ärmerer Länder setzen. Der Zins, den diese Länder zahlen müssen, enthält also eine Risikoprämie.
- Zugleich ist das *Preisniveau* in den ärmeren Ländern niedriger. Die Erklärung liegt beim sogenannten *Balassa-Samuelson-Effekt*, der auf die unterschiedlichen Auswirkungen des internationalen Preiszusammenhangs bei handelbaren und bei nicht-handelbaren Gütern abstellt.

Mit dem Beitritt und der darauf folgenden Integration in die Währungsunion

- führt die *Integration der Kapitalmärkte* zu relativ rasch sinkenden Zinsen in den ärmeren Mitgliedsländern, da diese von dem Vertrauen profitieren, das der Gemeinschaftswährung insgesamt entgegengebracht wird.
- führt die *Integration der Gütermärkte* zu einer allmählichen Angleichung der internationalen Produktivitätsunterschiede bei handelbaren Gütern, wodurch sich die Löhne in den ärmeren Ländern allmählich an das Niveau in den reichereren Ländern anpassen. Durch den intersektoralen Lohnverbund werden damit auch die Löhne im Bereich nicht-handelbarer Güter nach oben gezogen. Da es hier aber an entsprechenden Produktivitätssteigerungen fehlt, steigen die Preise für nicht-handelbare Güter in den ärmeren Ländern stärker als in den reichereren Ländern. Dies schlägt sich entsprechend in ihren gesamtwirtschaftlichen Inflationsraten nieder. Die Phase der überdurchschnittlichen Preissteigerungen reflektiert letztlich die Integration der Gütermärkte, die erheblich länger dauert als die Integration der Kapitalmärkte.<sup>2</sup>

Für die ärmeren Länder bringt der Beitritt zu einer Währungsunion also sinkende Zinsen und steigende Preise, so dass die Realzinsen drastisch sinken und im Extremfall sogar negativ werden können. Das gibt starke Anreize zum Schuldenmachen und zwar sowohl für die öffentliche Hand als auch für die privaten Haushalte.

Das Schuldenmachen findet erst ein Ende, wenn die internationalen Finanzinvestoren bei der Bonitätsbewertung der verschiedenen Mitgliedsländer der Währungsunion differenzieren – wenn sie also nicht mehr blind darauf vertrauen, die

---

<sup>2</sup> Maurer (2010) beschreibt ebenfalls die überdurchschnittlich hohen Preissteigerungen bei nicht-handelbaren Gütern in den weniger entwickelten Ländern der Währungsunion. Siehe auch Gischer/Weiß (2006) und Weiß (2010).

steigenden Schulden würden tatsächlich zurückgezahlt. Haben die betroffenen Länder die Schulden nicht für eine Stärkung ihres Produktionspotentials, sondern für konsumtive Zwecke genutzt, müssen sie einen Risikoaufschlag auf ihre Kredite zahlen, und zwar sowohl im staatlichen als auch im privaten Bereich. So wird aus der *Schuldenmechanik* schließlich eine *Schuldenfalle*.

Aus der *Schuldenmechanik* der Währungsunion gibt es kein Entkommen. Weder das Absinken des Zinsniveaus noch der Anstieg des inländischen Preisniveaus können von den betroffenen Ländern beeinflusst werden, da sie die dazu benötigten geld- und währungspolitischen Kompetenzen an die Zentralbank der Gemeinschaftswährung abgegeben haben. Auch die EZB kann wenig ausrichten, da eine Geldpolitik, die zu den Bedingungen in den ärmeren Ländern passen würde, übermäßig restriktiv für die übrigen Länder wirken würde. Der Weg in die *Schuldenfalle* dagegen wäre vermeidbar, und zwar dann, wenn die wirtschaftspolitisch Verantwortlichen in den ärmeren Beitrittsländern die *Schuldenmechanik* vollständig durchschauten und deshalb entweder aufs *Schuldenmachen* verzichteten oder die erhöhten Staatsschulden ausschließlich in produktivitätssteigernde Investitionen lenken würden. Zusätzlich müssten sie allerdings auch die privaten Haushalte davon überzeugen, sich bei schuldenfinanzierten Konsumausgaben zurückzuhalten.

Am Beispiel Griechenlands lässt sich der Ablauf der *Schuldenmechanik* lehrbuchhaft nachverfolgen: Während sich das Land 1997 noch zu Zinsen von 9,7 Prozent am Kapitalmarkt refinanzieren musste, sank dieser Wert 2001 mit dem Beitritt in die Währungsunion auf 5,3 Prozent und weiter auf 3,6 Prozent in 2005. Das nominale Wirtschaftswachstum übertraf in jedem Jahr die Kapitalmarktzinsen – die Voraussetzungen für die *Schuldenmechanik* waren somit gegeben. Dass aus der *Schuldenmechanik* eine *Schuldenfalle* wurde, lag nicht zuletzt an der vorwiegend konsumtiven Verwendung der Gelder. So stiegen die Ausgaben des griechischen Staates für soziale Sicherung pro Kopf zwischen 2001 und 2007 um 70 Prozent (Deutschland: 7 Prozent), die Sparquote der Haushalte lag in dieser Periode weit im negativen Bereich. Der erhöhte Konsum ließ das griechische Leistungsbilanzdefizit von 7 Prozent des BIP im Jahr 2001 auf 14 Prozent im Jahr 2007 ansteigen.<sup>3</sup>

Zeit für ein *Zwischenfazit*: Wie lässt sich den Gefahren der *Schuldenmechanik* des Euro langfristig begegnen? Sicher nicht durch die Ausgabe von Euro-Bonds, die den Zins für die *Schuldenländer* niedrig halten und ihnen damit signalisieren, sie könnten unbekümmert so weiter machen wie bisher. Auf Dauer wird der Weg in die *Schuldenfalle* nur zu vermeiden sein, wenn es klare Zinssignale gibt, die ein Ausfern der Verschuldung anzeigen. Diesen Lösungsweg haben die

<sup>3</sup> Für die kommenden Jahre wird eine deutliche Rückführung der griechischen Leistungsbilanzdefizite erwartet, was aber eher durch einen Einbruch bei den Importen als durch florierende Exporte verursacht werden dürfte (*Schrader/Laaser 2010*).

Finanzmärkte längst eingeschlagen, wie sich an der deutlichen Spreizung der Spreads für Staatsanleihen seit dem Jahr 2008 zeigt. Eine zentrale Aufgabe der Wirtschaftspolitik liegt demnach darin, die Zinssignale nicht durch staatliche Markteingriffe welcher Art auch immer zu verfälschen.

## D. Länderkrisen

Um beurteilen zu können, wie mit den aktuellen Länderkrisen in der Euro-Zone umgegangen werden soll, kommt es entscheidend darauf an, ob und inwie weit die betroffenen Länder in der Lage sind, ihre Probleme selbst in den Griff zu bekommen, oder ob sie auf externe Hilfe angewiesen sind. Dies kann hier zwar nicht im Detail untersucht werden. Um einen Eindruck von den Größenordnungen der Probleme zu bekommen, sind aber in Tabelle 1 einige Kennziffern zusammengestellt, die zumindest ein erstes Urteil erlauben. Das Augenmerk liegt dabei vorrangig auf Indikatoren zur Verschuldung, denn die Länderkrisen in der Euro-Zone sind im Kern Schuldenkrisen.

In der Tabelle sind neben den aktuellen Zahlen auch Prognosen für das Jahr 2012 dargestellt, die auf Schätzungen der OECD zurückgehen. Die erste Spalte zeigt, wie weit Griechenland, Portugal, Irland und Spanien davon entfernt sind, ihre laufende Staatsverschuldung in den Griff zu bekommen. Insbesondere Irland, das in der Vergangenheit zeitweise sogar Haushaltsüberschüsse aufwies, musste im Jahr 2010 ein geradezu astronomisches Haushaltsdefizit verbuchen. Ursächlich dafür war in erster Linie die Inanspruchnahme des Staatshaushaltes aus den Garantien für den Bankensektor, wobei sich diese Garantien insgesamt auf über 250 Prozent des irischen Sozialprodukts belaufen. Wenn es zu keinen neuen Banken Krisen kommt, kann davon ausgegangen werden, dass das irische Haushaltsdefizit in den kommen Jahren wieder auf vertretbare Ausmaße zurückgeführt werden wird, aber aufgrund dieses Einmal-Effekts ist es zu einem sprunghaften Anstieg der staatlichen Schuldenquote gekommen. Diese Schuldenquote, die in Spalte 2 der Tabelle ausgewiesen ist, liegt mittlerweile nicht nur in Griechenland, Italien und Belgien, sondern jetzt auch in Irland über 100 Prozent.

Relevant für die Verschuldung eines Landes sind natürlich nicht nur die staatlichen, sondern auch die privaten Haushalte. Ein Indikator dafür ist die private Sparquote, die international sehr unterschiedlich ist,<sup>4</sup> für die aber eine Größenordnung zwischen 5 und 10 Prozent erwartet werden kann. Tatsächlich bewegen sich die privaten Sparquoten in Irland, Spanien, Italien und Belgien etwa in die-

<sup>4</sup> Eine Ursache für die internationalen Unterschiede liegt in der Ausgestaltung der Sozialsysteme und der daraus folgenden unterschiedlichen Verbuchung der Vorsorgeaufwendungen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

*Tabelle 1*  
**Länderindikatoren zur Schuldenkrise**

Land	HH-Saldo (a)	Schuldenquote (a)	Private Sparquote (b)	Zinssatz (c)	Zinslastquote (d) explizit	Zinslastquote (d) implizit (e)
<b>Griechenland</b>						
2005	-5,3	114,0	-8,0	3,6	4,4	4,1
2010	-8,3	129,2	-7,3(f)	9,1	5,3	15,5
2012	-6,5	142,2	.	12,0	5,6	17,1
<b>Portugal</b>						
2005	-5,9	71,8	2,5	3,4	2,4	2,4
2010	-7,3	92,9	-0,9(g)	5,2	2,9	7,1
2012	-4,4	100,6	.	7,6	3,9	7,6
<b>Irland</b>						
2005	1,7	32,3	5,2	3,3	0,9	1,1
2010	-32,3	104,9	11,1	5,5	5,5	9,8
2012	-7,4	115,6	9,3	9,4	5,7	10,9
<b>Spanien</b>						
2005	1,0	50,7	4,7	3,4	1,6	1,7
2010	-9,2	72,2	6,1(g)	4,1	1,6	3,9
2012	-4,4	79,6	.	5,4	1,8	4,3
<b>Italien</b>						
2005	-4,4	119,9	9,9	3,6	4,5	4,3
2010	-5,0	131,3	5,1	3,8	4,3	6,4
2012	-3,1	133,0	5,9	4,8	4,9	6,4
<b>Belgien</b>						
2005	-2,9	95,9	10,2	3,4	4,1	3,3
2010	-4,9	102,5	12,2	3,3	3,3	4,4
2012	-3,6	105,2	11,6	4,3	3,6	4,5
<b>Deutschland</b>						
2005	-3,3	71,2	10,5	3,4	2,4	2,4
2010	-4,0	79,9	11,5	2,7	2,2	2,5
2012	-2,1	82,0	11,4	3,1	2,3	2,5

(a) In % des BIP. – (b) In % des verfügbaren Einkommens. – (c) 10-jährige Staatsanleihen, letzter Wert: Ende Februar 2011. – (d) Netto-Zinszahlungen des Staates in % des BIP. – (e) Bei aktuellem Zinssatz für gesamte Staatsschuld. – (f) 2006. – (g) 2008.

*Quelle:* OECD (2010); EZB (2011); eigene Berechnungen.

ser Bandbreite. In Griechenland und Portugal dagegen sieht die Lage deutlich schlechter aus. Es ist sicherlich kein Zufall, dass für diese beiden Länder (genau wie für Spanien) keine aktuellen Zahlen veröffentlicht werden, denn die letztverfügbaren Zahlen zeichnen insbesondere für Griechenland ein dramatisches Bild. Eine Sparquote im negativen Bereich ist ein eindeutiger Indikator dafür, dass sich die privaten Haushalte eines Landes in einer Schieflage befinden. In Portugal ist die Situation ähnlich, wenn auch nicht ganz so ausgeprägt.

Ob und inwieweit die Finanzmärkte den Ländern zutrauen, ihre Schulden tatsächlich zu bedienen, wird deutlich an den aktuellen Zinssätzen, die sie am Kapitalmarkt zahlen müssen. Demnach ist das Vertrauen der Finanzmärkte in die Bonität Spaniens, Italiens und Belgiens noch recht groß, während Griechenland, Portugal und Irland mit ausgeprägten Spreads leben müssen. Wie problematisch die Spreads für die jeweiligen Staatshaushalte sind, hängt von der Zinslastquote ab. Diese ist definiert als Relation der staatlichen Zinsausgaben zum Bruttoinlandsprodukt. Hier sind es Griechenland und Irland, die deutlich überdurchschnittliche Werte aufweisen, während Portugal mit einer Zinslastquote von 2,9 Prozent noch vergleichsweise gut dasteht (der Anteil der Zinsausgaben am Staatshaushalt ist natürlich höher; er liegt für Portugal im Jahr 2010 bei 6,0 Prozent).

Die expliziten Zinslastquoten sind allerdings trügerisch, da in umfangreichem Maße langjährige Staatsschuldtitel im Umlauf sind, die demnächst zur Umenschuldung anstehen. Um diesen Effekt erfassen zu können, ist in der letzten Spalte von Tabelle 1 dargestellt, wie hoch die Zinslastquote wäre, wenn die gesamte Staatsschuld mit dem aktuellen Zinssatz bedient werden müsste. Diese „implizite Zinslastquote“ ist gegenwärtig durchweg höher als die explizite und in manchen Ländern schlichtweg untragbar hoch. Zwar gibt es letztlich keine objektiv messbare Grenze der Staatsverschuldung (*Wigger 2011*), aber es erscheint plausibel, dass eine implizite Zinslastquote von 17,1 Prozent, wie sie sich für Griechenland für das Jahr 2012 errechnet, aus dem laufenden griechischen Sozialprodukt kaum finanziert werden dürfte. Kritische Werte erreicht die implizite Zinslastquote auch für Portugal und Irland, während Spanien aus diesem Blickwinkel heraus zumindest derzeit nicht als Krisenkandidat einzustufen ist.

Angesichts dieser Zahlen gehört nicht viel Phantasie dazu vorherzusagen, dass insbesondere Griechenland kaum in der Lage sein dürfte, seine Staatsschulden zu bedienen, wenn es keine externe Hilfe bekommt. Kritisch ist die implizite Zinslast auch in Portugal. Die irische Regierung dagegen, die ebenfalls mit einer exorbitant hohen Zinslast konfrontiert ist, verfügt über weitaus größere Spielräume als die anderen beiden Länder, zusätzliche Steuereinnahmen zu generieren. Dort erscheint es durchaus vorstellbar, die aktuelle Schuldenkrise aus eigener Kraft zu überwinden, wenn entsprechende Korrekturen in der nationalen Steuerpolitik politisch durchgesetzt werden können.

## E. Ansatzpunkte für anreizeffizientes Umschulden

Die politische Debatte zum Umgang mit den Länderkrisen im Euro-Raum wirkt mitunter fast kopflos. Noch im März 2010 hatte Bundeskanzlerin Angela Merkel gefordert, chronische Schuldensünder aus der Euro-Zone auszuschließen (*o. V. 2010b*). Schon im Juni 2010 kämpfte sie gemeinsam mit Nicolas Sarkozy für eine EU-Wirtschaftsregierung (*o. V. 2010a*), was nichts anderes bedeutet als eine Kehrtwendung um 180 Grad, denn eine gemeinschaftliche Fiskalpolitik würde nahezu unausweichlich in eine europäische Transferunion führen. Der Wirtschaftsweise *Peter Bofinger* fordert leidenschaftlich die Ausgabe von Eurobonds (*Bofinger 2010*), während das *Ifo-Institut* dieses Instrument ebenso leidenschaftlich ablehnt (*Sinn / Carstensen 2010*). Die EU-Kommission erklärte in ihrem Anpassungsprogramm für Griechenland vom August 2010 kategorisch: „Debt restructuring is not an option“ (*European Commission 2010*, p. 11). Spätestens seit Januar 2011 arbeitet sie aber gemeinsam mit dem IWF und der EZB an der konkreten Umsetzung einer solchen Umschuldung (*o. V. 2011*).

Mehr Struktur könnte die Debatte gewinnen, wenn zunächst einmal geklärt würde, welche Grundbedingungen ein Rettungsplan erfüllen soll. Aus ökonomischer Sicht sind die zentralen Bedingungen dabei die *Effektivität* und die *Anreizeffizienz*. *Effektivität* bedeutet, insbesondere den hochverschuldeten Ländern Griechenland und Portugal die ungeordnete Insolvenz zu ersparen und die Europäische Währungsunion vor dem Zusammenbruch zu bewahren. Damit scheidet der ursprünglich von Kanzlerin Merkel favorisierte Rauswurf der Schuldenländer aus der Euro-Zone aus, denn diese wären dann kaum noch in der Lage, ihre auf Euro oder Dollar lautenden Schulden zu bedienen, wenn sie dafür nur auf wiedereingeführte Drachmen oder Escudos zurückgreifen könnten. Wie in den Ausführungen zur Schuldenmechanik in Abschnitt C gezeigt, war es wohl ein Fehler, Griechenland und Portugal überhaupt in die Euro-Zone aufzunehmen. Aber diese Entscheidung ist zumindest kurzfristig nicht reversibel.

*Anreizeffizienz* bedeutet, die Hauptakteure zu veranlassen, an der Überwindung der Schuldenkrisen aktiv mitzuwirken und künftige Schuldenkrisen zu vermeiden. Für hochverschuldeten Länder wie Griechenland und vermutlich auch Portugal wäre die Umschuldung das geeignete Instrument. Dabei würden die im Umlauf befindlichen Staatschuldbriefe umgetauscht gegen sogenannte „*Brady-Bonds*“ (*Hoffmann 2011*), die entweder einen reduzierten Rückzahlungswert (Discount-Bonds) oder einen reduzierten Zinssatz (Par Bonds) aufweisen. Wenn der auf diese Weise erzielte „*Haircut*“ hoch genug ausfiele, bekämen die Regierungen der Schuldenländer eine realistische Perspektive, ihre Staatshaushalte wieder konsolidieren zu können.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> In die aktuelle Diskussion wurde der Vorschlag der Brady-Bonds von *Kenneth Rogoff* (2010) eingebracht. Er verweist darauf, dass Argentinien in den 1990er Jahren erst durch

Um den Regierungen nicht nur eine Möglichkeit, sondern auch einen Anreiz zur Konsolidierung zu geben, darf die Umschuldung für sie allerdings nicht kostenlos erfolgen. Weitgehend wirkungslos wären Strafzahlungen, wie sie der formal immer noch gültige Stabilitäts- und Wachstumspakt oder der von *Daniel Gros* und *Thomas Mayer* (2010) vorgeschlagene Europäische Währungsfond vorsehen, denn einem völlig überschuldeten Staat dürfte es wenig ausmachen, wenn zu den bereits vorhandenen Schulden noch die Strafzahlungsschulden hinzukämen. Politisch wirksamer wäre der vorübergehende Verlust der Haushaltssouveränität, der die politischen Gestaltungsmöglichkeiten der Regierungen beschneiden würde.<sup>6</sup> Die Regierungen hätten dann abzuwagen zwischen dem völligen Verlust ihrer fiskalischen Handlungsfähigkeit bei Verweigerung der Teilnahme und dem damit verknüpften Staatsbankrott und einem nur teilweisen Verlust ihrer fiskalischen Handlungsfähigkeit bei temporärem Verzicht auf ihre Haushaltssouveränität.<sup>7</sup>

Wenn die Umwandlung der Staatsschuldpapiere in Brady-Bonds kurzfristig umgesetzt werden soll, ist eine Einwilligung der privaten Gläubiger erforderlich, da die Umschuldung ansonsten einer Enteignung gleichkäme. Auch für sie muss die Umschuldung also anreizeffizient sein. Für die Gläubiger hätten die Brady-Bonds einen höheren Wert als die ursprünglichen Staatsschuldpapiere, wenn die übrigen Euro-Länder die Brady-Bonds garantieren würden, nicht aber die alten Staatsschuldpapiere. Unter diesen Bedingungen hätten die Schuldner abzuwagen zwischen dem Halten der alten Papiere mit hohem Ausfallrisiko und dem Umtausch in Brady-Bonds mit niedrigem Ausfallrisiko. Die Kurs- oder Zinsverluste beim Umtausch der alten Papiere würden zugleich Anreize für sie setzen, eine allzu sorglose Finanzierung der Staatsschulden in Zukunft zu vermeiden.

Anreizeffizient wären die Brady-Bonds schließlich auch für solvente EU-Länder wie Deutschland. Diese Länder würden zwar durch die Gemeinschaftsgarantien mit in die Haftung genommen, doch aufgrund der Haircuts wären die Haftungssummen ungleich niedriger als unter dem derzeitigen Regime des Euro-Rettungsschirms. Schließlich winkte ihnen der Lohn, die Europäische Währungsunion nachhaltig stabilisieren zu können, ohne den Weg in die Transferunion gehen zu müssen.

Der Erfolg sämtlicher Rettungspläne ist allerdings an eine zentrale Voraussetzung geknüpft: die Schaffung eines funktionsfähigen Regulierungsrahmens für

---

einen Haircut von 30 Prozent wieder handlungsfähig wurde. Für Griechenland dürfte der nötige Haircut eher höher ausfallen.

<sup>6</sup> Ein analoges Instrument bietet die kommunale Finanzverfassung in Deutschland, die überschuldeten Kommunen unter Länderaufsicht stellt.

<sup>7</sup> Wie die externe Haushaltsüberwachung institutionell zu verankern ist, soll hier nicht diskutiert werden. Eine Möglichkeit dazu hat *Dennis Snower* mit seinem Vorschlag einer „Schuldenkommission“ aufgezeigt (*Institut für Weltwirtschaft* 2010).

systemische Finanzinstitutionen.<sup>8</sup> Solange es daran mangelt, können die Banken stets damit drohen, durch ihre eigene Insolvenz einen Strudel an den Finanzmärkten auszulösen, dessen wirtschaftliche Folgen für alle Beteiligten äußerst unangenehm wären. Diesen Hebel nutzt jetzt sogar die neue irische Regierung, die damit droht, ihre internationalen Gläubigerbanken in den Konkurs zu treiben, wenn die Euroländer nicht bereit sind, ihr einen über den ursprünglich vereinbarten Rahmen hinausgehenden Zinsnachlass zu gewähren (*Oldag* 2011).<sup>9</sup> Insofern gehört die Schaffung eines Insolvenzrechts für systemische Finanzinstitutionen und/oder eine weit über Basel III hinausgehende Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen<sup>10</sup> an den Anfang und nicht an das Ende aller Rettungspläne.

## **F. Kernelemente einer stabilen Währungsunion: Einheit von Handlung und Haftung**

Die aktuellen Regelungen unter der EFSF (European Financial Stability Facility) und dem EFSM (European Financial Stability Mechanism) des Euro-Rettungsschirms und die geplanten Regelungen des permanenten Krisenmechanismus ESM (European Stability Mechanism), der ab Juli 2013 den derzeitigen Rettungsschirm ersetzen soll, sind nicht anreizeffizient. Ansatzweise gelungen ist lediglich die Disziplinierung der Regierungen der Schuldenländer, denn diese müssen sich bei Inanspruchnahme der Hilfen relativ strikten Konsolidierungsauflagen unterwerfen. Stark unterentwickelt ist dagegen die Beteiligung der privaten Gläubiger, die auch unter dem vorübergehenden und dem permanenten Krisenmechanismus letztlich so weitermachen können wie bisher. Spiegelbildlich dazu sind die Anreize für die solventen Euro-Länder gering, denn ihnen werden vergleichsweise hohe Opfer abverlangt, ohne dass ein wirkliches Aufbrechen der Schuldenmechanik der Währungsunion erkennbar wäre.

Es gehört nicht viel Phantasie zu der Prognose, der permanente Krisenmechanismus könne den Grundstein für eine permanente Krise legen. Die Gefahr ist groß, dass die Politik sich dann, um der Dauerkrise zu entkommen, in eine

<sup>8</sup> Dem sogenannten „Plenum der Ökonomen“, das sich in einer von fast 200 Wirtschaftsprofessoren unterzeichneten Erklärung zur Schuldenkrise geäußert hat (*Lucke* 2011), wird vorgeworfen, diesen Punkt völlig missachtet zu haben. Explizit im Mittelpunkt steht die Rolle der Gläubigerbanken dagegen bei *Smeets* (2010).

<sup>9</sup> Unter den zehn größten privaten Gläubigern des griechischen Staates stehen an erster Stelle die Hypo Real Estate (7,9 Mrd. Euro), an vierter Stelle die Commerzbank (2,9 Mrd. Euro), an siebter Stelle die Deutsche Bank (1,7 Mrd. Euro) und an zehnter Stelle die Landesbank Baden-Württemberg (1,4 Mrd. Euro) (*European Commission* 2010, p. 11).

<sup>10</sup> Die allfälligen Klagen der Banken, eine weitergehende Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen wäre für sie völlig untragbar, ist nur schwer in Einklang zu bringen mit dem Modigliani-Miller-Theorem.

Transferunion flüchtet, die die Krisenländer kurzfristig stabilisiert, die Währungsunion insgesamt aber langfristig destabilisiert, da sie das Schuldenmachen ihrer Mitgliedsländer belohnt.<sup>11</sup>

Wie muss eine Währungsunion, die heterogene Länder umfasst und in der die von *Robert Mundell* (1961) geforderte Faktormobilität nicht gegeben ist, konstruiert sein, um dauerhaft funktionieren zu können? Sie muss dem Grundprinzip folgen, dass Handlung und Haftung zusammenfallen und der Griff in fremde Taschen zur Finanzierung der eigenen Schulden verwehrt ist.

- An *allererster* Stelle steht dabei die Regulierung des Finanzsektors. Solange systemrelevante Banken damit drohen können, durch ihre Insolvenz ganze Volkswirtschaften zu destabilisieren, werden alle Haftungsregeln zwischen Regierungen und Staaten ins Leere laufen.
- Das *zweite* Kernelement sind die Zinssignale an den Kapitalmärkten, die Entfaltungsspielraum benötigen, um Überschuldungsprobleme einzelner Länder frühzeitig anzeigen zu können. Diese Funktion können sie nur erfüllen, wenn den Gläubigern keine Illusionen darüber gemacht werden, im Ernstfall würde die Gemeinschaft der Euro-Länder für die Schulden ihrer einzelnen Mitglieder aufkommen.
- Das *dritte* Kernelement stellt die Schaffung geeigneter Instrumente zur Umschuldung dar, wie sie oben am Beispiel der Brady-Bonds skizziert wurden. Hier liegt eigentlich keine Aufgabe der europäischen Wirtschaftspolitik, sondern eher eine Aufgabe für die unmittelbar involvierten Gläubiger und Schuldner. Die Gemeinschaft der Euro-Länder ist allerdings als Bürg gefordert in Situationen, in denen es zu überschießenden Reaktionen an den Finanzmärkten kommt und die Schuldenländer kurzfristig nicht in der Lage sind, selbst die Brady-Bonds zu garantieren.
- Im Grunde stellt die gemeinschaftliche Bereitstellung von Bürgschaften für Brady-Bonds eine Verletzung des Prinzips der Einheit von Handlung und Haftung dar. Deshalb wird als *viertes* Kernelement ein Sanktionsmechanismus benötigt für jene Länder, die diese Garantien in Anspruch nehmen. Als politisch wirksamstes Instrument bietet sich die temporäre Abtretung der Haushaltssouveränität der Schuldenländer an die Garantieländer an.

Bislang ist keines dieser vier Kernelemente wirklich implementiert. Es wäre deshalb verwegen, der Europäischen Währungsunion eine sichere Zukunft vorherzusagen.

---

<sup>11</sup> Der Wissenschaftliche Beirat beim BMWi beschreibt eindringlich, wie Rettungsschirme ohne flankierende Insolvenzregeln den Weg in die Transferunion ebnen (*Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie* 2011). Anderer Ansicht ist Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble (2011).

## Literatur

- Baumgarten, M./Klodt, H.* (2010): Die Schuldenmechanik in einer nicht-optimalen Währungsunion, Wirtschaftsdienst, 90. Jg., Nr. 6, S. 374–379.
- Baumgarten, M./Klodt, H.* (2011): Greece and Beyond: The Debt Mechanics of the Euro, Aussenwirtschaft, Bd. 65 (in Vorbereitung).
- Bofinger, P.* (2010): Ungeliebt und wunderbar, Süddeutsche Zeitung Nr. 284, 8. Dezember, S. 2.
- Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie* (2011): Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Gutachten 01/11 des Wissenschaftlichen Beirats, Berlin.
- European Commission* (2010): The Economic Adjustment Programme for Greece. European Economy, Occasional Papers 68, Brüssel.
- EZB* (2011): Harmonised long-term interest rates, URL: <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=100000642>, Abruf am 06. Juni 2011.
- Franz, W./Fuest, C./Hellwig, H./Sinn, H.-W.* (2010): A Euro Rescue Plan, CES ifo Forum, Vol. 11, No. 2, pp. 101–104.
- Gischer, H./Weiß, M.* (2006): Inflationsdifferenzen im Euroraum – Zur Rolle des Balsassa-Samuelson-Effekt, List Forum für Wirtschafts- und Sozialpolitik, Bd. 32, Nr. 1, S. 16–37.
- Gros, D./Mayer, T.* (2010): How to Deal With Sovereign Default in Europe: Create the European Monetary Fund Now! CEPS Policy Brief 202, Brüssel.
- Hoffmann, C.* (2011): Blaupause für Europa, Süddeutsche Zeitung Nr. 16, 21. Januar, S. 25.
- Institut für Weltwirtschaft* (2010): IfW-Präsident Snower fordert Schuldenkommission für Griechenland. Pressemitteilung vom 25. Februar, Kiel.
- Krugman, P. R. (ed.)* (2000): Currency Crises. The University of Chicago Press, Chicago.
- Lucke, B.* (2011): Stellungnahme zur EU-Schuldenkrise. Plenum der Ökonomen, URL: <http://www.wiso.uni-hamburg.de/lucke/?p=581>, Abruf am 17.02.2011.
- Maurer, R.* (2010): Die Verschuldungskrise der Europäischen Währungsunion – Fiskalische Disziplinlosigkeit oder Konstruktionsfehler? DIW-Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, Bd. 79, Nr. 4, S. 85–102.
- Mundell, R.* (1961): A Theory of Optimum Currency Areas, American Economic Review, Vol. 51, No. 4, pp. 657–665.
- OECD* (2010): Economic Outlook. Volume 2010/2, Paris.
- Oldag, A.* (2011): Euro-Hilfspaket für Irland. Nein danke! Viel zu teuer!, Süddeutsche Zeitung Nr. 46, 25. Februar, S. 17.
- o. V.* (2010a): Merkel und Sarkozy verkünden Finanzkompromiss, Spiegel Online, URL: <http://www.spiegel.de/politik/ausland>, Abruf am 14.06.2010.

- o. V.* (2010b): Sarkozy und Brown schmettern Merkels Ausschluss-Idee ab, Handelsblatt Online, URL: <http://www.handelsblatt.com>, Abruf am 27.03.2011.
- o. V.* (2011): EU arbeitet an „Brady-Plan“ für Griechenland, Welt-Online URL: <http://www.welt.de/wirtschaft/article12386381/EU-arbeitet-an-Brady-Plan-fuer-Griechenland.html>, Abruf am 30.01.2011.
- Rogoff, K.* (2010): The Euro at Mid-Crisis. Project Syndicate, URL: <http://www.project-syndicate.org>, Abruf am 02.12.2010.
- Schäuble, W.* (2011): EU-Rettungsschirm: Folgt der Einstieg in eine Transferunion?, Ifo-Schnelldienst, Bd. 64, Nr. 3, S. 3–6.
- Schrader, K./Laaser, C. F.* (2010): Den Anschluss nie gefunden. Die Ursachen der griechischen Tragödie, Wirtschaftsdienst, Bd. 90, Nr. 8, S. 540–547.
- Sinn, H. W./Carstensen, K.* (2010): Ein Krisenmechanismus für die Euro-Zone, Ifo-Schnelldienst, Sonderausgabe, 23. November, München.
- Smeets, H.-D.* (2010): Euro-Rettungspaket(e) – Ein Beitrag zur Rettung des Euro?, List Forum, Bd. 36, Nr. 3, S. 236–254.
- Steingart, G.* (2010): Merkels Europapolitik – Versailles ohne Krieg. Handelsblatt Nr. 225, 19./20. November, S. 1.
- Weiß, M.* (2919): Zur Geldpolitik im Euro-Währungsraum: Beschreibung, Auswirkung und Ursachenanalyse von Inflationsunterschieden, Berlin.
- Wigger, B.U.* (2011): Öffentliche Haushalte in der Krise. In: Theurl, T. (Hrsg.), Wirtschaftspolitische Konsequenzen der Wirtschaftskrise, Berlin, S. 85–103.



# **Fiskalische Stabilität in einer Währungsunion**

Von André Schmidt, Witten/Herdecke

## **Abstract**

The outbreak of the debt crisis in Greece shows the central weakness of the Monetary Union: the creation of incentives for fiscal stability. The aim of this paper is to examine fundamentally the issues of fiscal stability in a monetary union. Based on this, then the disincentives in the existing monetary union and an identified need for reform are derived. The paper deals with the reasons for justifying fiscal rules in a Monetary Union by the aspects of an optimal currency area, by the existence of spill over effects and externalities, and analysis the reasons for providing monetary stability. The need for the creation of appropriate incentives for fiscal stability results primarily from the existence of the problems of time inconsistency in monetary as well as in fiscal policy. Therefore the main focus lies on shaping an suitable institutional framework for overcoming the problems of time inconsistency. Whether the European Monetary Union will be a success story, it depends mainly from the ability to find adequate institutional solutions for that problem.

## **A. Überschuldungskrise und Währungsunion**

Bereits mit der Verabschiedung des Vertrages von Maastricht und der mit ihm einhergehenden Schaffung der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion wurden die Fragen nach den Anreizen für die Verwirklichung fiskalischer Stabilität in der Währungsunion kritisch diskutiert. Von Anfang an wurde darauf hingewiesen, dass in einer Währungsunion die institutionelle Flankierung anreizkompatibler Arrangements zur Einhaltung fiskalischer Stabilität als die Verse des Achilles für eine erfolgreiche Verwirklichung der Währungsunion anzusehen ist:

„In einer Währungsunion besteht nun die Gefahr, daß ein einzelnes Land diese negativen Folgen seiner Kreditaufnahme (insb. die höheren Zinsen) auf die Gemeinschaft überwälzt, während die Vorteile – etwa in Form eines höheren Ausgabenspielraums – im sich verschuldenden Land zu bleiben scheinen. Dies kann generell zu einer höheren Verschuldungsfreudlichkeit in der Gemeinschaft führen. Da zudem in der Währungsunion die dann induzierten Währungsstabilitäten nicht mehr der sich jeweils

verschuldenden Regierung zugerechnet werden, sondern nun die Verantwortung für die Währung allein der Europäischen Notenbank zugeschoben werden kann, besteht für die einzelnen nationalen öffentlichen Haushalte ein geringerer Stabilitätsdruck. [...] Es fragt sich, ob solche Sanktionsmechanismen (Art. 126 AEUV, Anm. d. V.) tatsächlich durchsetzbar wären und ob die „no bail out“-Klausel des Maastrichter Vertrages auch tatsächlich zur Anwendung kommen würde, wenn sich einzelne Staatshaushalte zu stark verschulden.“<sup>1</sup>

Inzwischen kann konstatiert werden, dass sowohl auf der Ebene der Anreize für eine ausufernde Staatsverschuldung als auch auf der Ebene der Durchsetzung der Sanktionsmechanismen alle Befürchtungen von damals nicht nur begründet waren, sondern auch ernste Realität geworden sind. Das Jahr 2010 wird als ein Jahr der Überschuldung und des drohenden Staatsbankrottes von Mitgliedsstaaten der Europäischen Union in die Geschichtsbücher Europas eingehen.

In Anbetracht der Ernsthaftigkeit der Lage mangelt es in der aktuellen Diskussion nicht an Vorschlägen, die sich mit der Bewältigung der Krise der Staatsfinanzen in den einzelnen Mitgliedsländern beschäftigen.<sup>2</sup> Ziel des vorliegenden Beitrages ist es, die verschiedenen wirtschaftspolitischen Handlungsoptionen zu untersuchen, welche zurzeit auf der Ebene der verschiedenen Akteure diskutiert werden. Im Mittelpunkt steht dabei zunächst die Frage, welche Regeln für die Schaffung fiskalischer Disziplin in einer Währungsunion erforderlich sind. In diesem Zusammenhang ist dabei insbesondere kritisch zu diskutieren, ob der Stabilitäts- und Wachstumspakt in seiner bisherigen hauptsächlichen Ausrichtung auf das 3%-Kriterium überhaupt geeignet ist, das Entstehen möglicher Staatsinsolvenzen wirkungsvoll zu verhindern.

Im Zusammenhang mit der im Jahr 2010 sich zuspitzenden Verschuldungskrise einiger Euroländer wie Griechenland, Irland, Portugal und Spanien wird oftmals darauf hingewiesen, dass insbesondere die Nicht-Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und des auf ihn beruhenden 3%-Kriteriums sowie dessen Aufweichung nach der Reform im Jahr 2005 als eine wesentliche Ursache für die drohenden Staatsinsolvenzen angesehen wird. Diese Argumentation ist jedoch in Zweifel zu ziehen. Die Abbildung 1 zeigt, dass insbesondere nach 2005 die Neuverschuldung in allen Mitgliedsländern (mit Ausnahme Griechenlands) beträchtlich reduziert wurde. So war im Jahr 2007 nur in Griechenland die Neuverschuldung im Verhältnis zum BIP größer als drei Prozent. Spanien und Irland haben dagegen seit 2005 bzw. 2003 sogar überschüssige Haushalte realisiert, so dass mit den Instrumenten des Stabilitäts- und Wachstumspaktes die Entwicklung in diesen Ländern gar nicht adäquat erfasst hätte werden können. Das heißt, Spanien und Irland haben innerhalb dieser Zeitspanne überhaupt

<sup>1</sup> Ohr (1996), S. 111.

<sup>2</sup> Vgl. hierzu insbesondere das Gutachten des *Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie* (2011).

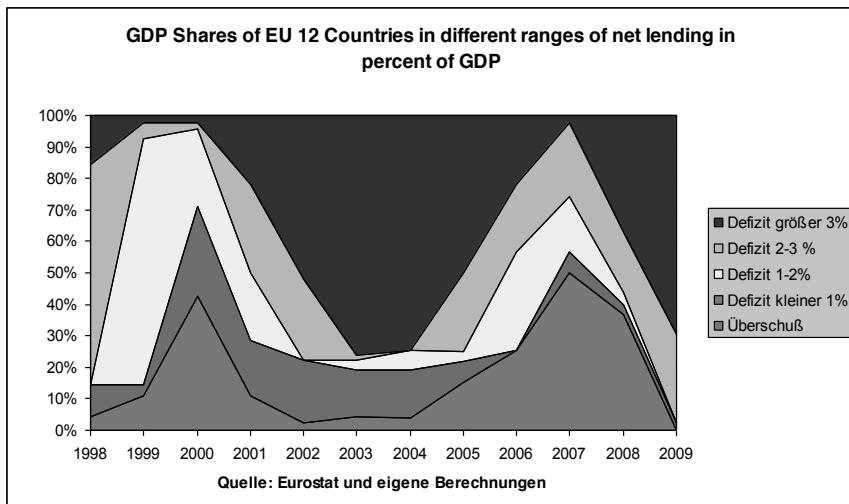


Abbildung 1: BIP-gewichtete Haushaltsdefizite der Mitgliedstaaten der EU-12

nicht gegen den Stabilitäts- und Wachstumspakt verstößen. Aus dieser Sicht ist es fraglich, ob tatsächlich mit einer restriktiveren Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes die Entwicklung in 2010 verhindert hätte werden können. Dies unterstützt die These, dass das 3%-Kriterium ökonomisch nicht hinreichend legitimiert werden kann, um in der Währungsunion fiskalische Stabilität zu gewährleisten.

Daher ist sowohl aus den Argumenten der theoretischen Legitimation als auch den tatsächlichen Entwicklungen zu fragen, welche Reformmaßnahmen in der aktuellen Situation dazu beitragen können, die Verschuldungskrise in der Europäischen Union zu mildern.

Zusammenfassend lässt sich der Gang der Untersuchung in drei Fragen untergliedern, deren Beantwortung auch die Struktur dieses Beitrages widerspiegelt.

1. Gibt es tatsächlich Anreize in einer Währungsunion, die der Verwirklichung einer fiskalischen Stabilität entgegenstehen?
2. Welche anreizkompatiblen Regeln bedarf es, um in einer Währungsunion fiskalische Stabilität zu schaffen?
3. Inwieweit verfügt die Europäische Union über solche anreizkompatiblen Regeln, und welche Erfordernisse ergeben sich eventuell für einen entsprechenden Reformbedarf?

## **B. Legitimation fiskalischer Regeln in einer Währungsunion**

Zunächst ist zu analysieren, auf welcher theoretischen Basis überhaupt darauf geschlossen werden kann, dass in einer Währungsunion (Fehl)-Anreize zur Generierung übermäßiger Haushaltsdefizite bestehen. Dabei sind diese Fehlanreize genau zu spezifizieren, um darauf aufbauend die Frage nach den geeigneten institutionellen Arrangements zu deren Reduktion beantworten zu können. Aus der Sicht der ökonomischen Theorie ist daher die Frage zu beantworten, ob es in einer Währungsunion, bei gleichzeitig dezentralisierter Finanzpolitik, zu Ineffizienzen kommt. Ineffizienzen würden dann vorliegen, wenn diese nicht-kooperative Gleichgewichtslösung zu Haushaltsdefiziten führen würde, die entweder zu hoch oder auch zu gering gegenüber einer kooperativen Gleichgewichtslösung ausfallen würden.

Die Antworten, die auf diese Fragestellung von der ökonomischen Theorie gegeben werden und eine geeignete Legitimationsbasis für Verschuldungsregeln in einer Währungsunion darstellen können, sind dabei keineswegs eindeutig.<sup>3</sup>

### **I. Fiskalregeln und optimaler Währungsraum**

Die Schwierigkeit, Regeln zur Sicherstellung fiskalischer Disziplin in einer Währungsunion ökonomisch zu begründen, zeigt sich bereits darin, dass eine Beschränkung der fiskalischen Autonomie der Mitgliedstaaten eigentlich in Widerspruch mit der Theorie optimaler Währungsräume steht.<sup>4</sup> Nach der Theorie optimaler Währungsräume verbleibt bei einer zentralisierten Geldpolitik den einzelnen Mitgliedstaaten nur die nationale Fiskalpolitik zur Absorption asymmetrischer Schocks, sofern diese nicht ausreichend durch eine hohe Faktormobilität bzw. Preis- und Lohnflexibilität ausgeglichen werden können.<sup>5</sup> Insofern würden Regeln, die die fiskalische Autonomie der Mitgliedstaaten beschränken, die Handlungsoptionen der nationalen Regierungen bei Auftreten exogener asymmetrischer Schocks ineffizient begrenzen.<sup>6</sup>

Auch aus empirischer Sicht finden sich zunächst ebenfalls nur wenige Hinweise auf die Notwendigkeit zur Begrenzung der fiskalischen Autonomie. Im Gegenteil, die empirische Evidenz zeigt, dass gerade dezentral angesiedelte fi-

<sup>3</sup> Vgl. hierzu insbesondere die Darstellung bei *Kohler* (2007), S. 108.

<sup>4</sup> Vgl. *Kohler* (2007), S. 109.

<sup>5</sup> Vgl. *De Grauwe*, (2009), S. 224.

<sup>6</sup> Daher ist es aus der Sicht der Theorie optimaler Währungsräume nur konsequent neben der Geldpolitik auch die Fiskalpolitik zu zentralisieren. Vgl. *Europäische Kommission* (1977).

nanzpolitische Kompetenzen zu geringeren Defiziten führen als im Fall eines hohen Zentralisierungsgrades.<sup>7</sup> Darüber hinaus lässt sich empirisch zeigen, dass die weltweit beobachtbaren höheren Verschuldungsquoten erst massiv nach dem Zusammenbruch des Abkommens von Bretton Woods an Bedeutung gewonnen haben.<sup>8</sup> Daraus könnte die Schlussfolgerung gezogen werden, dass zumindest langfristig eine Währungsunion (bzw. ein System fester Wechselkurse) disziplinierende Wirkungen auch auf die nationalen Finanzpolitiken entfalten würde, wodurch die Beschränkung der fiskalpolitischen Autonomie in einer Währungsunion in Frage zu stellen sei.<sup>9</sup> Bereits diese hier vorgestellten Argumentationen zeigen, dass insbesondere aus der ökonomischen Theorie optimaler Währungsräume und der Empirie, sich auf den ersten Blick keine eindeutige theoretische Legitimation für die Notwendigkeit der Existenz von Verschuldungsregeln ableiten lässt, die die fiskalische Autonomie der nationalen Regierungen in einer Währungsunion begrenzen.

## II. Fiskalregeln zur Verhinderung von Free-riding

Das oben beschriebene Bild kann sich jedoch verändern, wenn man weniger auf die Argumente eines optimalen Währungsraums und der empirischen Evidenz blickt, sondern vielmehr das Hauptaugenmerk auf die Anreizbedingungen einer nationalen Haushaltspolitik in einer Währungsunion richtet. Eine wesentliche Legitimation fiskalischer Regeln in einer Währungsunion könnte sich aus der Berücksichtigung von Spillover-Effekten und möglichen Externalitäten ergeben.<sup>10</sup>

In einer Währungsunion hat die nationale Finanzpolitik auch Auswirkungen auf die anderen Mitgliedstaaten. Diese Argumentation basiert dabei auf der Annahme, dass wachsende kreditfinanzierte Staatsausgaben eines Mitgliedstaates zu negativen Spillovers oder externen Effekten bei den anderen Teilnehmern der Währungsunion führen. Werden diese Externalitäten nicht ausreichend internalisiert, so nehmen in einer Währungsunion die Anreize zur Erhöhung kreditfinanzierter Staatsausgaben zu.

Eine Möglichkeit für das Auftreten von Spillover-Effekten sind die sogenannten Zinseffekte. Unter der Annahme, dass das Kreditangebot in einer Währungsunion nicht vollkommen zinselastisch ist, führt eine gestiegerte Kreditaufnahme eines Mitgliedstaates zu höheren Zinskosten für alle anderen Kreditnehmer.<sup>11</sup> Zunächst ist festzustellen, dass es sich bei dieser Art von Spillover-Effekten

<sup>7</sup> Vgl. Moesen / van Rumpuy (1990), S. 124.

<sup>8</sup> Vgl. McKinnon (1997), S. 227.

<sup>9</sup> Vgl. McKinnon (1997).

<sup>10</sup> Vgl. Ohr / Schmidt (2006), S. 127 ff.

nicht um technologische externe Effekte handelt, sondern um pekuniäre externe Effekte.<sup>12</sup> Aus der Allokationstheorie ist bekannt, dass pekuniäre externe Effekte keiner unmittelbaren Internalisierung bedürfen, da sie nur Ausdruck geänderter Knappheitsrelationen sind. Somit würde sich auch keine zwingende Notwendigkeit für die Existenz fiskalischer Regeln ergeben, da pekuniäre externe Effekte in der Form von Zins Spillover-Effekten zu keinen Ineffizienzen führen würden.<sup>13</sup> Diese Ansicht greift jedoch zu kurz. Wird von der idealisierenden Annahme einer Welt vollkommenen Wettbewerbs abgewichen und stattdessen unvollständige Informationen sowie die Existenz von Anpassungsfriktionen unterstellt, so können auch pekuniäre externe Effekte den Allokationsmechanismus verzerren und somit wirtschaftspolitischen Handlungsbedarf erfordern. Deutlich wird dies, wenn man die Anreizbedingungen genauer untersucht. Erhöht ein Staat seine Staatsverschuldung, so hat er – wenn er nicht Teilnehmer an einer Währungsunion ist – auch die Kosten bspw. in Form gestiegener Zinsen, eines höheren Risikoaufschlags sowie einer Veränderung des Wechselkurses seiner heimischen Währung dafür allein zu tragen. In einer Währungsunion werden diese Kosten nun aber auch von allen übrigen Teilnehmerstaaten mitgetragen, während sie für den Verursacher geringer werden, wodurch die Anreize zur Erzeugung übermäßiger Defizite in einer Währungsunion zunehmen. Auch wenn es sich hierbei streng genommen um pekuniäre externe Effekte handelt, so führen diese im Ergebnis zu einer Fehlallokation, da ein Teil der Kosten auf unbeteiligte Dritte abgewälzt werden kann. Diese pekuniären externen Effekte sind institutionell – durch falsche Anreizbedingungen – bedingt und können daher ebenso der Internalisierung bedürfen wie die technologisch bedingten Externalitäten.<sup>14</sup>

Bezüglich der Diskussion über die Spillover-Effekte darf jedoch nicht übersehen werden, dass diese Spillover-Effekte nicht immer nur negativer Natur sein müssen. Vielmehr ist auch zu beachten, dass eine expansive kreditfinanzierte Fiskalpolitik auch positive Spillover-Effekte in der Nachfrage entwickeln kann.<sup>15</sup> In diesem Zusammenhang ist insbesondere auch zu berücksichtigen, welche Länder

<sup>11</sup> Diese beschriebenen Spillover-Effekte müssen sich nicht zwangsläufig nur auf die Zinsen beschränken, sie können ebenfalls auch in der Form von Wechselkurs Spillover-Effekten oder Preiseffekten auftreten.

<sup>12</sup> Die Unterscheidung zwischen technologischen externen Effekten und pekuniären Externalitäten geht auf *Jacob Viner* zurück. Vgl. *Viner* (1932), S. 35 und 38.

<sup>13</sup> Vgl. *Eichengreen/Wyplosz* (1998), S. 67 sowie *Buiter/Grafe* (2003), S. 92.

<sup>14</sup> Vgl. *Holzmann/Hervé/Demmel* (1996), S. 33. Aus diesem Grund wird in der Literatur zur Währungsunion auch vereinfachend grundsätzlich von externen Effekten – ohne eine Unterscheidung in technologische und pekuniäre externe Effekte – gesprochen. Vgl. *Beetsma/Bovenberg* (2002), S. 1 f. Eine ähnliche Argumentation findet sich auch bei *De Grauwe* (2009), S. 232 f.

<sup>15</sup> So hat insbesondere auch die deutsche Werftindustrie von der kreditfinanzierten Fiskalpolitik Griechenlands bspw. beim Bau von U-Booten für die griechische Marine profitiert.

eine kreditfinanzierte expansive Fiskalpolitik betreiben. So sind solche positiven Spillover-Effekte insbesondere dann zu erwarten, wenn es sich hierbei um große und vor allem offene Volkswirtschaften handelt.<sup>16</sup>

Unter der Annahme, dass die Richtung der Spillover-Effekte sowohl positiv als auch negativ sein kann, sehen einige Autoren daher in der Existenz dieser Effekte auch keine hinreichende Legitimationsgrundlage für die Einschränkung der fiskalischen Autonomie der nationalen Regierungen. Vielmehr bestünde die Gefahr, dass eine zu restriktive Beschränkung der Verschuldungsregeln solche positiven Spillover-Effekte einschränken würde und zu Ineffizienzen führe.<sup>17</sup>

Vergleichsweise einfacher lässt sich die Notwendigkeit von Fiskalregeln beim Auftreten technologischer Externalitäten begründen. Mit Blick auf die Währungsunion würde eine solche technologische Externalität dann vorliegen, wenn die zusätzliche Neuverschuldung eines Landes zu dessen Staatsbankrott führen würde und ein Teil dieser Staatsschuld durch die Partnerländer getragen werden müsste. Allerdings schließt der EG-Vertrag gem. Art. 125 AEUV eine Haftung der Gemeinschaft sowie der Mitgliedstaaten für Schulden einzelner Mitgliedstaaten explizit aus. Die so formulierte No-bail-out-Klausel könnte daher als ein wirksamer Schutz gegen diese negativen technologischen Externalitäten interpretiert werden. Für die Wirksamkeit des Haftungsausschlusses ist jedoch weniger von Relevanz, ob dieser kodifiziert wurde, sondern vielmehr, ob dieser auch glaubwürdig ist.<sup>18</sup> Diese Glaubwürdigkeit des Haftungsausschlusses ist jedoch, wie die Reaktionen des Europäischen Rats am Beispiel Griechenlands eindrucksvoll belegt haben, in Zweifel zu ziehen, insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Europäische Union vor allem auch als Solidargemeinschaft konzipiert ist. Dies kommt insbesondere in den grundsätzlichen Zielen und den gemeinschaftlichen Transfermechanismen der Europäischen Union zum Ausdruck. Insofern sind an der Glaubwürdigkeit der No-bail-out-Klausel berechtigte Zweifel angebracht.<sup>19</sup>

Für die Analyse der externen Effekte kreditfinanzierter Staatsausgaben ist nun von Bedeutung, dass allein durch das Vorliegen einer unglaublich würdigen No-bail-out-Klausel bereits externe Effekte einer nationalen Verschuldung auf die anderen Mitgliedstaaten ausgehen. Diese kommen dann zum Tragen, wenn die Märkte eine mögliche Unterstützung der Gemeinschaft im Falle nationaler Schuldenkrisen antizipieren. In diesem Fall reduzieren sich die notwendigen Risikoauflschläge im Zins für das einzelne sich verschuldende Land, wodurch die Anreize für eine höhere Staatsverschuldung zunehmen. Somit wird jede Nettokreditaufnahme innerhalb einer Wirtschafts- und Währungsunion falsch

---

<sup>16</sup> Vgl. hierzu auch *Buti / Pench* (2004), S. 1025 und *Brunila / Buti / Veld* (2002), S. 1.

<sup>17</sup> Vgl. *Kohler*, (2007), S. 115.

<sup>18</sup> Vgl. *Rolf* (1996), S. 43.

<sup>19</sup> Vgl. hierzu bereits *Frenkel / Klein* (1992), S. 65 ff.

bepreist, woraus allokativer Ineffizienzen resultieren.<sup>20</sup> Diese allokativen Ineffizienzen können die Existenz von Fiskalregeln innerhalb einer Währungsunion legitimieren.

### III. Fiskalregeln zur Sicherung monetärer Stabilität

Neben den oben beschriebenen Effekten des Free-ridings kann die Notwendigkeit von Fiskalregeln in einer Währungsunion auch auf der Basis der Wechselwirkungen zwischen Geld- und Fiskalpolitik begründet werden. Das zentrale Argument lautet, dass eine stabilitätsorientierte Geldpolitik stets von einer stabilitätsorientierten Fiskalpolitik flankiert werden muss. Unter Verwendung des oben bereits beschriebenen Trittbrettfahrerverhaltens kann die Glaubwürdigkeit der Europäischen Zentralbank bei einer wachsenden Staatsverschuldung unterminiert werden, wenn die verschuldeten nationalen Regierungen versuchen, mittels moralischem Druck auf die Zentralbank die Zinsbelastung zu senken oder gar mittels einer höheren Inflationsrate den Realwert der Verschuldung zu senken. Daher können übermäßige Defizite das Ziel der Geldwertstabilität direkt gefährden.<sup>21</sup>

Unter der Annahme, dass sich die Europäische Zentralbank (EZB) einzig und allein am Primärziel der Geldwertstabilität orientiert, müssten daraus zunächst noch keine unmittelbaren negativen Folgen für die Geldwertstabilität resultieren. Allerdings ist zu hinterfragen, ob die Zentralbank das Ziel der Geldwertstabilität unabhängig von der Fiskalpolitik erreichen kann oder ob nicht vielmehr die sich zwischen Fiskal- und Geldpolitik ergebenden Interdependenzen zu berücksichtigen sind.<sup>22</sup>

Zunächst ist darauf abzustellen, dass es sich bei der Inflation um ein rein monetäres Phänomen handelt. Der Interaktionsmechanismus zwischen Fiskal- und Geldpolitik lässt sich dabei wie folgt erklären: Je mehr Länder in einer Währungsunion die Strategie einer zunehmenden Staatsverschuldung betreiben, umso größer ist die Gefahr, dass dadurch auch die Unabhängigkeit der gemeinsamen Zentralbank belastet wird. Die nationalen Regierungen versuchen, um die Zinsbelastung in ihren Budgets zu reduzieren, moralischen Druck auf die Zentralbank auszuüben, damit diese eine gemäßigtere Zinspolitik betreibt. Auch kommt den nationalen Regierungen ein hierdurch eventuell entstehendes höheres Maß an Inflation nicht ungelegen, da dieses den Realwert ihrer Staatsschuld senkt, ohne dass sie für diese „Inflationssteuer“ zur Verantwortung gezogen

<sup>20</sup> Vgl. Issing (1993), S. 181 ff.

<sup>21</sup> Vgl. hierzu bereits Sargent / Wallace (1981), S. 1.

<sup>22</sup> Vgl. Walsh (2010), S. 140.

werden. Damit würden hohe Haushaltsdefizite den Druck auf die Zentralbank erhöhen, eine expansivere Geldpolitik zu praktizieren.

Einen direkten Einfluss der Finanzpolitik auf das Preisniveau auch ohne akkommodierende Geldpolitik unterstellt die fiskalische Theorie des Preisniveaus.<sup>23</sup> Hierbei wird die Inflation nicht nur als ein rein monetäres, sondern auch als ein fiskalisches Phänomen betrachtet. Nach der „Fiscal Theory of the Price Level“ ist die Zentralbank allein nicht in der Lage, Geldwertstabilität zu garantieren, wenn die Budgetpolitik offensichtlich nicht beabsichtigt, von ihrer expansiven Ausgabenpolitik abzuweichen.<sup>24</sup> Ausgangspunkt der Betrachtung ist hier die formale Bedingung eines langfristig ausgeglichenen Staatshaushaltes. Dieses intertemporale Haushaltsgleichgewicht ist formal immer dann erfüllt, wenn der reale Gegenwartswert der Staatsverschuldung dem realen Zukunftswert der erwarteten Überschüsse entspricht.<sup>25</sup> Damit kommt dem Preisniveau bei der Herstellung des langfristigen Haushaltsgleichgewichts eine wesentliche Bedeutung zu. Entsprechend dem Aussagegehalt der fiskalischen Theorie des Preisniveaus auf der Basis des intertemporalen Haushaltsgleichgewichts könnte jede Regierung jederzeit die Zahlungsfähigkeit aufrechterhalten, indem die Inflationsrate nur hoch genug sein muss, damit der Gegenwartswert der Staatsverschuldung dem Zukunftswert der erwarteten Überschüsse entspricht. Unterstellt man weiterhin, dass die politischen Akteure in ihren Entscheidungen nur die kurzfristige Perspektive beachten, so werden sie ihre Entscheidungen über das Haushaltsdefizit ohne Berücksichtigung der zukünftig langfristig zu erzielenden Einnahmen treffen.<sup>26</sup>

Die Beschreibung und Modellierung der Transmissionsmechanismen, wie die kreditfinanzierte Fiskalpolitik tatsächlich auch ohne akkommodierende Geldpolitik zu einer höheren Inflationsrate führt, sind jedoch in der wissenschaftlichen Diskussion stark umstritten.<sup>27</sup> Die Kritik daran ist keineswegs nur auf die unzureichende Modellierung der Transmissionsmechanismen<sup>28</sup> beschränkt, sondern bezieht sich auch auf die unzulässige Vermischung von Budget- und Gleichgewichtsbedingungen.<sup>29</sup> Daher werden die Ansätze der fiskalischen Theorie des Preisniveaus häufig als rein theoretische Diskussion ohne empirischen Gehalt an-

---

<sup>23</sup> Vgl. *Leeper* (1991), S. 129; *Sims* (1993), S. 381 ff. und *Woodford* (2001), S. 669.

<sup>24</sup> Vgl. *Canzoneri / Diba* (2001), S. 53.

<sup>25</sup> Vgl. *Creel / Sterdyniak* (2002).

<sup>26</sup> D. h., es wird unterstellt, dass es sich um ein „Non-Ricardian“ Regime handelt.

<sup>27</sup> Vgl. insbesondere *Kocherlakota / Phelan* (1999), S. 14 und *Niepelt* (2004), S. 277.

<sup>28</sup> So wird in einer Reihe der Modelle eine Zinsfixierungspolitik der Notenbank als Annahme unterstellt. Dies jedoch kommt bei einer expansiven Fiskalpolitik einer akkommodierenden Geldpolitik gleich. Vgl. hierzu insbesondere *McCallum / Nelson* (2006), S. 9.

<sup>29</sup> Vgl. *Buiter* (2002), S. 459.

gesehen. Es ist daher auch fraglich, inwieweit dieser Ansatz für die Legitimation von Verschuldungsregeln in einer Währungsunion heranzuziehen ist.

Unabhängig von den modelltheoretischen Darstellungen hat die jüngste Krise innerhalb der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion jedoch gezeigt, dass in der Situation einer drohenden Staatsinsolvenz auch der Druck auf die Zentralbank erheblich wächst. Denn nur so lässt sich die Reaktion der Europäischen Zentralbank erklären, die Mindestsicherheitsanforderungen für die Hinterlegung für Schuld papiere zu senken sowie Schuld papiere des griechischen Staates indirekt zu erwerben.

#### **IV. Fiskalregeln und das Zeitinkonsistenzproblem**

Eine weitere Legitimationsgrundlage für die Notwendigkeit fiskalischer Regeln könnte vor allem in der Existenz des Zeitinkonsistenzproblems, welches sowohl auf der Ebene der Geld- als auch Fiskalpolitik auftreten kann, gesehen werden. Das Zeitinkonsistenzproblem kann insbesondere im Bereich der Geldpolitik auf eine lange Tradition in der wissenschaftlichen Analyse zurückblicken.<sup>30</sup> Es beschreibt zunächst nichts anderes, als das es für eine, die gesellschaftliche Wohlfahrt maximierende, Zentralbank durchaus rational sein kann, von einer langfristigen Strategie der Geldwertstabilität abzuweichen, wenn sie durch eine kurzfristige, von Seiten der Wirtschaftssubjekte nicht antizipierte Erhöhung der Geldmenge einen höheren realen Output und ein höheres Beschäftigungs niveau realisieren kann. Unterscheidet sich aus der Sicht der politisch handelnden Akteure die optimale langfristige Strategie von einer optimalen kurzfristigen Strategie, so werden die Wirtschaftssubjekte die Anreize der Regierung oder der Zentralbank, von der langfristigen Strategie abzuweichen, antizipieren und der langfristig angekündigten Politik keinen Glauben schenken.<sup>31</sup> Damit hat jedoch die langfristig von der Zentralbank angekündigte optimale Strategie keine Aussicht auf ihre Durchsetzung. Eine solche Situation beschreibt das typische Zeitinkonsistenzproblem, das die Glaubwürdigkeit geldpolitischer Gestaltungsmaßnahmen prinzipiell in Frage stellt. Entscheidend ist dabei, dass es zwischen den Akteuren zu wechselseitigen Interdependenzen kommt, so dass der Erfolg der gewählten Strategie nicht nur vom eigenen Verhalten, sondern auch vom Verhalten der anderen Akteure abhängt.

Diese Sichtweise der Zeitinkonsistenz ist dabei nicht nur auf die Geldpolitik beschränkt, sondern lässt sich auch auf den Bereich der Finanzpolitik übertragen. Die Ankündigung einer Regierung, langfristig eine an den Nachhaltigkeitskriterien orientierte Finanzpolitik zu betreiben, ist nicht glaubwürdig, so lange ein

---

<sup>30</sup> Vgl. Kydland / Prescott (1977), S. 473 und Barro / Gordon (1983), S. 101.

<sup>31</sup> Vgl. Alesina / Tabellini (1988), S. 543.

Anreiz für die Regierung besteht, kurzfristig mittels expansiver kreditfinanzierter Fiskalpolitik Output und Beschäftigung in einer Volkswirtschaft zu erhöhen. Unter Berücksichtigung politökonomischer Argumente<sup>32</sup> würde dieses Zeitinkonsistenzproblem noch verschärft werden. Die Gestaltung des öffentlichen Budgets und damit auch die Entscheidung über die Ausdehnung der öffentlichen Verschuldung stellen im politischen Wettbewerb einen entscheidenden Aktionsparameter dar. Die Sicherung der Wiederwahl oder der Positionen der eigenen Wählerklientel kann vor allem mit Hilfe von expansiven Ausgaben erreicht werden. Die Folge ist die Entstehung politischer Konjunkturzyklen.<sup>33</sup> Da aufgrund der zwischen Wählern und politisch handelnden Akteuren bestehenden Informationsasymmetrien keine vollständige Überwachung der Politiker durch die Wähler erfolgen kann, besteht für erstere immer wieder ein Anreiz dazu, bspw. von einer ursprünglich angekündigten Konsolidierungspolitik zu Gunsten einzelner Partikularinteressen abzuweichen. Die Ankündigung einer stabilitätsorientierten Wirtschafts- und Finanzpolitik ist daher von vornherein unglaublich.

In einer Währungsunion erfährt nun dieses Zeitinkonsistenzproblem eine wesentliche Verschärfung. Dies liegt vor allem an den bereits oben thematisierten Anreizen zum Free-riding aufgrund der Existenz von Spillover-Effekten (pekuniäre Externalitäten) und der echten technologischen Externalität aufgrund der eingeschränkten Glaubwürdigkeit der No-bail-out-Klausel. Dies führt zur Zeitinkonsistenz sowohl auf Seiten der dezentralisierten Finanzpolitiken durch die nationalen Regierungen als auch auf Seiten der gemeinschaftlichen Geldpolitik durch die Zentralbank.

D. h., in einer Währungsunion bestehen für die Mitgliedstaaten systemimmanente Anreize, kurzfristig von der angekündigten Strategie einer soliden und tragfähigen Haushaltspolitik abzuweichen. Insbesondere aufgrund der bestehenden Anreize zum Free-riding, erfährt das Zeitinkonsistenzproblem eine höhere Bedeutung. Mittels einer stärkeren kreditfinanzierten Fiskalpolitik können die nationalen Politiker ihre eigene Nutzenposition (z. B. Wiederwahlchancen durch kurzfristige expansive Impulse) zulasten der Partnerländer in der Währungsunion verbessern. Ein wachsendes Budgetdefizit in einem Mitgliedsland bewirkt negative pekuniäre externe Effekte in Form von Zinserhöhungen und Wechselkursveränderungen in der gesamten Gemeinschaft. Da innerhalb einer Währungsunion keine wechselkursbedingten Risikoprämien mehr bestehen, ist der Kapitalmarkt durch eine hohe Substituierbarkeit der Kapitalanlagen gekennzeichnet. Das Kapital fließt daher in das Land mit der hohen Neuverschuldung, so dass es zu einer monetären Alimentierung der Fiskaldefizite in diesem Land kommt – alledings zulasten des finanziellen Spielraums der Partnerländer. Somit besteht

<sup>32</sup> Vgl. Alesina/Tabellini (1990), S. 403; Persson / Svensson (1989), S. 325 sowie Alesina / Perotti (1995), S. 1.

<sup>33</sup> Vgl. Rogoff (1990), S. 21 und Alesina/Roubini/Cohen (1997), S. 37.

der Anreiz zur Aneignung eines wachsenden Anteils der Ersparnisse einer Währungsgemeinschaft durch einzelne unsolide agierende Regierungen.<sup>34</sup>

In einer Währungsunion übernimmt daher die Gemeinschaft einen Teil des zinsinduzierten und gegebenenfalls wechselkursinduzierten Crowding-outs der Staatsverschuldung des einzelnen Mitgliedslandes,<sup>35</sup> und sie trägt auch etwaige inflationäre Folgen mit. Die Abwälzung eines Teils der negativen Folgen der eigenen Staatsverschuldung auf die Partnerländer lässt aber die nationalen Grenzkosten der staatlichen Neuverschuldung eines Landes sinken und kann daher dazu führen, dass die Verschuldungsbereitschaft wächst.<sup>36</sup>

Die Möglichkeit zu direktem Free-riding-Verhalten ist jedoch nur eine Ursache für das dargestellte Zeitinkonsistenzproblem in einer Währungsunion. Das Zeitinkonsistenzproblem lässt sich auch über ein indirektes Free-riding-Verhalten erklären. Dieses Problem wird insbesondere dann virulent, wenn es der Zentralbank nicht möglich ist, sich ausreichend auf das Ziel der Geldwertstabilität glaubwürdig zu verpflichten. Dann werden die Wirtschaftssubjekte im Fall einer expansiven kreditfinanzierten Fiskalpolitik auch nur eines Mitgliedstaates die möglichen Wirkungen *a priori* auf die gemeinschaftsweite Inflationsrate antizipieren und in ihren Entscheidungen berücksichtigen. Damit kommt es auch ohne die direkten Spillover-Effekte zu einer Beeinflussung der gemeinschaftsweiten Wohlfahrt. Im Rahmen der theoretischen Modellierung kann gezeigt werden, dass die Verschuldung der Mitgliedstaaten dann insgesamt innerhalb der Währungsunion zu hoch ausfallen und gleichzeitig auch negative Auswirkungen auf die gemeinschaftsweite Inflationsrate haben wird.<sup>37</sup>

Ähnliche Überlegungen lassen sich dabei auf eine Vielzahl der nationalen Wirtschaftspolitiken übertragen. So besteht beispielsweise auch ein Anreiz zu einer laxen Bankenregulierung, wenn die Zentralbank sich nicht ausreichend glaubwürdig verpflichten kann, in ein No-bail-out für insolvente Geschäftsbanken einzutreten.<sup>38</sup>

Die Existenz der dargestellten Zeitinkonsistenzprobleme stellt eine wichtige Legitimationsbasis für die Notwendigkeit fiskalischer Regeln in einer Währungsunion dar. Dies gilt insbesondere für den Fall, wenn es der Zentralbank nicht gelingt, ein glaubwürdiges Commitment einer am Geldwert orientierten Geldpolitik einzugehen. In diesem Fall können fiskalischen Regeln, die die Autonomie der nationalen Regierungen beschränken, einen wesentlichen Beitrag dafür liefern, das Zeitinkonsistenzproblem der Geldpolitik zu lindern.<sup>39</sup> Das heißt,

---

<sup>34</sup> Vgl. *Fuest* (1995), S. 124.

<sup>35</sup> *Wyplosz* (1991), S. 178 f.

<sup>36</sup> Vgl. *Buti/Giudice* (2002), S. 824.

<sup>37</sup> Vgl. *Chari/Kehoe* (2008), S. 1344.

<sup>38</sup> Vgl. *Chari/Kehoe* (2008), S. 1350.

glaubwürdige Commitments auf der Ebene der Fiskal- und Regulierungspolitik können somit als wichtige Elemente angesehen werden, um die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik – auch wenn sie politikneutral institutionalisiert ist – zu erhöhen.

### C. Gute Regeln für die Wirtschaftspolitik? Das Beispiel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes

Frage man nach guten Regeln für die Wirtschaftspolitik, so ist zunächst zu klären, was sich tatsächlich hinter dem Begriff „gut“ verbergen soll. Die Aufgabe von Regeln in der Wirtschaftspolitik ist es, wiederholt auftretende Interaktionen zu ordnen, um stabile Erwartungen innerhalb wiederkehrender Situationen zu erzielen.<sup>40</sup> Für das Verständnis von guten Regeln – auch zur Abgrenzung von schlechten Regeln – ist elementar, dass Regeln nicht deswegen zustande kommen, weil sie positive Wirkungen haben, sondern weil die Akteure erwarten, dass sie sich durch diese Regel besser stellen als ohne diese Regel. Damit eine Regel funktioniert, benötigt sie eine Inhaltskomponente, in der dargestellt wird, was unter welchen Umständen geregelt werden soll (Regeltatbestand) und eine Sanktionskomponente, die ihre Durchsetzung auch sichert.<sup>41</sup> Diese Bedingungen müssen erfüllt sein, wenn es um die Feststellung „guter“ Regeln zur Schaffung fiskalischer Disziplin in einer Währungsunion geht. D. h., gute Regeln zeichnen sich dadurch aus, dass die Regelunterworfenen tatsächlich besser gestellt sind als ohne die Existenz dieser Regeln.

In der ökonomischen Literatur war und ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt als Regel zur Schaffung fiskalischer Disziplin in der europäischen Währungsunion heftig umstritten.<sup>42</sup> Die Frage, ob es sich beim Stabilitäts- und Wachstumspakt um eine der Problemstellung angemessene Regel handelt, kann dabei nur vor dem Hintergrund der im ersten Abschnitt dargestellten ökonomischen Legitimationsgründe für die Notwendigkeit einer fiskalischen Regel innerhalb der Währungsunion beantwortet werden. Mit anderen Worten ist die Frage zu stellen, ob die Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes geeignet sind, technologische Externalitäten zu internalisieren sowie das Zeitinkonsistenzproblem effizient zu reduzieren.

An dieser Stelle soll nun nicht auf die Gesamtheit der Details der Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes eingegangen werden. Diese wurden bereits in der Literatur breit diskutiert<sup>43</sup> und sollen hier nicht Gegenstand einer

<sup>39</sup> Vgl. Dixit / Lambertini (2001), S. 977.

<sup>40</sup> Vgl. Ostrom (1986), S. 5.

<sup>41</sup> Vgl. Voigt (2009), S. 26.

<sup>42</sup> Vgl. insbesondere die Kritik bei Buiter/Corsetti/Roubini (1993), S. 58; Eichengreen/Wyplosz (1998), S. 67 sowie zuletzt durch Kohler (2007), S. 99.

allgemeinen Analyse sein. Im Mittelpunkt stehen vielmehr die zentralen Aspekte des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, wie sie auch in Art. 126 AEUV zur Vermeidung übermäßiger Defizite konstitutionalisiert sind. Das sind primär das 3%-Kriterium sowie die Verpflichtung der Mitgliedstaaten, einen mittel- bis langfristig ausgeglichenen bzw. überschüssigen Haushalt zu realisieren. Weiterhin ist zu beachten, dass der ECOFIN-Rat bei Vorliegen eines übermäßigen Defizits Sanktionen verhängen kann. Hierbei verfügt er jedoch über erhebliche diskretionäre Ermessensspielräume.

## I. Stabilitäts- und Wachstumspakt und die Internalisierung von externen Effekten

Stellt man die Internalisierung der Externalitäten als Legitimationsgrundlage für fiskalische Regeln in einer Währungsunion in den Vordergrund, dann ist zu untersuchen, inwieweit der Stabilitäts- und Wachstumspakt dazu beitragen kann, diese Externalitäten zu internalisieren. Dabei ist zunächst auf die Externalität durch ein Bail-out abzustellen. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt würde dann eine effiziente Regel darstellen, wenn es durch ihn gelingt, das Auftreten von Staatsinsolvenzen zu verhindern, die erst ein Bail-out erfordern.

Die ökonomische Kritik an den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes zur Vermeidung von Staatsinsolvenzen entzündet sich vor allem an dem „One-size-fits-all-Ansatz“. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt verpflichtet nun alle Mitgliedstaaten primär auf die Einhaltung des 3%-Kriteriums. Dies erfolgt unabhängig von länderspezifischen Unterschieden. Die Wahrscheinlichkeit einer Staatsinsolvenz wird jedoch von diesem Kriterium nur unzureichend abgebildet. Inwieweit tatsächlich die Gefahr einer Staatsinsolvenz vorliegt, hängt auch von der Verwendung der Verschuldung ab (investiv oder konsumtiv) bzw. davon, ob die Verschuldung primär von In- oder Ausländern finanziert worden ist. Insofern ist dieses Kriterium ungeeignet, Externalitäten durch den Eintrittsfall eines Bail-out richtig zu internalisieren. Darüber hinaus hängt die langfristige Zahlungsfähigkeit einer Volkswirtschaft nicht von der Relation der Neuverschuldung zum BIP ab, sondern primär vom intertemporalen Haushaltsgleichgewicht, wozu aber der Stabilitäts- und Wachstumspakt keine expliziten Aussagen trifft.

Insbesondere aus keynesianischer und kapitaltheoretischer Sicht wird darüber hinaus vor allem auf das Risiko der Zielvorgabe eines mittel- bis langfristig ausgeglichenen Haushalts hingewiesen. Diese Regelung verkenne die Rolle des Staates als Investor – insbesondere dann, wenn private Sparüberhänge existieren.<sup>44</sup> Wenn sich ein Mitgliedstaat an diese Regelung hält, so hätte dies unter

---

<sup>43</sup> Vgl. hierzu insbesondere Louis (2007), S. 3 ff. sowie Wagener/Eger/Fritz (2006), S. 576 ff.

der Annahme, dass die konsumtiven Staatsausgaben relativ fix und nicht beliebig abbaubar sind, zur unmittelbaren Folge, dass die Regierung primär ihre investiven Staatsausgaben reduzieren müsste. Dies würde im Ergebnis zu einer Reduktion des öffentlichen Kapitalstocks führen, wodurch sich negative Folgen für das wirtschaftliche Wachstum ergeben können. Gleiches wäre anzunehmen, wenn der Staat die öffentlichen Investitionen durch höhere Steuern finanzieren würde. Dann könnten die verzerrenden Wirkungen der Besteuerung ebenfalls negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum haben. Würde sich eine Vielzahl von Ländern an diese Vorgabe halten, dann hätte dies erhebliche negative Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum in der Währungsunion und könnte das Risiko von Staatsinsolvenzen aufgrund der geringeren nachhaltigen Wachstumsraten erst erhöhen. Insofern wird aus dieser Sichtweise, die Geeignetheit des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, Staatsinsolvenzen zu verhindern, generell in Frage gestellt oder zumindest wird er als eine sehr kostenintensive Methode zur Internalisierung der Bail-out-Externalität apostrophiert.

Auch die Internalisierung der pekuniären Externalitäten aufgrund der falschen Anreize gelingt dem Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht, da er die positiven Spillover-Effekte überhaupt nicht berücksichtigt. Gleiches gilt für eventuelle negative Spillovers. Das Ausmaß eines negativen Spillovers hängt nicht von der Erfüllung des 3%-Kriteriums ab, sondern von einer Reihe weiterer Faktoren (großes oder kleines Land, Offenheitsgrad, Verwendung der kreditfinanzierten Staatsschuld etc.), die allesamt keine Berücksichtigung finden. Wenn es das Ziel der Fiskalregeln in der Währungsunion ist, Spillover-Effekte und die Bail-out-Externalität zu vermeiden, dann gäbe es durchaus effizientere Regelungen als den Stabilitäts- und Wachstumspakt in seiner jetzigen Form.<sup>45</sup> Daran kann auch die Stärkung der so genannten weichen Faktoren, wie sie durch die Reform im Jahr 2005 verstärkt Berücksichtigung gefunden haben, nichts ändern.

## **II. Stabilitäts- und Wachstumspakt und das Zeitinkonsistenzproblem**

Im zweiten Schritt ist zu untersuchen, inwieweit die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes dazu geeignet sind, das im vorhergehenden Abschnitt dargestellte Zeitinkonsistenzproblem zu reduzieren. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt wäre grundsätzlich in der Lage, das konstatierte Zeitinkonsistenzproblem zu reduzieren, wenn er rein regelgebunden ausgestaltet wäre. Das heißt, wenn jeder Mitgliedstaat, der ein übermäßiges Defizit aufweist, automatisch zeitnah und wirkungsvoll sanktioniert werden würde, so dass kurzfristige Nut-

<sup>44</sup> Vgl. *Buiter* (1999), S. 1 sowie *Kohler* (2007), S. 132.

<sup>45</sup> Zu denken wäre beispielsweise hier an die Einführung handelbarer Verschuldungsrechte. Vgl. hierzu insbesondere *Cassella* (2000), S. 323 sowie *Ohr / Schmidt* (2006).

zengewinne aus dem übermäßigen Defizit durch die entsprechenden Sanktionen wieder aufgezehrt würden. Das heißt, wenn die Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes auch eine entsprechende Sanktionskomponente enthalten würden.

Die Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes verzichten jedoch auf solch eine eindeutige Regelbindung und stellen stattdessen auf diskretionäre Entscheidungen ab. Diese diskretionären Entscheidungen finden dabei auf zwei Ebenen statt: Zum einen muss entschieden werden, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt, und zum anderen, ob und welche Sanktionen bei Vorliegen eines solchen übermäßigen Defizits ergriffen werden sollen.

Die Feststellung, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt, orientiert sich dabei am 3%-Kriterium der Relation von öffentlicher Neuverschuldung zum Brutto-inlandsprodukt. Dieses erscheint auf den ersten Blick wie eine Per-se-Regel. Allerdings kennt der Stabilitäts- und Wachstumspakt insbesondere nach der Reform im Jahr 2005 eine Reihe von Tatbeständen, bei denen von diesem Kriterium abgewichen werden kann. Im Kern wurde durch diese Reform die strikte Anwendung des 3%-Kriteriums aufgeweicht. Während vor der Reform ein im Ausnahmefall und nur vorübergehendes Überschreiten dieser Grenze nur bei außergewöhnlichen Ereignissen (Naturkatastrophen) oder einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um mindesten 2% möglich war, wurde nun der so genannte „Ausnahmenkatalog“ massiv verbreitert. So war nun der Ausnahmetatbestände eines Rückgangs der Wirtschaftsleistung bereits dann erfüllt, „wenn sich die Überschreitung des Referenzwertes aus einer negativen jährlichen Wachstumsrate des BIP-Volumens oder einem Produktionsrückstand über einen längeren Zeitraum mit einem am Potenzial gemessen äußerst geringen jährlichen Wachstum des BIP-Volumens ergibt“<sup>46</sup>. Das heißt, dass ein negatives Vorzeichen im Wirtschaftswachstum ebenso wie eine spürbar unter dem Trendwachstum verlaufende positive Wachstumsrate ausreichen werden, den Referenzwert zu überschreiten und somit ein Defizitverfahren zu umgehen. Dabei haben nach der Reform Rat und Kommission im Rahmen des Defizitverfahrens die mittelfristige Wirtschaftslage zu berücksichtigen. So waren von nun an, das explizite Potenzialwachstum, die vorherrschenden Konjunkturbedingungen, die Umsetzung von Maßnahmen im Rahmen der Lissabon Agenda und die Maßnahmen zur Förderung und Entwicklung von Innovationen zu beachten. Darüber hinaus sollte auch noch allen anderen Faktoren gebührende Beachtung geschenkt werden, die aus der Sicht des Mitgliedstaates von Bedeutung sind, um die Überschreitung des Referenzwertes qualitativ in umfassender Weise zu beurteilen.

Zusammenfassend lässt sich daher die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes im Jahr 2005 als eine wesentliche Aufweichung des bisherigen Stabilitäts- und Wachstumspaktes charakterisieren. Das, wenn auch ökonomisch

<sup>46</sup> Art. 1 VO 1056/2005.

umstrittene, aber transparente 3%-Kriterium hatte damit als Referenzmaßstab seine Signalwirkung für das Vorliegen eines übermäßigen Defizits und damit auch zur Einleitung eventueller Sanktionsmaßnahmen weitgehend verloren. Im Ergebnis hatten sich somit die diskretionären Handlungs- und Ermessensspielräume bei der Beurteilung eines übermäßigen Defizits massiv erhöht, wodurch der Stabilitäts- und Wachstumspakt seine disziplinierende Wirkung weitgehend verloren hat.

Erschwerend kam dabei noch hinzu, dass durch die Reform nicht nur der Referenzwert aufgeweicht worden ist, sondern dass das ohnehin schon weiche Sanktionsverfahren weiter geschwächt worden ist. Nach den bisherigen Regelungen sah der Stabilitäts- und Wachstumspakt einen Zeitraum von zwei Jahren vor, in dem ein Mitgliedstaat sein Defizit wieder unter den Referenzwert zurückführen musste. Dieser Zeitraum wurde nun auf vier Jahre verlängert, wenn der betroffene Mitgliedstaat den allgemeinen Ratsempfehlungen zur Haushaltskonsolidierung folgt. Damit wurde also nicht nur die Feststellung, ob vertragswidriges Verhalten vorliegt, unwahrscheinlicher, sondern auch die Sanktionierung wurde unglaublich schwerer. Soll von einer Sanktionierung eine abschreckende Wirkung ausgehen, so muss sie relativ zeitnah erfolgen. Sonst muss eine sich im Amt befindende Regierung eventuelle Sanktionen in ihrer Politik nicht mehr berücksichtigen, wenn diese Sanktionen erst vier Jahre später verhängt werden und diese Regierung dann nach Beendigung der Legislaturperiode nicht mehr in der Verantwortung steht. Insofern wurde durch die Reform des Jahres 2005 das jeder Haushaltspolitik zugrunde liegende Zeitinkonsistenzproblem deutlich verschärft. So hatte bereits auch die Deutsche Bundesbank unmittelbar nach der Reform darauf verwiesen, dass mit diesen diskretionären Elementen der Stabilitäts- und Wachstumspakt faktisch nicht mehr anwendbar sei.<sup>47</sup>

Wenn eine Regel selbst keine Sanktionskomponente zwingend vorsieht, bzw. die Anwendung der Sanktionskomponente diskretionären Ermessenspielräumen unterliegt, so kann eine solche Regel auch nicht dazu dienen, Zeitinkonsistenzprobleme zu reduzieren. Weder vermindert sich das Zeitinkonsistenzproblem auf der Ebene der nationalen Finanzpolitiken noch auf der Ebene der Geldpolitik. Die in der Theorie gestellte Forderung, dass eine glaubwürdige Geldpolitik nur dann möglich ist, wenn es auch auf Seiten der Fiskalpolitik glaubwürdige Bindungen gibt, ist somit verletzt.<sup>48</sup> Daher lässt sich konstatieren, dass die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht geeignet sind, das Zeitinkonsistenzproblem zu reduzieren.

---

<sup>47</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank (2005), S. 21.

<sup>48</sup> Vgl. Dixit / Lambertini (2003), S. 1522.

## D. Ausblick:

### Welche Alternativen an „guten“ fiskalischen Regeln gibt es in einer Währungsunion?

Frage man nach dem gewichtigsten ökonomischen Legitimationsargument für fiskalische Regeln in einer Währungsunion, so kommt man immer wieder auf das Zeitinkonsistenzproblem zurück. Die Relevanz des Zeitinkonsistenzproblems wird auch dadurch unterstrichen, dass in der Literatur die Überwindung dieses Problems als entscheidende Determinante für den Erfolg oder Misserfolg von Währungsunionen angesehen wird.<sup>49</sup>

Das Zeitinkonsistenzproblem kann dabei auf drei Ebenen identifiziert werden: (1) auf der Ebene der Zentralbank, entgegen der ursprünglichen Ankündigung zu handeln, Staatsschulden geldpolitisch nicht zu monetarisieren, (2) auf der Ebene der No-bail-out-Klausel, im Falle einer Staatsinsolvenz entgegen den Regelungen des Art. 125 AEUV dem betroffenen Mitgliedstaat mit Rettungspaketen zu helfen und (3) auf der Ebene der nationalen Fiskalpolitiken, kurzfristig von einer langfristig an den Tragfähigkeitskriterien ausgerichteten Haushaltspolitik abzuweichen.

Auf der Ebene der Gemeinschaft sollten dabei die ersten beiden Zeitinkonsistenzprobleme im Mittelpunkt stehen. Hierbei ist davon auszugehen, dass die beiden erst genannten Zeitinkonsistenzprobleme in einem unmittelbaren Zusammenhang stehen. Das Zeitinkonsistenzproblem der Notenbank, Staatsschulden geldpolitisch zu monetarisieren, wird natürlich vor allem dann relevant, wenn es zu einer Staatsinsolvenz kommt. Insofern sollte daher im Zentrum der fiskalischen Regeln in einer Währungsunion die Reduktion des Zeitinkonsistenzproblems der No-bail-out-Klausel stehen.

Können die Mitgliedstaaten und Akteure auf den Finanzmärkten nicht darauf vertrauen, dass die restlichen Mitgliedstaaten in die Haftung gehen, dann würde dies wesentlich dazu beitragen, dass die Risiken der kreditfinanzierten Fiskalpolitik stärker individualisiert werden würden. Daher soll im Mittelpunkt der folgenden Diskussion vor allem die Frage stehen, mit Hilfe welcher Regeln die Risiken einer nicht an den Kriterien der nachhaltigen Tragfähigkeit des Haushalts orientierten Fiskalpolitik individualisiert werden können. Dies hätte zugleich auch positive Rückwirkungen auf das Zeitinkonsistenzproblem auf der Ebene der nationalen Haushaltspolitiken.

Unglücklicherweise wurde die Glaubwürdigkeit der No-bail-out-Klausel insbesondere nach den Rettungsmaßnahmen für Griechenland im Mai 2010 nachhaltig in Frage gestellt. Dies gilt sowohl für die Maßnahmen des europäischen

---

<sup>49</sup> Vgl. Jones/Sanguinetti/Tommasi (2000), S. 305 ff. sowie Chari /Kehoe (2007), S. 2399.

Rettungsschirms als auch für den indirekten Ankauf von Staatsanleihen problematischer Schuldnerländer durch die EZB, wodurch auch deren Glaubwürdigkeit Schaden genommen hat. Durch diese Maßnahmen hat das Zeitinkonsistenzproblem nochmals eine größere Relevanz innerhalb der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion erfahren.

Mittlerweile ist in der wissenschaftlichen und politischen Debatte die Diskussion über mögliche Reformen der fiskalischen Regeln in der Europäischen Währungsunion voll entbrannt und es mangelt nicht an Vorschlägen, wie in Zukunft solche Krisen vermieden werden sollen bzw. welche Maßnahmen unmittelbar zu ergreifen sind.<sup>50</sup>

Grundsätzlich ist zunächst festzustellen, dass mit der Schaffung der Europäischen Währungsunion die Europäische Union auch in eine Stufe einer politischen Risikogemeinschaft eingetreten ist, womit sich auch die Frage nach der Verteilung der Haftungsrisiken stellt. Dies bedeutet auch, dass man in eine neue Stufe der gemeinsamen Verantwortung eingetreten ist, wodurch aber auch jede Form einer kodifizierten No-bail-out-Klausel von vornherein unglaublich ist. Somit ist das Zeitinkonsistenzproblem stets virulent. Dies zeigt sich insbesondere daran, dass der AEUV selbst beide Prinzipien – No-bail-out als auch Solidarprinzip (Art. 122 AEUV) – kodifiziert hat. Wenn beide Prinzipien nebeneinander bestehen, wird eine wie auch immer institutionalisierte No-bail-out-Klausel a priori unglaublich sein, wenn nicht geklärt ist, welcher Regel im Kollisionsfall der Vorrang einzuräumen ist.

Akzeptiert man diese Bedingung, so stellt sich die Frage, ob es nicht ratsamer wäre, um dem No-bail-out-Prinzip mehr Glaubwürdigkeit zu verleihen, dieses um ein glaubwürdig kodifiziertes Solidarprinzip zu ergänzen. Damit keine Missverständnisse auftreten, dies soll kein Plädoyer für den Einstieg in eine europäische Transferunion sein. Vielmehr geht es um die Frage nach guten Regeln für die Wirtschaftspolitik. Eine Regel, die von vornherein unglaublich ist – wie das No-bail-out-Prinzip ohne genaue Kodifizierung des Solidarprinzips – kann niemals eine gute Regel für die Wirtschaftspolitik sein, sondern es würde nur in einem dauerhaften Krisenmechanismus münden. Regeln sollen das Verhalten der Wirtschaftssubjekte in eine gewünschte Richtung lenken. Wenn es das Ziel ist, die Anreize für die Mitgliedstaaten so zu setzen, um eine dauerhaft tragfähige Finanzpolitik zu betreiben, um somit das Zeitinkonsistenzproblem zu reduzieren, so sollte das No-bail-out-Prinzip eine Konkretisierung erfahren, unter welchen Umständen Hilfsmaßnahmen für in Zahlungsschwierigkeiten geratene Mitgliedstaaten gewährt werden. Mit anderen Worten, es sollte klar konstitutionalisiert werden, dass grundsätzlich jeder Mitgliedstaat für seine

---

<sup>50</sup> Vgl. Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats im Bundesministerium für Wirtschaft und Verkehr (2011); Eurogroup (2010); Europäischer Rat (2010); EZB (2010) sowie die Stellungnahme zur Schuldenkrise im Plenum der Ökonomen (2011).

Haushaltspolitik selbst verantwortlich ist und dementsprechend auch für seine Verschuldung haftet (No-bail-out). Da jedoch das Solidarprinzip innerhalb der Gemeinschaft faktisch gleichberechtigt verankert ist, sollten zur Stärkung der Glaubwürdigkeit des No-bail-out-Prinzips die Voraussetzungen und der Umfang etwaiger Hilfsmaßnahmen genau kodifiziert und begrenzt werden. Dies wäre die Aufgabe einer so genannten institutionalisierten Solidarklausel.

Im Rahmen eines solchen Solidaritätsprinzips könnten genau die Bedingungen gesetzt werden, unter denen einem Mitgliedstaat, der sich einer drohenden Staatsinsolvenz ausgesetzt sieht, Hilfsleistungen von Seiten der anderen Mitgliedstaaten gewährt werden. Dabei können die Bedingungen so restriktiv gesetzt werden, dass dieser Fall für den betroffenen Mitgliedstaat aufgrund der geringen Attraktivität stets nur die Ultima Ratio darstellt. Eine solche Regel sollte klare Abläufe und Strukturen definieren, unter welchen Bedingungen die jeweiligen Hilfsleistungen erfolgen. Grundsätzlich ist zu erwarten, dass eine solche Regel auch die Glaubwürdigkeit einer No-bail-out-Klausel erhöht. Sind die in der Solidarklausel genannten Bedingungen hinreichend restriktiv, dann könnten sie auch langfristig die richtigen Anreize für die Regierungen der Mitgliedstaaten setzen, eine nachhaltige Haushaltspolitik zu betreiben.

Der Vorschlag einer solchen Klausel ist durchaus kompatibel mit den jüngsten Vorschlägen des *Wissenschaftlichen Beirats*. In seinen Vorschlägen diskutiert der *Wissenschaftliche Beirat* unter anderem die Notwendigkeit einer Insolvenzordnung für den Euroraum.<sup>51</sup> Ziel einer solchen Insolvenzordnung ist es primär, die Unsicherheit auf Seiten der Gläubiger bezüglich des möglichen finanziellen Bestands der Europäischen Union und der anderen Mitgliedstaaten<sup>52</sup> zu reduzieren. Um diese Unsicherheit jedoch zu verringern, bedarf es keiner expliziten Insolvenzordnung, sondern dies könnte auch in einer kodifizierten Regel, die das Solidarprinzip konstitutionalisiert, abgebildet werden. Damit ließen sich auch die Schwierigkeiten umgehen, die sich grundsätzlich mit der Institutionalisierung einer Insolvenzordnung für souveräne Staaten ergeben.<sup>53</sup>

Im Rahmen dieser kodifizierten Solidarklausel ist detailliert zu regeln, unter welchen formalen Voraussetzungen ein Mitgliedstaat sich diesem Verfahren unterziehen muss und in welchem Umfang mit den privaten Gläubigern Vereinbarungen über Umschuldungen zu treffen sind (haircut), womit der Umfang

<sup>51</sup> Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat im Bundesministerium für Wirtschaft und Verkehr* (2011), S. 18 f.

<sup>52</sup> Eine Beteiligung der Europäischen Zentralbank ist explizit auszuschließen.

<sup>53</sup> Hierzu gehören vor allem, dass ein souveräner Staat von außen nicht einer Insolvenz unterzogen werden kann, dass die Schulden nicht liquidiert werden können, dass der betroffene Staat in der Lage sein muss, seine staatlichen Funktionen weiterhin auszuüben und dass ein souveräner Staat nicht unter Konkursverwaltung gestellt werden kann. Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat im Bundesministerium für Wirtschaft und Verkehr* (2011), S. 20.

der Haftung der privaten Gläubiger festgelegt wird, sowie in welchem Rahmen eine Bankenbeteiligung erfolgen soll. In diesem Zusammenhang ist vor allem auf eine funktionsfähige Insolvenzordnung für den Bankensektor zu verweisen, um zu vermeiden, dass es sich bei den entsprechenden Hilfsmaßnahmen für die betroffenen Staaten um versteckte Rettungspakete für Banken handelt.

Mithilfe einer solchen kodifizierten Solidarklausel ließen sich die rechtlichen und ökonomischen Voraussetzungen schaffen, die notwendig sind, die Anreize für eine stärkere fiskalische Disziplin zu erhöhen. Zum einen würden die Voraussetzungen transparent geschaffen werden, dass die Gläubiger eines Staates auch angemessen an den Risiken und damit an den Anpassungslasten beteiligt werden, wodurch die Anreize der privaten Gläubiger, die Finanzpolitik der Mitgliedstaaten zu überwachen, steigen würden.

Auf die Voraussetzungen zur Inanspruchnahme der Solidarklausel aufbauend, könnten dann die entsprechenden Regeln über Art und Umfang von möglichen Hilfsmaßnahmen kodifiziert werden. Dies betrifft sowohl den zeitlichen Umfang als auch die Höhe der Hilfsmaßnahmen. So sollten sich die Unterstützungsmaßnahmen nur auf die Finanzierung der primären Defizite nicht aber auf die Tilgung bereits bestehender Schulden beziehen.<sup>54</sup> Gleichzeitig kann die Höhe und der zeitliche Umfang der Hilfsmaßnahmen von den Anstrengungen des Mitgliedsstaates, eine nachhaltig tragfähige Finanzpolitik zu betreiben, abhängig gemacht werden. In diesem Zusammenhang wäre an eine mögliche Auflage, eine nationale Schuldenbremse zu installieren, zu denken.

Skeptischer sind die Möglichkeiten zu beurteilen, den Stabilitäts- und Wachstumspakt zu stärken. Wie bereits oben gezeigt, mangelt es dem Stabilitäts- und Wachstumspakt und den von ihm genannten numerischen Referenzwerte an ökonomischer Fundierung. Weder sind sie geeignet, die Externalitäten zu internalisieren noch ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt aufgrund seiner fehlenden glaubwürdigen Sanktionskomponente geeignet, das Zeitinkonsistenzproblem zu mildern. Auch wenn die Forderung, den Pakt zu stärken, durchaus populär ist, sind hier substantiellen Verbesserungen enge Grenzen gesetzt. Auch eine stärkere Berücksichtigung des 60%-Schuldenstandskriteriums – wie im Gutachten des *Wissenschaftlichen Beirats* in Form einer Ankernorm diskutiert<sup>55</sup> – löst die Probleme nicht, da auch das 60%-Schuldenstandskriterium eine ökonomische Fundierung vermissen lässt und gleichzeitig nicht klar ist, welche angemessene Sanktion erfolgen soll, wenn ein Mitgliedstaat sich nicht an diese Ankernorm hält.

---

<sup>54</sup> Vgl. EZB (2010).

<sup>55</sup> Vgl. *Wissenschaftlicher Beirat im Bundesministerium für Wirtschaft und Verkehr* (2011), S. 27 f.

Darüber hinaus ist grundsätzlich die Frage nach der Notwendigkeit eines wie auch immer gearteten Stabilitäts- und Wachstumspaktes zu stellen. Wenn es gelingen würde, einen glaubwürdigen Stabilitäts- und Wachstumspakt durchzusetzen, der Staatsinsolvenzen verhindern könnte, so benötigte man keine glaubwürdige No-bail-out-Klausel. Beide Normen sind in diesem Sinne als redundant anzusehen. Die parallele Existenz von No-bail-out-Klausel und Stabilitäts- und Wachstumspakt deutet darauf hin, dass man in der bestehenden Form weder der No-bail-out-Klausel noch dem Stabilitäts- und Wachstumspakt zutraut, glaubwürdig die richtigen Anreize für eine tragfähige Haushaltspolitik zu setzen. Grundsätzlich ist daher davon auszugehen, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt weiterhin mehr oder weniger eine deklaratorische Rolle übernimmt, ohne jedoch glaubwürdig die Staaten zu einer nachhaltigen Haushaltspolitik zu zwingen.

Ähnliche Skepsis ist auch gegenüber den vor allem aus der Politik kommenden Vorschlägen zu einer stärkeren Koordinierung der Wirtschaftspolitiken bis hin zur Schaffung einer Europäischen Wirtschaftsregierung angebracht. Hierbei besteht vielmehr die Gefahr, dass diskretionäre Entscheidungsspielräume erhöht werden, was die Glaubwürdigkeit der Wirtschaftspolitik innerhalb der Europäischen Union eher weiter vermindern würde.

Der Druck zu einer tragfähigen Finanzpolitik kann vielmehr nur von den Märkten durch eine glaubwürdige No-bail-out-Klausel wirkungsvoll erzeugt werden. Um diese Klausel jedoch glaubwürdiger zu gestalten, ist es erforderlich, transparent zu regeln, unter welchen Umständen die Europäischen Union und ihre Mitgliedstaaten bereit sind, Hilfsmaßnahmen für von einer Insolvenz bedrohte Mitgliedstaaten zu leisten.

Daher wurde hier der Vorschlag unterbreitet, die No-bail-out-Klausel durch eine entsprechende Solidarklausel zu ergänzen, um der No-bail-out-Klausel selbst mehr Glaubwürdigkeit zu verleihen. Hierdurch soll eine Ausweitung eines permanenten Krisenmechanismus, der letzten Endes den Einstieg in eine dauerhafte Transferunion bedeuten würde, verhindert werden.

## Literatur

- Alesina, A. / Perotti, R. (1995): The Political Economy of Budget Deficits, IMF Staff Papers, No. 42, pp. 1–31.
- Alesina, A. / Roubini, N. / Cohen, G. D. (1997): Political Cycles and the Macroeconomy, Cambridge, Mass and London.
- Alesina, A. / Tabellini, G. (1988): Credibility and Politics, European Economic Review, Vol. 32, pp. 542–550.
- Alesina, A. / Tabellini, G. (1990): A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt, Review of Economic Studies, Vol. 57, pp. 403–414.

- Barro, R. J./Gordon, D. B.* (1983): Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 12, pp. 101–121.
- Beetsma, R./Bovenberg, L.* (2002): „Strategic Debt Accumulation in a Heterogeneous Monetary Union“, *Journal of Political Economy*, Vol. 94, pp. 1–15.
- Brunila, A./Buti, M. /Veld, J.* (2002): „Fiscal Policy in Europe: How Effective Are Automatic Stabilizers?“, *Empirica*, Vol. 30, pp. 1–24.
- Buiter, W. H.* (1999): Notes on „A Code for Fiscal Stability“, *Oxford Economic Papers*, Vol. 53, pp. 1–19.
- Buiter, W. H.* (2002): The Fiscal Theory of the Price Level: A Critique, *Economic Journal*, Vol. 112, pp. 459–480.
- Buiter, W./Corsetti, G. /Roubini, N.* (1993): Excessive Deficits: Sense and Nonsense in Treaty of Maastricht, *Economic Policy*, pp. 58–100.
- Buiter, W. H./Grafe, C.* (2003): Patching up the Pact: Some Suggestions for Enhancing Fiscal Sustainability and Macroeconomic Stability in an Enlarged Union, in: M. Buti (ed.), *Monetary and Fiscal Policies in the EMU*, Cambridge, pp. 92–156.
- Buti, M./Giudice, G.* (2002): Maastricht’s Fiscal Rules at Ten: An Assessment, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 40, pp. 823–848.
- Buti, M./Pench, L.* (2004): Why Do Large Countries Flout the Stability Pact And What Can be Done About it?, *Journal of Common Market Studies*, Vol. 42, pp. 1023–1059.
- Canzoneri, M. B./Diba, B. T.* (2001): The SGP: Delicate Balance or Albatross?, in: A. Brunila/M. Buti (eds.), *The Stability and Growth Pact*, Basingstoke, pp. 53–74.
- Cassella, A.* (2000): Tradable Deficit Permits: Efficient Implementation of the Stability Pact in the European Monetary Union, *Economic Policy*, Vol. 29, pp. 323–361.
- Chari, V. V./Kehoe, P. J.* (2007): On the Need for Fiscal Constraints in a Monetary Union, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 54, pp. 2399–2408.
- Chari, V. V./Kehoe, P. J.* (2008): Time Inconsistency and Free-Riding in a Monetary Union, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 40, pp. 1329–1355.
- Creel, J./Sterdyniak, H.* (2002): The Fiscal Theory of the Price Level and Sluggish Inflation: How Important Shall the Wealth Effect be?, OFCE-Discussion Paper, Paris.
- De Grauwe, P.* (2009), *The Economics of Monetary Union*, 8. Aufl., Oxford.
- Deutsche Bundesbank* (2005): Die Änderungen am Stabilitäts- und Wachstumspakt, Monatsbericht April, S. 17–21.
- Dixit, A./Lambertini, L.* (2001): Monetary-Fiscal Policy Interactions and Commitment versus Discretion in a Monetary Union, *European Economic Review*, Vol. 45, pp. 977–987.
- Dixit, A./Lambertini, L.* (2003): Interactions of Commitment and Discretion in Monetary and Fiscal Issues, *American Economic Review*, Vol. 93, pp. 1522–1542.
- Eichengreen, B./Wyplosz, C.* (1998): The Stability and Growth Pact: More Than a Minor Nuisance, *Economic Policy*, pp. 67–113.

- Eurogroup* (2010): Statement der Eurogroup vom 28. November, URL: <http://europedia.moussis.eu/discus/discus-1293524562-708994-27227.tkl>.
- Europäische Kommission* (1977): Report on the Study Group on Role of Public Finance in the European Integration, Brüssel [MacDougall-Report].
- Europäischer Rat* (2010): Schlussfolgerungen 28./29. Oktober 2010, URL: <http://eropa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=DOC/10/4&format=HTML&aged=1&language=DE&guiLanguage=fr>.
- EZB* (2010): Reinforcing Economic Governance in Euro Area, 10. Juni 2010.
- Frenkel, M./Klein, M.* (1992): Eine theoretische Analyse zur Kontroverse um Unabhängigkeit versus Koordination des Fiskalpolitik in einer Währungsunion, Jahrbuch für Sozialwissenschaft, Bd. 43, S. 65–84.
- Fuest, C.* (1995): Budgetdefizite in einer europäischen Währungsunion: Bedarf es gemeinsamer Verschuldungsregeln?, Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, Bd. 42, S. 123–149.
- Holzmann, R./Hervé, Y./Demmel, R.* (1996): The Maastricht Fiscal Criteria: Required but Ineffective?, Empirica, Vol. 23, pp. 25–58.
- Issing, O.* (1993): Disziplinierung der Finanzpolitik in der Europäischen Währungsunion?, in: D. Duwendag/J. Siebke (Hrsg.), Europa vor dem Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion, Berlin, S. 181–194.
- Jones, M.P./Sanguinetti, M./Tommasi, M.* (2000): Politics, Institutions, and Fiscal Performance in a Federal System: An Analysis of the Argentine Provinces, Journal of Development Economics, Vol. 61, pp. 305–333.
- Kocherlakota, N./Phelan, C.* (1999): Explaining the Fiscal Theory of Price Level, Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, Vol. 33, pp. 12–28.
- Kohler, W.* (2007): The Theoretical Underpinning of the Stability and Growth Pact, in: Breuss, F. (ed.), The Stability and Growth Pact: Experiences and Future Aspects, Wien – New York, pp. 99–143.
- Kydland, F.E./Prescott, E.C.* (1977): Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, Journal of Political Economy, Vol. 85, pp. 473–491.
- Leeper, E.M.* (1991): Equilibria under Active and Passive Monetary and Fiscal Policies, Journal of Monetary Economics, Vol. 27, pp. 129–147.
- Louis, J.V.* (2007): The Legal Foundation of the SGP in Primary and Secondary EC Law, in: F. Breuss (Hrsg.), The Stability and Growth Pact: Experiences and Future Aspects, Wien – New York, pp. 3–31.
- McCallum, B.T./Nelson, E.* (2006): Monetary and Fiscal Theories of the Price Level: The Irreconcilable Differences, Federal Reserve Bank of St. Louis Working Paper Series, No. 2006–10A.
- McKinnon, R.I.* (1997): EMU as a Device for Collective Fiscal Retrenchment, American Economic Review, Vol. 87, pp. 227–229.
- Moesen, W./van Rumpuy, P.* (1990): The Growth of Government Size and Fiscal Decentralisation, in: R. Prud'homme (ed.), Public Finance with Several Levels of Government, Brüssel, pp. 113–124.

- Niepelt, D. (2004): The Fiscal Myth of the Price Level, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119, pp. 277–300.
- Ohr, R. (1996): Implikationen einer zentralisierten europäischen Geld- und Währungspolitik, in: R. Caesar/R. Ohr (Hrsg.), *Maastricht und Maastricht II: Vision oder Abenteuer?*, Baden-Baden, S. 109–119.
- Ohr, R./Schmidt, A. (2006): Institutionelle Alternativen in der Europäischen Union: Das Beispiel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, Bd. 55, S. 127–149.
- Ostrom, E. (1986): An Agenda for the Study of Institutions, *Public Choice*, Vol. 48, pp. 3–25.
- Persson, T./Svennsson, L.E.O. (1989): Why a Stubborn Conservative Would Run a Deficit: Policy with Time-Inconsistent Preferences, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 65, pp. 325–345.
- Plenum der Ökonomen (2011): Stellungnahme zur Schuldenkrise, URL: <http://www.wiso.uni-hamburg.de/lucke/?p=581> vom 17. Februar 2011.
- Rogoff, K. (1990): Equilibrium Political Business Cycles, *American Economic Review*, Vol. 80, pp. 21–36.
- Rolf, U. (1996): Fiskalpolitik in der europäischen Währungsunion: Marktdisziplinierung, Transfers und Verschuldungsanreize, Heidelberg.
- Sargent, T./Wallace, N. (1981): Some Unpleasant Monetaristic Arithmetic, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Vol. 5, pp. 1–23.
- Sims, C. A. (1993): A Simple Model for Study of the Determination of Price Level and the Interaction of Monetary and Fiscal Policy, *Economic Theory*, Vol. 4, pp. 381–395.
- Viner, J. (1932): Cost Curves and Supply Curves, *Zeitschrift für Nationalökonomie* Bd. 3, S. 23–46.
- Voigt, S. (2009): *Institutionenökonomik*, 2. Aufl., Paderborn.
- Wagener, H.-J./Eger, T./Fritz, H. (2006): *Europäische Integration: Recht und Ökonomie, Geschichte und Politik*, 2. Aufl., München.
- Walsh, C. E. (2010): *Monetary Theory and Politics*, 3. Aufl., Cambridge, Mass.
- Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2011): Gutachten: Überschuldung und Staatsinsolvenz in der Europäischen Union, Nr. 01/11, Berlin.
- Woodford, M. (2001): Fiscal Requirements for Price Stability, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 33, pp. 669–728.
- Wyplosz, C. (1991): Monetary Union and Fiscal Policy Discipline, in: Europäische Kommission (ed.), *European Economy, Special Ed. No. 1, The Economics of EMU*, pp. 165–184.



# **Institutioneller Rahmen und makroökonomische Volatilität: Ist ‚mehr Staat‘ die bessere Lösung?**

Von *Hans Pitlik*, Wien<sup>1</sup>

## **Abstract**

The Financial Crisis and the Great Recession have strengthened proponents of a stronger and a more active fiscal and regulatory role of the government. Fiscal size per se, as measured by expenditure or tax ratios over GDP, is expected to lead to a smoother and less volatile path of economic growth. Against this background, the paper analyses the interplay between fiscal size on the one hand, and the intensity of regulations of international trade, capital, credit and labour markets on the other. Theoretically, no clear-cut impact of fiscal size on volatility conditional on the regulatory regimes can be derived. The empirical analysis for a sample of OECD countries shows that smoothing effects of bigger governments exist, although a liberalization of trade, capital markets and credit markets alleviates the impact on fiscal size on volatility on growth. Whereas the effects of tax ratios seem to be independent of the labour market regulation regime, a liberalisation of labour markets enhances the stabilising impact of higher government spending.

## **A. Problemstellung und Vorgehensweise**

Die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise hat die Befürworter einer stärkeren Rolle des Staates sehr vernehmlich auf den Plan gerufen. Wenngleich die Frage nach den Krisenursachen aus wissenschaftlicher Sicht nach wie vor nicht abschließend beantwortet ist<sup>2</sup>, wird von vielen Ökonomen (und von noch

---

<sup>1</sup> Für Hinweise und Kommentare ist der Verfasser *Margit Schratzenstaller* sowie allen Teilnehmern der Jahrestagung 2011 des Wirtschaftspolitischen Ausschusses im Verein für Socialpolitik in Goslar zu Dank verpflichtet. Zahlreiche wertvolle Vorschläge konnten in diesem Papier leider nicht vollumfänglich berücksichtigt werden. Umso mehr gilt daher, dass verbleibende Fehler in der Verantwortung des Autors liegen. Die vielen bislang unberücksichtigten Anregungen werden aber sicher in zukünftige Arbeiten eingehen.

<sup>2</sup> Ob die Krise eher durch ‚zu viel‘ oder durch ‚zu wenig‘ Staat ausgelöst wurde, beschäftigt zahlreiche Autoren. Siehe z. B. *Congleton* (2009), *Meltzer* (2009), *Tanzi* (2009),

mehr Politikern) eine wirtschaftspolitische Neuorientierung als notwendige Konsequenz der Krise angesehen. In diesem Kontext finden Vorschläge, die auf den Staat als gestaltenden wirtschaftspolitischen Akteur setzen, zunehmend Gehör. Dahinter verbirgt sich oft die Vorstellung, dass vor allem die Umsetzung eines ‚neoliberalen Wirtschaftsmodells‘, mit dem Fokus auf deregulierte Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkte, reduzierte Staatsausgaben und eine geringere Steuerbelastung wesentlich zur makroökonomischen Destabilisierung und zum kräftigen Abschwung im Herbst 2008 beigetragen habe. Gleichzeitig wird die unerwartet schnelle Erholung von der tiefsten Krise der vergangenen 70 Jahre weniger auf Selbsteilungskräfte des Marktes als auf staatliche Finanzmarktinerventionen und fiskalpolitische Stimuli bislang kaum bekannter Dimensionen zurückgeführt.<sup>3</sup>

Als primäre Lektion aus der Krise befindet nicht nur eine Gruppe prominenter Ökonomen um Nobelpreisträger *Stiglitz*, dass es nach einer Phase der Zurückdrängung des Staates wieder „time for a visible hand“ sei (*Griffith-Jones/Ocampo/Stiglitz* 2010), mit einer aktiveren fiskalpolitischen Rolle und einer restriktiveren Finanzmarktregelungsarchitektur. Kaum weniger deutlich fallen die von IMF-Chefökonom *Blanchard* geforderten Politikreformen aus, der in einer viel beachteten Staff Position Note den Rahmen für eine Neuorientierung der makroökonomischen Politik aufspannt (*Blanchard/Dell’Ariccia/Mauro* 2010). Dabei werden eine flexiblere Regulierungskonzeption, eine offensivere Geldpolitik und eine verbesserte Abfederung makroökonomischer Schwankungen durch automatische Stabilisatoren als Kernelemente eines reformierten Politikmodells genannt. Damit ist die Erwartung verbunden, dass unbekannte und/oder unerkannte makroökonomische Risiken durch „mehr Staat“ besser aufgefangen werden könnten. Die Verwerfungen der vergangenen Jahre befeuern mithin eine im Kern längerfristig ausgerichtete ordnungspolitische Debatte, die auch eine kurzfristige stabilisierungspolitische Komponente aufweist, ob „mehr Staat“ die makroökonomische Volatilität präventiv verringern kann.

Vor diesem Hintergrund wird in der vorliegenden Arbeit untersucht, ob und in wie weit die Größe des Staatssektors, gemessen durch fiskalische Ausgaben- und Einnahmegrößen sowie durch Indikatoren für die Intensität der Regulierung der Güter- und Faktormärkte, in den vergangenen 40 Jahren einen dämpfenden Einfluss auf die Schwankungen in der Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit im OECD-Raum hatte. Die Studie schließt an eine Reihe früherer Untersuchungen an, in denen einem größeren Staatssektor – meist gemessen mithilfe von Staatsausgabenquoten – glättende Effekte auf die Outputvolatilität zugeschrieben werden (*Gali* 1994; *Fatas/Mihov* 2001; *Silgoner/Reitschuler/Crespo-Cuaresma*

---

*Claessens et al.* (2010). Im Allgemeinen wird jedoch zumeist auf die Multikausalität der Krisenursachen hingewiesen.

<sup>3</sup> Vgl. die Ausführungen von *Aizenman/Pasricha* (2011) oder die Diskussion in *Auerbach/Gale/Harris* (2010).

2003; *Debrun/Pisani-Ferry/Sapir 2008*). Das Hauptaugenmerk soll in diesem Zusammenhang aber einer möglichen Wechselbeziehung zwischen dem institutionellen Rahmen der Marktregulierungen und fiskalischen Variablen in ihren Effekten auf die Volatilität der wirtschaftlichen Entwicklung gelten. Dahinter steht die Überlegung, dass von einer Liberalisierung der Güter- und Kapitalmärkte einerseits direkte Wirkungen auf das Ausmaß der Wachstumsschwankungen ausgehen könnten, aber andererseits die Intensität der Regulierung die Effektivität der finanzpolitischen Stabilisatoren beeinflussen kann. Erst in der Gesamtbetrachtung aller, möglicherweise auch gegenläufiger, Effekte ist eine Aussage zur Beziehung zwischen der Größe des Staatssektors und der makroökonomischen Volatilität möglich.

In Abschnitt B werden theoretisch diskutierte Zusammenhänge zwischen fiskalischer Größe des Staatssektors, Regulierungsintensität und Volatilität kurz vorgestellt. Abschnitt C präsentiert stilisierte Fakten. Anschließend werden in Abschnitt D Ergebnisse der empirischen Analyse von Glättungseffekten fiskalischer Variablen bei variierender Regulierungsintensität dargestellt und diskutiert. Für die Untersuchung greifen wir auf ein Sample von 24 OECD-Ländern zurück. Im Unterschied zu thematisch ähnlichen Studien beruhen Berechnungen der Volatilität des Wirtschaftswachstums jedoch nicht auf Reihen jährlicher Veränderungsraten des Bruttoinlandsproduktes, sondern auf saisonbereinigten Quartalswachstumsdaten (reales Quartals-/Vorquartals-Wachstum). Damit können für die Schätzung der Bestimmungsfaktoren der Volatilität kürzere (hier: Fünfjahres-)Zeiträume und panelökonometrische Verfahren genutzt werden. Die Arbeit schließt mit einer Diskussion der wesentlichen Ergebnisse und einem Ausblick (Abschnitt E).

## B. Volatilität, Größe des Staatssektors und Regulierungsintensität

### I. Stabilisierende Effekte eines großen Staatssektors?

Starke Fluktuationen der ökonomischen Aktivität können die Planungssicherheit der privaten Wirtschaftssubjekte beeinträchtigen und tendenziell eine Reduktion langfristig ausgerichteter Investitionen mit sich bringen. Hohe makroökonomische Volatilität, ein scharfes Auf und Ab der Wirtschaftsleistung in kürzeren Zeiträumen, kann daher nach gängiger Auffassung die langfristigen Wachstumsaussichten eines Landes verringern (z. B. *Ramey/Ramey 1995; Martin/Rogers 2000; Badinger 2010; Furceri 2010*).<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Jüngere empirische Studien berichten bisweilen aber auch von einem positiven Konnex zwischen langfristigem Wachstum und (begrenzter) kurzfristiger Volatilität (*Imbs*

Analysen der Beziehung zwischen der Größe des Staatssektors und der makroökonomischen Volatilität sind gewöhnlich von der Idee geleitet, dass Regierungen mittels fiskalpolitischer Aktivitäten die wirtschaftliche Entwicklung glätten können. Traditionellen Überlegungen zufolge wirkt der öffentliche Sektor stärker stabilisierend, je höher die Anteile konjunkturabhängiger Staatsausgaben und Einnahmen an der Wirtschaftsleistung sind (z. B. *van den Noord* 2000). Der diskretionäre Einsatz fiskalischer Instrumente zur Stabilisierung von Out-putschwankungen ist allerdings nicht *a priori* an die Existenz eines großen Staatssektors gebunden.

Während die potentiell glättenden Effekte automatischer Stabilisatoren aber in der Literatur insgesamt kaum bezweifelt werden, wird von der diskretionären Fiskalpolitik bisweilen eine pro-zyklische Ausrichtung vermutet. Destabilisierende Effekte werden wahrscheinlich, wenn ein mangelhaftes Timing des Instrumenteneinsatzes oder inhärente Implementierungs- und Wirkungsverzögerungen neue Schocks hervorrufen, anstatt die Konsequenzen exogener Schocks zu dämpfen (z. B. *Taylor* 2000).<sup>5</sup> Außerdem induziert eine hohe Steuerbelastung stärkere Allokationsverzerrungen, womit stabilisierende Effekte eines großen Staatssektors möglicherweise konterkariert werden. Die strukturelle Reduktion hoher Abgabenlasten in Verbindung mit Abgabenstrukturreformen würde die erwünschten Glättungswirkungen damit sogar stärken (*Buti et al.* 2003; *Baunsgaard/Symansky* 2009).

## **II. Offenheit, Regulierungsintensität und Effektivität der Fiskalpolitik**

Die potentiell stabilisierenden Effekte der Fiskalpolitik sind freilich nicht unabhängig von den institutionellen Rahmenbedingungen. Insbesondere die Intensität der Regulierung von Güter- und Faktormärkten beeinflusst vermutlich sowohl Wirkungsweise als auch Notwendigkeit fiskalischer Stabilisierung. Folgt man gängigen makroökonomischen Multiplikatormodellen, nimmt die Effektivität einer antizyklisch konzipierten Finanzpolitik ab, je stärker die außenwirtschaftliche Verflechtung eines Landes ist. Um signifikante Wirkungen zu erzielen, müsste der Staatssektor in kleinen offenen Volkswirtschaften folglich größer sein; eine auf makroökonomische Stabilisierung ausgerichtete Fiskalpo-

---

2007; *Lee* 2010). *Aghion et al.* (2005) argumentieren, dass hohe Volatilität unter bestimmten Voraussetzungen, v. a. ein gut entwickelter Finanzmarkt, positive Effekte auf das Wachstum haben kann, da dadurch die *Schumpeter*'sche Innovationsdynamik getrieben werden kann. Einen Überblick über die komplexen Beziehungen geben etwa *Gaggl/Steindl* (2007).

<sup>5</sup> „If size matters for automatic stabilization, it could also prove harmful for macroeconomic stability if bigger governments tend to produce larger fiscal shocks than their leaner counterparts“ (*Debrun/Kapoor* 2010).

litik ist in offenen Volkswirtschaften weniger attraktiv als in geschlossenen. Gleichzeitig wird vermutet, dass die Stärke der Outputfluktuationen durch die internationale Arbeitsteilung zunimmt. Mit zunehmendem Offenheitsgrad steigt die Nachfrage der Bevölkerung nach sozialpolitischer Absicherung gegen Einkommensrisiken, was sich in höheren Ausgaben des Staates für die Produktion öffentlicher Dienstleistungen (*Epifani/Gancia 2009*) oder höheren Transferaufwendungen niederschlägt (*Katzenstein 1985; Rodrik 1998*). Zwischen der internationalen Offenheit einer Volkswirtschaft und der Größe des öffentlichen Sektors besteht diesen Überlegungen zufolge eine wechselseitige Kausalität, wenn die politische Zustimmung der Bevölkerung zu Liberalisierungsmaßnahmen durch höhere Ausgaben für die soziale Sicherung erkauft werden muss.<sup>6</sup> Insbesondere auf den Finanzmärkten wird Deregulierung als Hauptursache von Instabilitäten und Turbulenzen identifiziert, die auf realwirtschaftliche Märkte übergreifen (*Furman/Stiglitz 1998; Stiglitz 2000*). Der Abbau regulativer Beschränkungen für grenzüberschreitende Güter- und Kapitalverkehrsströme verstärkt aus dieser Perspektive die Notwendigkeit stabilisierender fiskalischer Eingriffe und reduziert zugleich die Wirksamkeit antizyklischer fiskalpolitischer Maßnahmen.

Der postulierte positive Zusammenhang zwischen Offenheit und Schwankungsanfälligkeit von Volkswirtschaften ist aber weder theoretisch zwingend noch empirisch völlig eindeutig belegbar; eine stärkere Integration der Gütermärkte geht nach den vorliegenden empirischen Studien zumindest nicht zwangsläufig mit höherer Volatilität einher (*Kose/Prasad/Terrones 2003 und 2005; Buch/Döpke/Pierzioch 2005; Kim 2007*). *Bekaert/Harvey/Lundblad (2006)* zeigen, dass die Liberalisierung der internationalen Kapitalmärkte private Ausgabenpfade durch bessere Bedingungen für eine Risikoteilung und -streuung stabilisieren kann. Ähnlich erleichtert die Liberalisierung einheimischer Kreditmärkte die Ausgabenglättung von privaten Unternehmen und Haushalten mit Kreditbeschränkungen. Als Folge könnte die Deregulierung der Güter- und Finanzmärkte eine Verringerung der Multiplikatoreffekte einer antizyklisch konzipierten Fiskalpolitik bewirken.

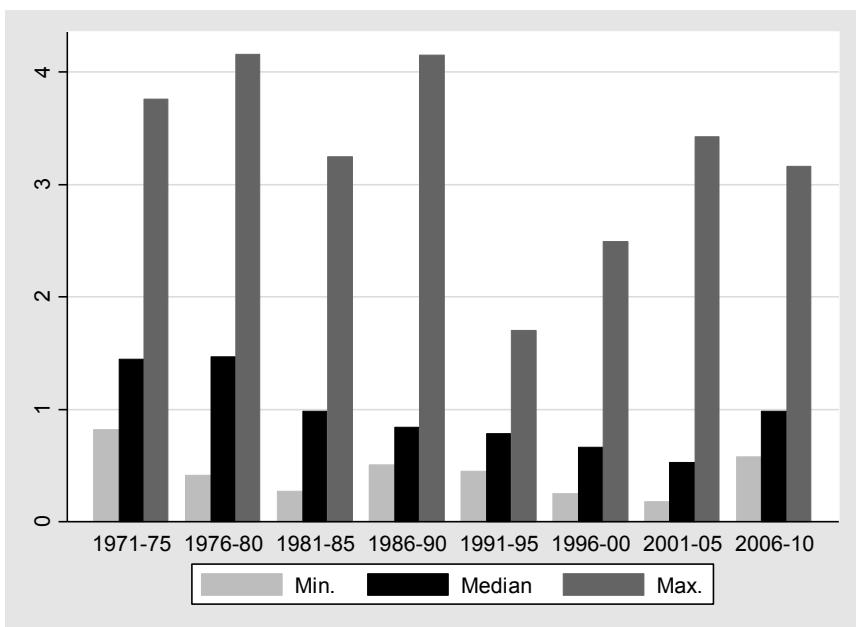
---

<sup>6</sup> Bei dieser sog. Kompensationshypothese wird freilich implizit davon ausgegangen, dass die Fähigkeit der Fiskalpolitik, private Akteure gegen Einkommensrisiken abzusichern, vom Offenheitsgrad der Volkswirtschaft selber unbeeinflusst bleibt. Umgekehrt wird der kompetitive Druck zur Verkleinerung der Staatssektoren in den meisten entwickelten OECD-Ländern durch eine höhere internationale Kapitalmobilität verstärkt, sodass auch von dieser Seite kein eindeutiger Effekt der wirtschaftlichen Integration auszumachen ist. Vorliegende Analysen deuten darauf hin, dass Globalisierungsprozesse nicht mit einer signifikanten Reduktion der Staatsausgaben oder -einnahmen verbunden sind (z. B. *Dreher 2006*).

## C. Stilisierte Fakten

### I. „Great Moderation“ und Entwicklung des Staatssektors bis 2007/2010

In praktisch allen Hocheinkommens-OECD-Ökonomien sind die Schwankungen des realen jährlichen BIP-Wachstums seit den 1980er Jahren bis zum Ausbruch der Finanzkrise 2008 signifikant zurückgegangen (vgl. Tabelle 1). Gemessen über die Zeiträume 1960–1984 und 1985–2007 beträgt der Rückgang der Standardabweichung der Wachstumsraten in manchen Ländern über 50%. Lediglich Irland und Finnland verzeichnen im Vergleich der beiden Zeiträume einen moderaten Anstieg der makroökonomischen Volatilität. In einem vor etwa zehn Jahren publizierten NBER-Working Paper prägten *Stock/Watson* (2002) für diese Entwicklung in den USA den Begriff der „Great Moderation“. An diesem Befund ändert sich nichts grundsätzlich, wenn die Jahre 2008–2010 in die Volatitätsberechnung aufgenommen werden. Erwartungsgemäß fällt der konstatierte Rückgang aber wenigerprononciert aus; er fällt sogar auf die Hälfte.



*Quelle:* Eigene Berechnungen, *OECD*.

*Anmerkung:* Volatitätsmaß: Standardabweichung der saisonbereinigten Quartal/Vorquartal-Wachstumsraten [1971–75: n = 13 Länder, 1976–80: n = 17 Länder, 1981–95: n = 21 Länder].

Abbildung 1: Volatilität der Quartalswachstumsraten  
in 24 OECD-Ländern (1971 –2010)

*Tabelle 1*  
**Langfristige makroökonomische Volatilität (1961–2007/2010)**  
**und Staatsausgaben (1970–2010) in 24 OECD-Ländern**

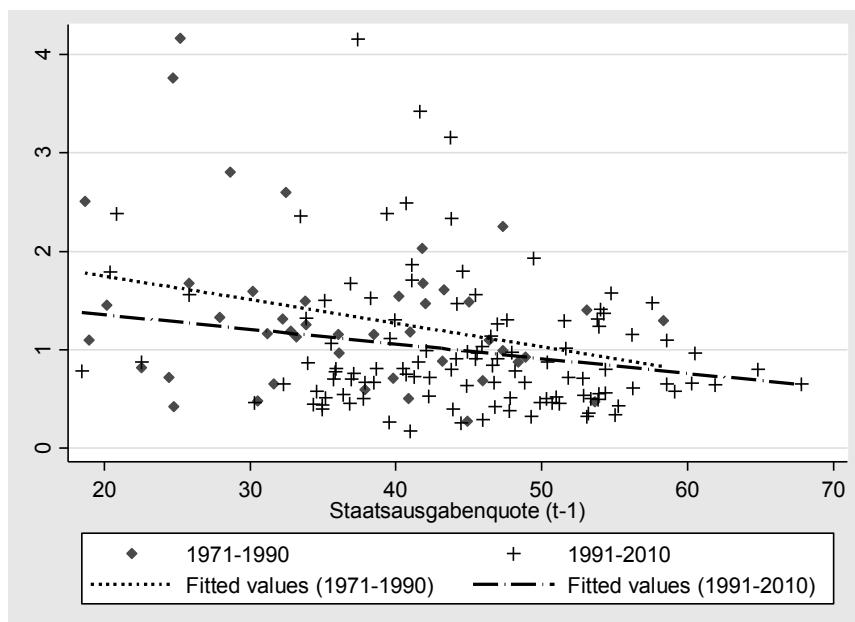
Land	Wachstumsvolatilität					Staatsausgabenquote			
	1961– 1984	1985– 2007	1985– 2010	△61–84 /85–07	△61–84 /85–10	1970	1985	2007	2010
Australien	2.4	1.4	1.4	-1.0	-1.0	25.2	39.7	33.3	35.0
Belgien	2.3	1.3	1.6	-1.0	-0.7	42.7	58.4	48.5	53.9
Dänemark	2.7	1.6	2.1	-1.1	-0.6	42.7	55.1	50.9	58.9
Deutschland	2.2	1.5	2.0	-0.7	-0.2	38.4	45.1	43.5	46.8
Finnland	2.5	2.9	3.5	0.4	0.9	31.1	46.8	47.3	56.3
Frankreich	2.1	1.2	1.5	-0.9	-0.6	44.4	51.7	52.3	56.2
Griechenland	5.1	2.0	2.5	-3.0	-2.5	24.2	41.1	45.2	48.3
Großbritannien	2.1	1.4	2.1	-0.7	0.0	41.8	46.6	44.1	51.0
Irland	2.2	2.9	4.3	0.7	2.1	44.6	53.9	36.8	66.1
Island	4.4	3.1	3.7	-1.3	-0.6	n. v.	35.4	42.3	48.8
Italien	2.6	1.2	1.9	-1.4	-0.7	32.5	49.8	47.9	51.4
Japan	3.7	2.2	2.7	-1.4	-1.0	20.2	32.7	35.9	40.6
Kanada	2.2	1.8	2.1	-0.4	-0.1	36.0	48.0	39.4	43.5
Luxemburg	3.4	2.7	3.2	-0.6	-0.2	n. v.	37.7	36.2	42.7
Neuseeland	3.8	2.0	2.2	-1.7	-1.6	n. v.	58.5	40.1	44.2
Niederlande	2.3	1.3	1.8	-1.0	-0.5	44.8	57.5	45.3	51.2
Norwegen	1.5	1.5	1.7	-0.1	0.1	39.0	44.4	41.2	46.6
Österreich	2.2	1.1	1.6	-1.2	-0.6	39.6	53.0	48.5	52.9
Portugal	3.7	2.4	2.6	-1.4	-1.2	28.1	36.7	43.8	47.8
Schweden	2.1	1.9	2.4	-0.2	0.4	43.7	64.5	51.0	54.5
Schweiz	3.1	1.6	1.6	-1.6	-1.5	n. v.	30.3	32.3	33.6
Spanien	3.4	1.5	2.1	-1.9	-1.3	23.3	42.7	39.2	45.1
Südkorea	4.0	3.9	3.9	-0.1	0.0	18.7	19.7	28.7	28.1
USA	2.6	1.2	1.7	-1.4	-0.9	32.3	36.9	36.8	42.2
Durchschn.	2.9	1.9	2.3	-1.0	-0.5	34.7	45.3	42.1	47.7
Median	2.6	1.6	2.1	-1.0	-0.5	36.0	45.3	42.3	47.8

*Quelle:* Eigene Berechnungen nach *OECD*.

*Anmerkungen:* Volatilitätsmaß: Standardabweichung der jährlichen realen BIP-Wachstumsraten in den angegebenen Zeiträumen. Angaben für Südkorea: 1970–1984 statt 1960–1984. Staatsausgabenquoten: Angaben für Dänemark 1971, Frankreich 1978, Island 1980, Südkorea 1975, Portugal 1977 statt 1970; Schweiz 1990, Luxemburg 1990, Neuseeland 1986 statt 1985.

Verwendet man kürzere Beobachtungsperioden von je fünf Jahren und greift zur Berechnung der Volatilität auf die Standardabweichung saisonbereinigter Quartalswachstumsdaten zurück, zeigt sich ein ähnliches Bild (Abbildung 1). Seit den 1980er Jahren haben die Schwankungen der Quartalswachstumsraten in Industrienationen abgenommen. Der Medianwert (schwarze Balken) belief sich im Zeitfenster 1976:q1–1980:q4 auf 1.5, und ist bis zur Periode 2001:q1–2005:q4 auf etwa 0.5 zurückgegangen. Krisenbedingt ist für die Periode 2006:q1–2010:q3 ein Zuwachs des Median auf 1.0 festzustellen. In allen Perioden gibt es aber auch extremere Beobachtungen, die eine deutlich höhere (mittelgraue Balken) oder geringere (hellgrau) Volatilität aufwiesen.

Tabelle 1 zeigt auch, dass die Staatsausgabenquoten in den OECD-Ländern zwischen 1970 und 1985 ausnahmslos und teils erheblich angestiegen sind. Zwischen 1985 bis 2007 fielen die Ausgaben in Relation zur Wirtschaftsleistung moderat um ca. 3 Prozentpunkte (im Mittel), allerdings verzeichneten einzelne Länder (Frankreich, Finnland, Griechenland und Portugal) entgegen dem allge-



*Quelle:* Eigene Berechnungen, *OECD*.

*Anmerkung:* Volatilitätsmaß: Standardabweichung der saisonbereinigten Quartal/Vorquartal-Wachstumsraten.

Abbildung 2: Volatilität der Quartalswachstumsraten  
und Staatsausgabenquote (1971–2010)

meinen Trend einen weiteren Anstieg. Seit 2007 haben die Staatsausgabenquoten im Mittel wieder um rd. 5 ½ Punkte zugenommen, was sowohl dem Wirken automatischer finanzpolitischer Stabilisatoren und fiskalischer Stimuluspakete als auch dem beträchtlichen BIP-Rückgang im Gefolge der Finanzkrise geschuldet ist.

Abbildung 2 illustriert den Zusammenhang zwischen Volatilität und Staatsausgabenquoten. Die Volatilität wird wiederum als Standardabweichung des Quartals-/Vorquartalswachstums in Fünfjahresperioden gemessen. Bei den Staatsausgabenquoten wird das Mittel über die vorhergegangene Fünfjahresperiode abgebildet.

Die eingezeichneten Regressionsgeraden spiegeln über die Zeiträume 1971 – 1990 und 1991 – 2010 eine negative Korrelation zwischen Volatilität und (verzögerter) Ausgabenquote wider; ein Hinweis darauf, dass die Größe des Staatssektors tendenziell eine dämpfende Wirkung auf die Wachstumsvolatilität haben könnte. Der Zusammenhang fällt für Fünfjahresperioden nach 1990 jedoch schwächer als bis 1990 aus. Ein nahezu identisches Bild ergibt sich, wenn statt der Ausgabenquoten die Staatseinnahmen in Relation zum BIP als Maßstab für die Größe des Staatssektors herangezogen werden. Auch hier zeigt sich ein negativer Zusammenhang, der über die Zeit schwächer wird. Möglicherweise beeinflussen intervenierende Faktoren den Konnex zwischen der Größe des Staatssektors und der Intensität von Outputschwankungen.

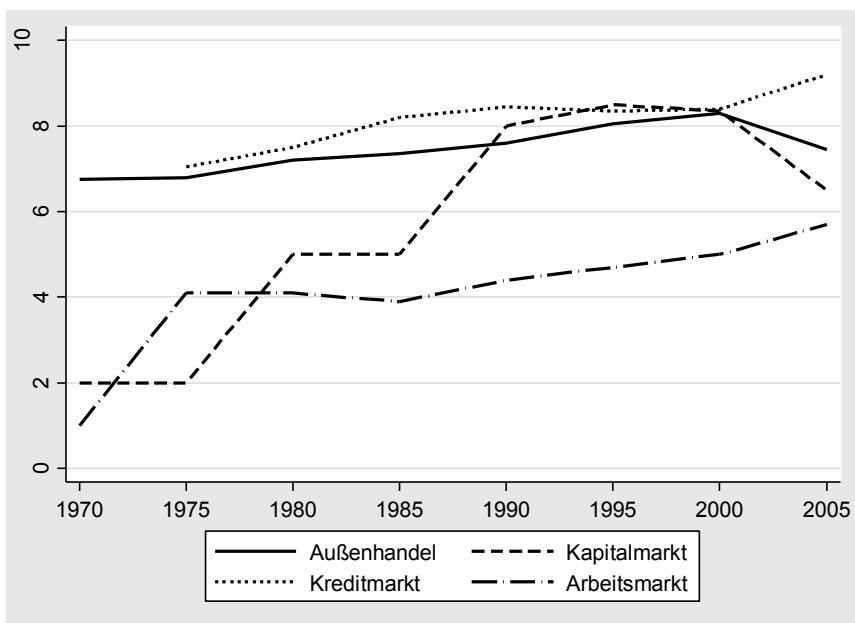
## II. Makroökonomische Volatilität und Liberalisierung

Das zweite Element der Argumentation für eine stärkere finanzpolitische Rolle des Staates bezieht sich auf den vermeintlich positiven Konnex zwischen der Deregulierung der Güter- und Faktormärkte und der Intensität der gesamtwirtschaftlichen Outputschwankungen.

Zur Quantifizierung der Regulierungsintensität(en) greifen wir auf Subindices des Economic Freedom of the World-Index (*efw*-Index) des Fraser-Instituts (Gwartney/Lawson 2010) zurück, die in unterschiedlichen Politikfeldern den jeweiligen Grad der wirtschaftspolitischen Liberalisierung abbilden. Der *efw*-Gesamtindex und die Teilindizes beruhen auf allgemein zugänglichen Quellen (z. B. Weltbank, IWF, World Economic Forum, ILO) und kombinieren objektive Informationen mit subjektiven Experteneinschätzungen. Die Daten werden für jedes Politikfeld auf einer Skala von 0 bis 10 abgebildet, wobei höhere Werte eine stärkere Liberalisierung der Politik anzeigen. Für die meisten OECD-Länder liegen Daten ab 1970 in Fünfjahresabständen vor. Im Einzelnen sollen folgende Subindices betrachtet werden:

- Liberalisierung der Außenhandelsbeziehungen;
- Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs (Subindex der Außenhandelsfreiheit);
- Liberalisierung der nationalen Kreditmärkte (Daten ab 1975 verfügbar);
- Liberalisierung des Arbeitsmarktes.

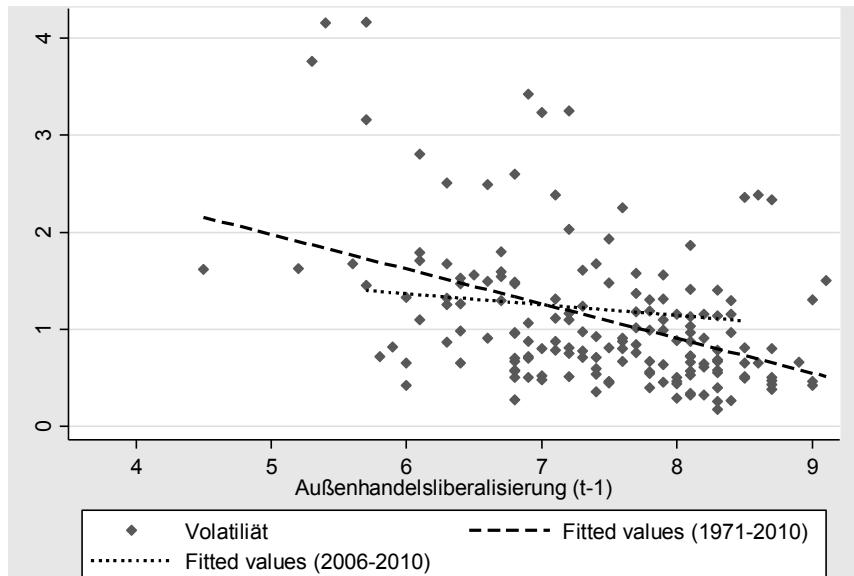
Abbildung 3 illustriert die Entwicklung der Medianwerte der Subindices im Sample von 24 OECD-Ländern seit 1970/1975. Für alle Indices ist bis 2000 ein Anstieg der Werte, also eine ‚Deregulierung‘, festzustellen. Die Regulierung der internationalen Handelsbeziehungen und Kapitalmarktkontrollen haben nach diesen Einschätzungen zwischen 2000 und 2005 wieder zugenommen, was in einem niedrigeren Wert der Subindices zum Ausdruck kommt.



Quelle: Eigene Berechnungen, Gwartney/Lawson (2010).

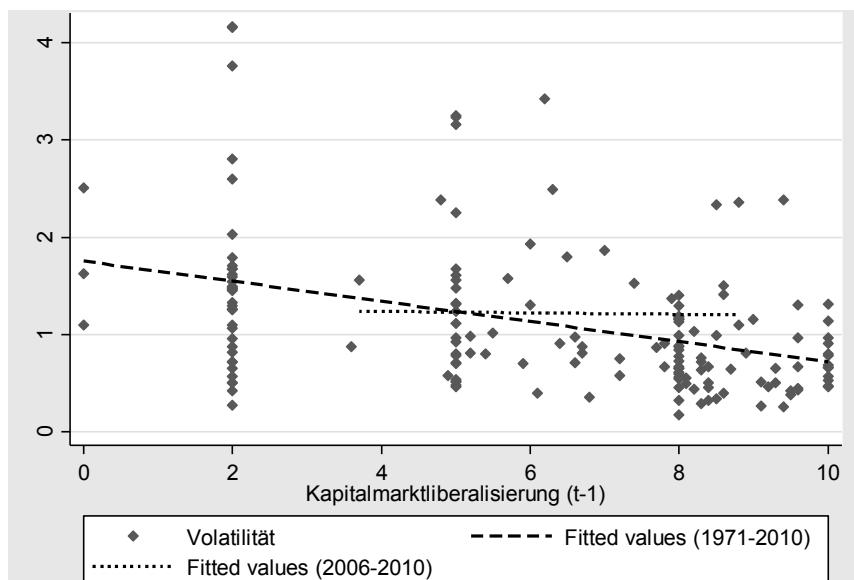
Abbildung 3: Liberalisierungstrends nach efw-Subindices (1970–2005): Medianwerte im OECD-Sample

In den Abbildungen 4–7 werden für die Jahre ab 1970 die Liberalisierungsin-  
dices der makroökonomischen Volatilität in der darauf folgenden Fünfjahresperi-  
ode gegenüber gestellt. Die Trendlinien geben die Korrelation über den gesamten  
Zeitraum und gesondert jene für die Periode 2006–2010 wider.



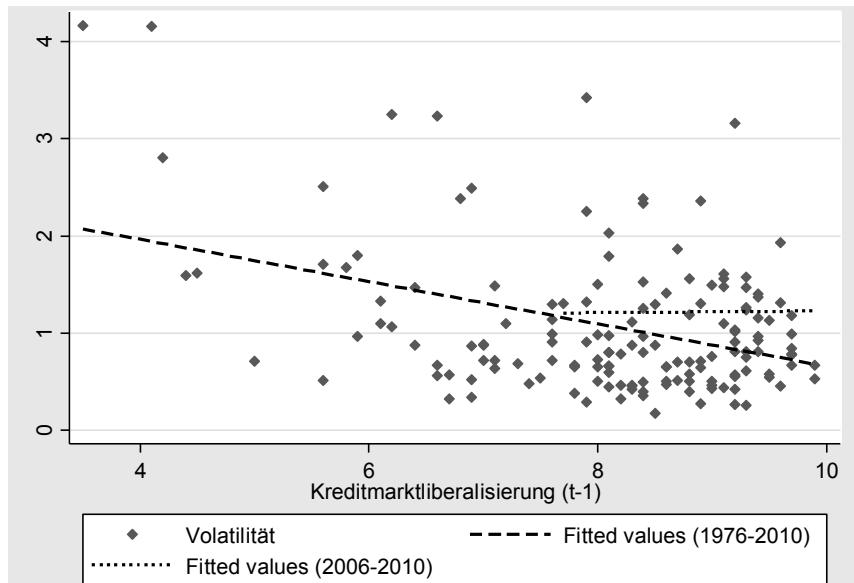
Quelle: Eigene Berechnungen, *OECD, Gwartney/Lawson* (2010).

Abbildung 4: Volatilität der Quartalswachstumsraten und Außenhandelsliberalisierung



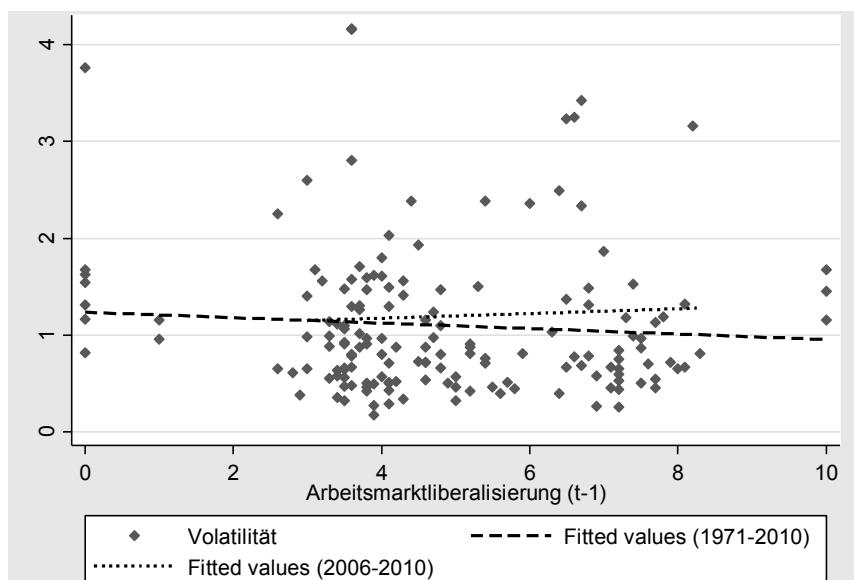
Quelle: Eigene Berechnungen, *OECD, Gwartney/Lawson* (2010).

Abbildung 5: Volatilität der Quartalswachstumsraten und Kapitalmarktliberalisierung



Quelle: Eigene Berechnungen, *OECD, Gwartney/Lawson (2010)*.

Abbildung 6: Volatilität der Quartalswachstumsraten und Kreditmarktliberalisierung



Quelle: Eigene Berechnungen, *OECD, Gwartney/Lawson (2010)*.

Abbildung 7: Volatilität der Quartalswachstumsraten und Arbeitsmarktliberalisierung

Für die Indikatoren Außenhandelsoffenheit, Kapitalverkehrs- und Kreditmarktliberalisierung zeigt sich ein vergleichbares Muster: Ein höherer Liberalisierungsgrad zu Periodenbeginn ist mit einer *geringen* makroökonomischen Volatilität verbunden, wenn man den Zeitraum 1970–2010 zugrunde legt. Für das Politikfeld Arbeitsmarktregulierung kann kein Zusammenhang zwischen Liberalisierung und Volatilität festgestellt werden. Die Daten zeigen jedoch keine Beziehung zwischen der Liberalisierung im Jahr 2005 und Wachstumsfluktuationen 2006–2010.

Allerdings darf die bivariate Analyse nicht überbewertet werden. So ist vorstellbar, dass die Liberalisierung von einer Ausweitung des Staatsektors begleitet wird, die stabilisierend auf die wirtschaftliche Entwicklung wirken kann. Einfache Korrelationsanalysen zeigen zwischen den Politikliberalisierungsindikatoren, mit Ausnahme der Arbeitsmarktregulierung, und dem Umfang der fiskalischen Staatstätigkeit einen positiven Zusammenhang (vgl. Tabelle 2).

**Tabelle 2**  
**Korrelation von Volatilität, fiskalischen Variablen**  
**und Regulierungsvariablen**

	Volatilität	Ausgaben	Einnahmen	Außenhandel	Kapital- verkehr	Kreditmarkt
Ausgaben	-0.19 (0.01)		1			
Einnahmen	-0.17 (0.02)	0.92 (0.00)		1		
Außenhandel	-0.35 (0.00)	0.53 (0.00)	0.49 (0.00)		1	
Kapitalverkehr	-0.35 (0.00)	0.41 (0.00)	0.34 (0.00)	0.83 (0.00)		1
Kreditmarkt	-0.45 (0.00)	0.30 (0.00)	0.42 (0.00)	0.55 (0.00)	0.49 (0.00)	1
Arbeitsmarkt	-0.10 (0.24)	-0.13 (0.11)	-0.13 (0.09)	0.07 (0.38)	0.28 (0.00)	0.29 (0.00)

*Quelle:* Eigene Berechnungen, *OECD, Gwartney/Lawson* (2010).

*Anmerkungen:* P-Werte in Klammern. Volatilitätsmaß: Standardabweichung der saisonbereinigten Quartal/Vorquartal-Wachstumsraten; Ausgaben/Einnahmen in % des BIP; Regulierungsmaße für Außenhandels-, Kapitalverkehrs-, Kreditmarkt-, Arbeitsmarktliberalisierung (0–10 Skala des efw-Index).

## D. Ökonometrische Analyse

### I. Modellspezifikation

Im Mittelpunkt der nachfolgenden empirischen Untersuchung steht die Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen ein „fiskalisch größerer Staatssektor“ eine dämpfende Wirkung auf makroökonomische Fluktuationen hat. Ausgangspunkt der Analyse ist das einfache Modell:

(1)

$$vol_{i,t} = \phi vol_{i,t-i} + \beta_1 gov_{i,t-1} + \beta_2 lib_{i,t-i} + \beta_3 (gov_{i,t-1} \cdot reg_{i,t-1}) + \beta_4 X_{i,t-1} + \lambda_t + \varepsilon_{i,t}$$

Die abhängige Variable  $vol_{i,t}$  beschreibt die Intensität der makroökonomischen Fluktuation in Land i, die, wie oben, als die Standardabweichung der realen Quartals-/Vorquartals-BIP-Wachstumsraten in den Fünfjahreszeiträumen t (t = 1971–1975, 1976–1980, ... 2006–2010) kalkuliert wird. Zur Eliminierung der (schwachen) seriellen Korrelation  $\phi > 0$  wird das um eine Periode t verzögerte Volatilitätsmaß in die Schätzung aufgenommen.

Die Größe des Staatssektors zu Periodenbeginn  $gov_{i,t-1}$  ist errechnet als Durchschnittswert der Staatseinnahmen (ohne Kreditaufnahme) bzw. Staatsausgaben<sup>7</sup> in Relation zum BIP über den vorangegangenen Fünfjahreszeitraum. Beide Variablen sind hoch korreliert (vgl. Tabelle 2). Die Verwendung der Periodenanfangswerte verringert potentielle Endogenitätsprobleme einer denkbaren wechselseitigen Kausalität zwischen Staatsaktivitäten und makroökonomischer Volatilität. Hat ein größerer Staatssektor dämpfende Effekte auf die Volatilität, so ist  $\beta_1 < 0$ .

Die Liberalisierung ( $lib_{i,t-1}$ ) des internationalen Handels, des Kapitalverkehrs, des Kredit- und des Arbeitsmarktes wird durch die Sub-Indices des *efw*-Index gemessen. Wir verwenden Werte zu Periodenbeginn, um den Einfluss von Rückwirkungen der Volatilität auf die Regulierungspolitik zu verringern.

Als Kontrollvariablen  $X$  finden Berücksichtigung (mit [t-1] gekennzeichnete Variablen sind um eine Periode verzögert):<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Wir beschränken uns in der Analyse aus zwei Gründen auf die beiden hochaggregierten Variablen: Erstens sind die vorliegenden Resultate mit anderen Untersuchungen besser vergleichbar, da diese auch auf Staatsausgaben- bzw. Staatseinnahmenquoten abstellen. Zweitens ersparen wir uns die Diskussion, welche einzelnen Einnahmen- und Ausgabenkategorien (mehr oder weniger stark) konjunkturreagibel sind, wenn wir auf die disaggregierte Betrachtung verzichten. Cottarelli/Fedelino (2010) empfehlen, den Fokus auf die Einnahmenquote zu legen, da hier automatische Stabilisatoren üblicherweise stärker sind als auf der Ausgabenseite des Budgets.

<sup>8</sup> Eine zusammenfassende deskriptive Statistik findet sich im Anhang.

- Bevölkerungsgröße (log.) [t-1], (OECD 2010): bevölkerungsstarke Länder können aufgrund der Marktgröße externe Schocks vermutlich besser abfedern, sodass ein negativer Zusammenhang mit der Volatilität erwartet wird;
- Außenhandelsvolumen (Summe aus Exporten und Importen in % des BIP, gemittelt über 5 Jahre) [t-1], (OECD 2010): erwartetes Vorzeichen unklar (vgl. die Diskussion oben);
- eine Dummy-Variable für Länder mit einer diversifizierten Exportstruktur, in der keine Produktgruppen eindeutig dominieren; es ist zu erwarten, dass diese Länder weniger anfällig für starke Fluktuationen sind (*World Bank o. J.*);
- eine vierstufige Indikatorvariable für das Wechselkursregime [t-1]: die vier Stufen bezeichnen Systeme mit (1) Fixkursen und currency boards, (2) crawling pegs, (3) managed floating und (4) freien Wechselkursen (*Ilzetzki/Reinhart/Rogoff 2008*);
- Unabhängigkeit der Zentralbank [t-1] (*Dreher/Sturm/de Haan 2010*): gemesen als mittlere Häufigkeit eines Wechsels des Zentralbankgouverneurs über die betrachtete Fünfjahresperiode;
- BIP pro Kopf (log.) [t-1] (OECD 2010);
- eine Indikatorvariable für EU-Mitgliedschaft: Hier ist das Vorzeichen a priori unklar, denn die Marktintegration kann sowohl stabilisierend als auch destabilisierend wirken;
- eine Indikatorvariable für Länder aus dem asiatisch-pazifischen Raum.

In alle Modellspezifikationen gehen Perioden-Dummy-Variablen  $\lambda_t$  ein, um für gemeinsame exogene Schocks zu kontrollieren. Die Schätzungen erfolgen mit OLS und panelkorrigierten Standardfehlern (*Beck/Katz 1995*) um für heteroskedastische und kontemporär korrelierte Fehlerterme zu kontrollieren.

Zur Überprüfung der Hypothese, dass stabilisierende Wirkungen der fiskalischen Variablen vom Liberalisierungsniveau abhängen, wird der Interaktionsterm  $gov_{i,t-1} \times reg_{i,t-1}$  in die Schätzung aufgenommen. Der marginale Effekt einer Variation der Staatseinnahmen auf die Volatilität ist mithin gegeben durch

$$(2) \quad \frac{\partial vol_{i,t}}{\partial vol_{i,t-1}} = \beta_1 + \beta_3 \times reg_{i,t-1}.$$

(2) gibt an, in wie weit die Wirkung der Fiskalquote konditional ist, d. h., ob deren Stärke vom Liberalisierungsgrad abhängig ist. Sofern eine Deregulierung die Stabilisierungswirkungen der fiskalischen Aktivitäten bremst, ist  $\beta_3 > 0$ .

## II. Konditionale Effekte bei der Einnahmenquote

Die Ergebnisse für Schätzungen der Effekte einer höheren Einnahmenquote sind in Tabelle 3 angeführt. Die Gleichung wird zunächst ohne Liberalisierungsindices und Interaktionsterme geschätzt. Nach (1) steht die Einnahmenquote in einer signifikant negativen Beziehung zum Volatilitätsmaß. Eine um 10%-Punkte höhere Einnahmenquote, das entspricht in etwa einer Standardabweichung in der Stichprobe, führt nach diesen Schätzresultaten zu einer um etwa 0.15 Punkte geringeren Volatilität; dies entspricht ca. 1/5 einer Standardabweichung in der Stichprobe. Der Effekt ist nicht sehr stark, jedoch auch nicht zu vernachlässigen.

Die Verwendung von Interaktionstermen in Gleichungen (2)-(5) verändert die Interpretation der fiskalischen Variablen. Die Schätzung der Koeffizienten der Einnahmenquote und der Liberalisierungsindices gibt den Effekt an, der sich ergibt, wenn die andere Basisvariable des Interaktionsterms den Wert Null einnimmt. Dies ist bei der Einnahmenquote niemals der Fall, bei den Liberalisierungsindices im Sample nur für die Kreditmarktliberalisierung. *Brambor/Clark/Golder* (2006) folgend, werden zur Ermittlung der marginalen Effekte einer Variation der Einnahmenquote die Koeffizienten und Standardfehler bei unterschiedlichen Niveaus (hier: Minimum, Median, Maximum) der intervenierenden Variable berechnet.

Für drei der vier Liberalisierungsindices ist mit fortschreitender Deregulierung eine deutliche Schwächung der glättenden Effekte hoher Einnahmenquoten zu beobachten. Im Minimum der Regulierungsindices kann stets ein signifikanter Glättungseffekt höherer Einnahmenquoten beobachtet werden. Werden die Restriktionen gelockert, verringern sich die Glättungseffekte. Nur mit Blick auf Arbeitsmarktregulierungen können keine bedingten Effekte festgestellt werden; glättende Wirkungen höherer Einnahmenquoten sind offenbar unabhängig von der Intensität der Arbeitsmarktliberalisierung.

Die marginalen Effekte der Einnahmenquote in Abhängigkeit vom Liberalisierungsniveau sind für alle Regulierungsindices auch in den Abbildungen 8–11 graphisch dargestellt. Die unterbrochenen Linien grenzen das 10%-Konfidenzintervall ab. Befinden sich beide Linien unterhalb oder oberhalb der Null-Linie, spricht man von einem signifikanten Effekt.

*Tabelle 3*  
**Volatilität, Einnahmenquote und Liberalisierung: Konditionale Effekte**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Einnahmenquote (% BIP) (t-1)	-0.016 (0.003)				
marginaler Effekt der Einnahmenquote bei					
Außenhandelsliberalisierung (t-1) = 5.4		<b>-0.036</b>			
Außenhandelsliberalisierung (t-1) = 7.6		<b>-0.013</b>			
Außenhandelsliberalisierung (t-1) = 9.1		0.002			
Kapitalverkehrsliberalisierung (t-1) = 0.0			<b>-0.022</b>		
Kapitalverkehrsliberalisierung (t-1) = 7.8			<b>-0.014</b>		
Kapitalverkehrsliberalisierung (t-1) = 10.0			<b>-0.012</b>		
Kreditmarktliberalisierung (t-1) = 3.5				<b>-0.058</b>	
Kreditmarktliberalisierung (t-1) = 8.4				<b>-0.012</b>	
Kreditmarktliberalisierung (t-1) = 9.9				0.003	
Arbeitsmarktliberalisierung (t-1) = 2.6					<b>-0.018</b>
Arbeitsmarktliberalisierung (t-1) = 4.5					<b>-0.017</b>
Arbeitsmarktliberalisierung (t-1) = 8.3					<b>-0.015</b>
Bevölkerung (log.) (t-1)	-0.156 (0.001)	-0.156 (0.000)	-0.156 (0.001)	-0.150 (0.001)	-0.153 (0.012)
Außenhandelsquote (% BIP) (t-1)	-0.002 (0.007)	-0.002 (0.270)	-0.002 (0.038)	-0.002 (0.047)	-0.002 (0.068)
Exportdiversifikation	-0.049 (0.290)	-0.042 (0.369)	-0.055 (0.265)	-0.037 (0.522)	-0.040 (0.529)
Wechselkursregime (t-1)	0.048 (0.081)	0.081 (0.049)	0.061 (0.085)	0.067 (0.016)	0.062 (0.127)
Notenbankchef-Wechsel (t-1)	0.838 (0.003)	0.816 (0.005)	0.824 (0.003)	0.653 (0.015)	0.893 (0.000)
BIP pro Kopf (log.) (t-1)	0.073 (0.000)	0.052 (0.028)	0.068 (0.001)	0.067 (0.003)	0.078 (0.000)
EU-Mitglied	0.164 (0.069)	0.132 (0.181)	0.152 (0.106)	0.090 (0.369)	0.175 (0.062)
Asien-Pazifik-Dummy	-0.366 (0.000)	-0.452 (0.000)	-0.394 (0.000)	-0.377 (0.000)	-0.380 (0.000)
Volatilität (t-1)	0.459 (0.000)	0.428 (0.000)	0.445 (0.000)	0.375 (0.000)	0.482 (0.000)
Perioden-Dummies		(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
Beobachtungen		137	137	137	131
Länder		24	24	24	24
R2		0.659	0.672	0.661	0.685
					0.679

*Anmerkungen:* Abhängige Variable: Makroökonomische Volatilität (Standardabweichung der saisonbereinigten Quartals-Vorquartals-Wachstumsraten). OLS mit panelkorrigierten Standardfehlern, P-Werte in Klammern. Fettdruck der Interaktionsvariablen: signifikant auf 10%-Niveau. Konstante und Perioden-Dummies nicht berichtet.

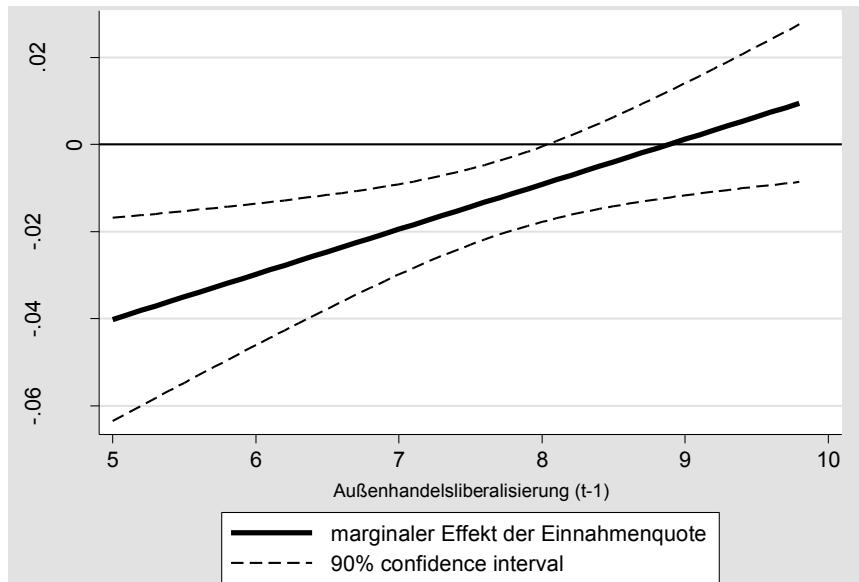


Abbildung 8: Marginaler Glättungseffekt der Einnahmenquote bei unterschiedlichen Niveaus der Außenhandelsliberalisierung

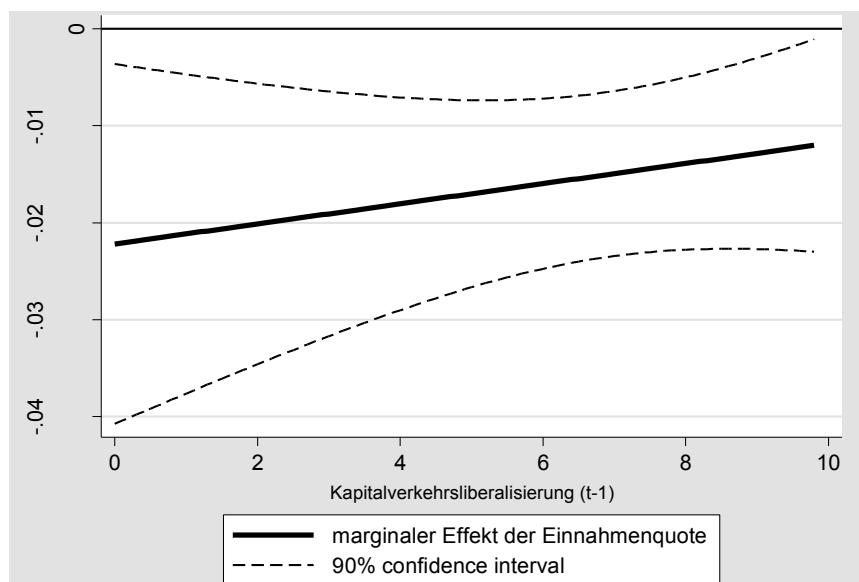


Abbildung 9: Marginaler Glättungseffekt der Einnahmenquote bei unterschiedlichen Niveaus der Kapitalverkehrsliberalisierung

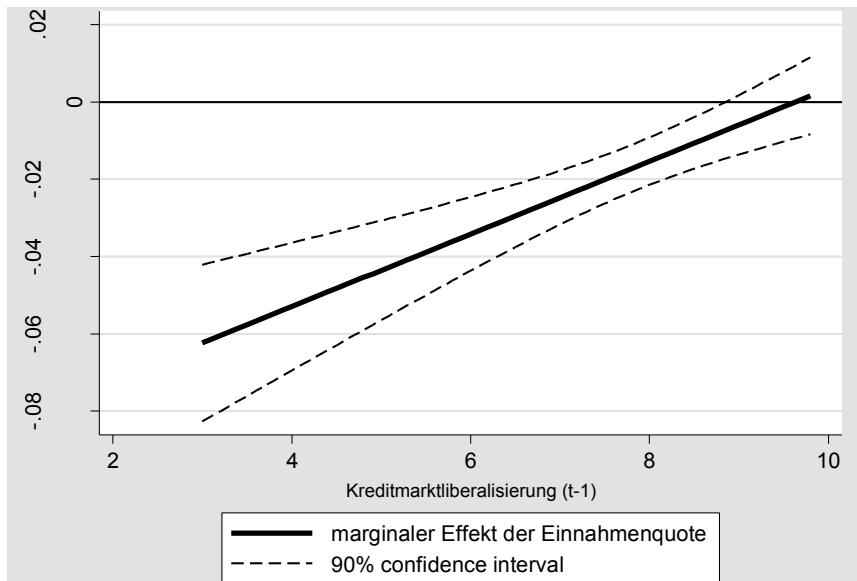


Abbildung 10: Marginaler Glättungseffekt der Einnahmenquote bei unterschiedlichen Niveaus der Kreditmarktliberalisierung

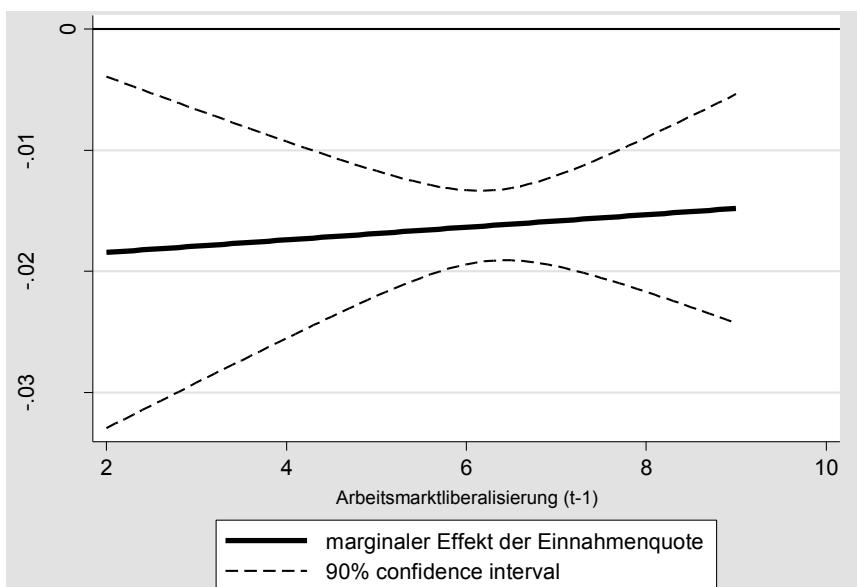


Abbildung 11: Marginaler Glättungseffekt der Einnahmenquote bei unterschiedlichen Niveaus der Arbeitsmarktliberalisierung

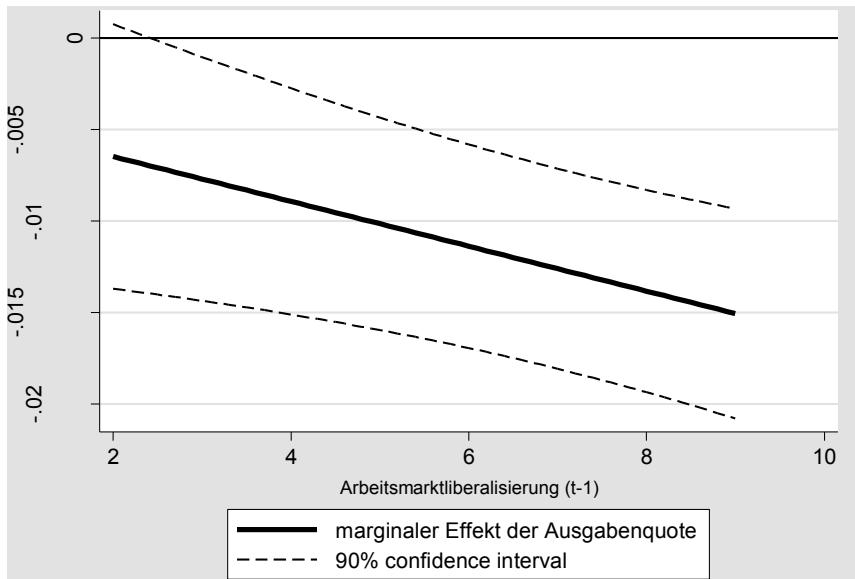


Abbildung 12: Marginaler Glättungseffekt der Ausgabenquote bei unterschiedlichen Niveaus der Arbeitsmarkoliberalisierung

Die Kontrollvariablen zeigen über alle Modellspezifikationen identische Effekte. Geringere BIP-Schwankungen werden in bevölkerungsmäßig kleinen Ländern verzeichnet; eine höhere Außenhandelsquote und diversifizierte Exportstrukturen dämpfen die Outputvolatilität, wobei der letzte Effekt statistisch nicht signifikant ist. Eine Mitgliedschaft in der EU ist positiv mit dem Volatilitätsmaß korreliert, der Effekt ist jedoch nicht immer signifikant. OECD-Länder des pazifischen Raums (Australien, Neuseeland, Korea, Japan,) weisen eine geringere Volatilität auf. Mit höherem BIP pro Kopf nehmen Outputschwankungen tendenziell zu. Höhere Werte bei den Wechselkursregimeindices korrelieren positiv mit der Volatilität. Je freier die Wechselkursbildung erfolgt, desto stärker fallen im Sample die Schwankungen der Wachstumsraten aus. Interaktionen der Wechselkursindikatoren mit der Einnahmenquote sind allerdings statistisch nicht signifikant. Die Effekte höherer Einnahmenquoten sind nicht vom jeweiligen Wechselkursregime abhängig.

Bemerkenswert ist der starke Effekt unseres Maßes für die Unabhängigkeit der Zentralbank. Häufige Wechsel der Notenbankführung in der vorangegangenen Fünf-Jahresperiode sind mit höherer Volatilität in der Folgeperiode verbunden. Bemessen an den Standardabweichungen im Sample fällt der Effekt fast so stark aus wie ein Rückgang der Einnahmenquote um 10 Punkte. Periodendummies sind in allen Spezifikationen gemeinsam hoch signifikant.

### III. Konditionale Effekte bei der Ausgabenquote

Die Resultate der Schätzungen marginaler Effekte einer Ausgabenvariation in Abhängigkeit von den Regulierungsniveaus sind in Tabelle 4 angegeben. Die Schätzergebnisse zeigen auch für die Variation der Staatsausgabenquoten Glättungseffekte, die teilweise vom jeweiligen Regulierungsniveau abhängen. Bei einer zunehmenden Liberalisierung des Außenhandels und der Kreditmärkte stellt sich die erwartete Schwächung der glättenden Wirkung höherer Staatsausgaben ein. Liegen die Indexwerte über dem Stichprobenmedian, verschwinden die glättenden Effekte fast völlig; ist das Liberalisierungsmaximum erreicht, können signifikante Dämpfungswirkungen nicht mehr festgestellt werden. Keine Konditionaleffekte können für die Kapitalverkehrsliberalisierung ermittelt werden: höhere Staatsausgaben haben offenbar unabhängig vom Niveau der Kapitalverkehrsliberalisierung einen glättenden Effekt.

*Tabelle 4*  
**Volatilität, Ausgabenquote und Liberalisierung: Konditionale Effekte**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Ausgabenquote (% BIP) (t-1)	<b>-0.015</b>				
marginaler Effekt der Ausgabenquote bei					
Außenhandelsliberalisierung (t-1) = 5.4		<b>-0.024</b>			
Außenhandelsliberalisierung (t-1) = 7.6		<b>-0.013</b>			
Außenhandelsliberalisierung (t-1) = 9.1		-0.005			
Kapitalverkehrsliberalisierung (t-1) = 0.0			-0.016		
Kapitalverkehrsliberalisierung (t-1) = 7.8			<b>-0.014</b>		
Kapitalverkehrsliberalisierung (t-1) = 10.0			<b>-0.013</b>		
Kreditmarktliberalisierung (t-1) = 3.5				<b>-0.051</b>	
Kreditmarktliberalisierung (t-1) = 8.4				<b>-0.010</b>	
Kreditmarktliberalisierung (t-1) = 9.9				0.002	
Arbeitsmarktliberalisierung (t-1) = 2.6					<b>-0.007</b>
Arbeitsmarktliberalisierung (t-1) = 4.5					<b>-0.010</b>
Arbeitsmarktliberalisierung (t-1) = 8.3					<b>-0.014</b>
Perioden-Dummies	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
Beobachtungen	137	137	137	137	131
Länder	24	24	24	24	24
R2	0.655	0.662	0.655	0.683	0.680

*Anmerkungen:* Abhängige Variable: Makroökonomische Volatilität (Standardabweichung der saisonbereinigten Quartals-Vorquartals-Wachstumsraten). OLS mit panelkorrigierten Standardfehlern, P-Werte in Klammern. Fettdruck der Interaktionsvariablen: signifikant auf 10%-Niveau. Übrige erklärende Variablen (siehe Tabelle 3) nicht berichtet.

Bemerkenswert sind die Ergebnisse für die Interaktion der Staatsausgabenquote mit dem Arbeitsmarktregulierungsindex. Die Resultate deuten hier darauf hin, dass mit zunehmender Liberalisierung die glättenden Effekte einer Staatsausgabenerhöhung stärker werden. Beträgt der marginale dämpfende Effekt einer um 10%-Punkte höheren Ausgabenquote beim höchsten in der Stichprobe registrierten Regulierungsgrad (Indexwert 2,6) rechnerisch nur etwa 0,07 (ein Zehntel einer Standardabweichung im Volatilitätsmaß), verdoppelt sich der Wert auf ein Fünftel einer Standardabweichung, wenn das höchste Liberalisierungsniveau (Indexwert 8,3) erreicht wird (Vgl. Abbildung 12). Eine stärkere Regulierung der Arbeitsmärkte würde mithin die glättende Wirkung höherer Staatsausgaben konterkarieren.

#### **IV. Robustheits- und Sensitivitätsanalysen**

Um die Robustheit der Ergebnisse zu prüfen, wurde in einem ersten Schritt die Periode 2006–2010, in der die Finanzkrise die Volatilitätsmaße nach oben zieht, ausgeklammert. Dadurch verringert sich die Zahl der Beobachtungen auf 113 (107 im Falle des Arbeitsmarktindex). Die obigen Ergebnisse werden dadurch in der Tendenz noch gestärkt.<sup>9</sup>

In einem weiteren Schritt wurden die Schätzungen mit dem LSDV-Schätzer von *Bruno* (2005) wiederholt. Dabei handelt es sich um einen OLS-Schätzer mit länderfixen Effekten, wobei die Nickell-Verzerrung bei relativ kurzen Zeitreihen in dynamischen Panelschätzungen korrigiert wird. Durch länderfixe Effekte kann unbeobachtete Heterogenität in der Stichprobe berücksichtigt werden. Allerdings gehen Informationen aus der Variation im Querschnitt verloren. Die Resultate werden prinzipiell bestätigt. Erwartungsgemäß verändern sich durch die Berücksichtigung länderspezifischer Effekte die Koeffizientenwerte, das Muster bleibt aber unverändert: Eine höhere Einnahmenquote hat nur bei geringen Liberalisierungsniveaus einen glättenden Effekt. Auf der Ausgabenseite gilt dies ebenfalls grundsätzlich, mit Ausnahme der Interaktion mit dem Arbeitsmarktregulierungs-Index. Erneut wirken höhere Ausgaben volatilitätsdämpfend, wenn die Arbeitsmärkte hinreichend liberalisiert sind.

#### **E. Implikationen: „Mehr Staat“ als Antwort auf die Wirtschafts- und Finanzkrise?**

In der Gesamtschau der Ergebnisse zeigt sich, dass eine stärkere fiskalische Rolle des Staates – im Sinne höherer Staatsausgaben- und Staatseinnahmen-

---

<sup>9</sup> Alle Ergebnisse der Robustheitstests werden an dieser Stelle aus Platzgründen nicht abgebildet. Sie sind aber natürlich vom Autor erhältlich.

quoten – nur bedingt zu einer Verringerung der makroökonomischen Volatilität beiträgt. Zwar können in der Regel glättende Wirkungen höherer Einnahmen und Ausgaben identifiziert werden; die Effekte sind jedoch ökonomisch nicht sehr stark. Ein wesentliches Ergebnis der empirischen Analyse ist, dass die Liberalisierung des Außenhandels, des Kapitalverkehrs und der Kreditmärkte die Glättungseffekte einer fiskalischen Variation beträchtlich verringern kann. Insofern ist die (politische) Forderung nach einer simultanen fiskalischen Expansion in Verbindung mit einer stärken Rolle des Staates bei der Regulierung von Märkten zur Abfederung von Fluktuationen zumindest in sich konsistent. Allerdings werden negative langfristige Wachstumswirkungen einer solchen Strategie dabei vollständig ausgeblendet; sie sind auch nicht Gegenstand der vorliegenden Untersuchung.

Diese Überlegungen treffen nach den vorliegenden Ergebnissen nicht auf die Liberalisierung der Arbeitsmärkte zu: Während Glättungseffekte einer höheren Einnahmenquote unabhängig vom Grad der Regulierung des Arbeitsmarktes zu sein scheinen, liefern die vorliegenden Schätzungen Hinweise darauf, dass die Effektivität höherer Staatsausgaben bei der Dämpfung von Fluktuationen zunimmt, wenn die Arbeitsmärkte liberalisiert sind.

Weitere Studien sollten speziell auf unterschiedliche Ausgaben- und Einnahmenkategorien und deren Wechselwirkungen mit den jeweiligen Regulierungsindices eingehen. Die – in der einschlägigen Literatur durchaus übliche – Einteilung in Effekte von allgemeinen Ausgaben- und Einnahmenvariationen wird sich für detailliertere wirtschaftspolitische Empfehlungen als erheblich zu grob erweisen.

In der ordnungspolitischen Dimension könnten weitführende Analysen indes auch die alte und wieder sehr aktuelle Frage diskutieren, ob liberale marktwirtschaftliche Systeme generell stärker anfällig für Fluktuationen sind als stärker regulierte Regime. Einen ersten Versuch in diese Richtung hat unlängst *Dawson* (2010) unternommen, der zeigt, dass ein höherer Grad an wirtschaftlicher Freiheit die makroökonomische Volatilität durchaus reduziert.<sup>10</sup> Dabei ist ein gewisser Grad ökonomischer Unsicherheit inhärenter Bestandteil des marktwirtschaftlichen Systems. (Konjunkturelle) Krisen treten immer wieder auf, werden aber auch immer wieder erfolgreich bewältigt; andere Systeme scheinen an Krisen eher zu zerbrechen.

---

<sup>10</sup> Dabei ist einem größeren Ländersample, das auch Entwicklungsländer einbezieht, natürlich auch zu fragen, ob eine hohe makroökonomische Volatilität nicht auch auf fundamentale politökonomische Faktoren zurückzuführen ist. Siehe dazu *Acemoglu et al.* (2003) oder *Klomp/de Haan* (2009).

## Literatur

- Acemoglu, D./Johnson, S./Robinson, J./Thaicharoen, Y.* (2003): Institutional causes, macroeconomic symptoms: volatility, crises and growth. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 50, pp. 49–123.
- Aghion, P./Angeletos, G.-M./Banerjee, A./Manova, K.* (2005): Volatility and Growth, Credit Constraints and Productivity Enhancing Investment, NBER Working Paper 11349.
- Aizenman, J./Pasricha, G. K.* (2011): Net Fiscal Stimulus During the Great Recession, NBER Working Paper 16779, Cambridge.
- Auerbach, A. J./Gale, W. J./Harris, B. H.* (2010): Activist Fiscal Policy, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 24, pp. 141–164.
- Badinger, H.* (2010): Output volatility and economic growth, *Economics Letters*, Vol. 106, pp. 15–18.
- Baunsgaard, T./Symansky, S. A.* (2009): Automatic Fiscal Stabilizers: How Can They Be Enhanced Without Increasing the Size of Government?, IMF Staff Position Note SPN 09/23.
- Beck, N./Katz, J. N.* (1995): What To Do (and Not To Do) With Time Series Cross-Section Data, *American Political Science Review*, Vol. 89, pp. 634–647.
- Bekeart, G./Harvey, C./Lundblad , C.* (2006): Growth volatility and financial liberalization , *Journal of International Money and Finance*, Vol. 25, pp.370–403.
- Blanchard, O./Dell'Aricca, G./Mauro, P.* (2010): Rethinking Macroeconomic Policy, IMF Staff Position Note SPN 10/03, February 12, Washington.
- Brambor, T./Clark, W. R./Golder, M.* (2006): Understanding Interaction Models: Improving Empirical Analyses, *Political Analysis*, Vol. 14, pp. 63–82.
- Bruno, G. F.* (2005): Approximating the bias of the LSDV estimator for dynamic unbalanced panel data models, *Economics Letters*, Vol. 87, pp. 361–366.
- Buch, C./Döpke, J./Pierzioch, C.* (2005): Financial Openness and Business Cycle Volatility, *Journal of International Money and Finance*, Vol. 24, pp. 744–765.
- Buti, M./Martinez-Mongay, C./Sekkat, K./van den Noord, P.* (2003): Automatic Fiscal Stabilisers in EMU: a Conflict Between Efficiency and Stabilisation?, CESifo Economic Studies, Vol. 49, pp. 123-140.
- Claessens, S./Dell'Ariccia, G./Igan, D./Laeven, L.* (2010): Cross-country experiences and policy implications from the global financial crisis, *Economic Policy*, Vol. 25, pp. 267–293.
- Congleton, R.* (2009): On the political economy of the financial crisis and bailout of 2008–2009, *Public Choice*, Vol. 140, pp. 287–317.
- Cottarelli, C./Fedelino, A.* (2010): Automatic Stabilizers and the Size of Government: Correcting a Common Misunderstanding, IMF Working Paper 10/155, Washington.

- Dawson, J. W. (2010): Macroeconomic Volatility and Economic Freedom – a Preliminary Analysis, in: Gwartney, J. D., Lawson, R. (eds.), *Economic Freedom of the World Annual Report*, Vancouver, pp. 175–184.
- Debrun, X./Kapoor, R. (2010): Fiscal Policy and Macroeconomic Stability: Automatic Stabilizers Work, Always and Everywhere, IMF Working Paper 10/111, Washington.
- Debrun, X./Pisani-Ferry, J./Sapir, A. (2008): Government Size and Output Volatility: Should We Forsake Automatic Stabilization?, Bruegel Working Paper.
- Dreher, A. (2006): The influence of globalization on taxes and social policy: An empirical analysis for OECD countries, *European Journal of Political Economy*, Vol. 22, pp. 179–201.
- Dreher, A./Sturm, J. E./de Haan, J. (2010): When is a Central Bank Governor Replaced? Evidence Based on a New Data Set, *Journal of Macroeconomics*, Vol. 32, pp. 766–781.
- Epifani, P./Gancia, G. (2009): Openness, Government Size and the Terms of Trade, *Review of Economics Studies*, Vol. 76, pp. 629–668.
- Fatás, A./Mihov, I. (2001): Government size and automatic stabilizers: international and intranational evidence, *Journal of International Economics*, Vol. 55, pp. 3–28.
- Furceri, D. (2010): Long-run growth and volatility: which source really matters?, *Applied Economics*, Vol. 42, pp. 1865–1874.
- Furman, J./Stiglitz, J. (1998): Economic crises: evidence and insights from East Asia, *Brookings Papers on Economic Activity*, pp. 1–114.
- Gaggl, P./Steindl, S. (2007): Business Cycles and Growth: A Survey. WIFO Working Paper 308, Vienna.
- Gali, J. (1994): Government size and macroeconomic stability, *European Economic Review*, Vol. 38, pp. 117–132.
- Griffith-Jones, S./Ocampo, J. A./Stiglitz, J. E. (eds.) (2010): *Time for a Visible Hand. Lessons from the 2008 World Financial Crisis*, Oxford.
- Gwartney, J. D./Lawson, R. (eds.) (2010): *Economic Freedom of the World Annual Report*, Vancouver.
- Izetzky, E. O./Reinhart, C. M./Rogoff, K. S. (2009): Exchange Rate Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold?, Cambridge.
- Imbs, J. (2007): Growth and volatility, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 54, pp. 1848–1862.
- Katzenstein, P. (1985): Small states in world markets: Industrial policy in Europe, Ithaca.
- Kim, S. Y. (2007): Openness, external risk, and volatility: Implications for the compensation hypothesis, *International Organization*, Vol. 61, pp. 181–216.
- Klomp, J./de Haan, J. (2009): Political institutions and economic volatility, *European Journal of Political Economy*, Vol. 25, pp. 311–326.

- Kose, M. A./Prasad, E. S./Terrones, M. E.* (2003): Financial integration and macroeconomic volatility, IMF Staff Papers, Vol. 50, pp. 119–142.
- Kose, M. A./Prasad, E. S./Terrones, M. E.* (2005): Growth and Volatility in an Era of Globalization, IMF Staff Papers, Vol. 52, Special Issue, pp. 31–63.
- Lee, J.* (2010): The link between output growth and volatility: Evidence from a GARCH model with panel data, *Economics Letters*, Vol. 106, pp. 143–145.
- Martin, P./Rogers, C.* (2000): Long-Term Growth and Short-Term Economic Stability, *European Economic Review*, Vol. 44, pp. 359–381.
- Meltzer, A.* (2009): Reflections on the Financial Crisis, *Cato Journal*, Vol. 29, pp. 25–30.
- OECD* (2010): *Economic Outlook*, Vol. 2010, Issue 2, Paris.
- Ramey, G./Ramey, V. A.* (1995); Cross-Country Evidence on the Link between Volatility and Growth, *American Economic Review*, Vol. 85, pp. 1139–1151.
- Rodrik, D.* (1998): Why Do More Open Economies Have Bigger Governments?, *Journal of Political Economy*, Vol. 106, pp. 997–1032.
- Silgoner, M./Reitschuler, M./Crespo Cuaresma, J.* (2003): Assessing the Smoothing Impact of the Automatic Stabilizers, in: Tumpel-Gugerell, G./Mooslechner, P. (eds.): *Structural Challenges and the Search for an Adequate Policy Mix in the EU and in Central and Eastern Europe*, pp. 341–352.
- Stiglitz, J.* (2000): Capital market liberalization, economic growth and instability, *World Development*, Vol. 28, pp. 1075–1086.
- Stock, J. H./Watson, M. H.* (2002): Has the Business Cycle Changed and Why?, NBER Working Paper 9127.
- Tanzi, V.* (2009): The Economic Role of the State Before and After the Current Crisis, Paper presented at the plenary session of the 65th Congress of the International Institute of Public finance, Cape Town (South Africa).
- Taylor, J.* (2000): Reassessing Discretionary Fiscal Policy, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 14, pp. 21–36.
- van den Noord, P.* (2000): The Size and Role of Automatic Fiscal Stabilisers in the 1990s and Beyond, *OECD Economics Department Working Papers* No. 230, Paris.
- World Bank* (o. J.): Global Development Network Data.

## Anhang

*Tabelle A1*

### Zusammenfassende Statistik der verwendeten Variablen in der Stichprobe

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Volatilität	141	1.01	0.70	0.18	4.16
Einnahmenquote (% BIP)	138	40.85	9.83	17.59	63.06
Ausgabenquote (% BIP)	138	43.07	10.04	18.45	67.80
Außenhandelsliberalisierung	141	7.50	0.82	5.40	9.10
Kapitalverkehrsliberalisierung	141	6.46	2.71	0.00	10.00
Kreditmarktliberalisierung	141	8.15	1.30	3.50	9.90
Arbeitsmarktliberalisierung	134	5.03	1.61	2.60	8.30
Bevölkerung (log.)	141	9.82	1.35	5.64	12.60
Außenhandelsquote (% BIP)	140	48.57	25.60	11.01	163.32
Diversifikation	141	0.47	0.50	0.00	1.00
Wechselkurssystem	141	2.12	1.05	1.00	4.00
Notebankchef-Wechsel	141	0.16	0.14	0.00	0.60
BIP pro Kopf (log.)	141	10.88	1.87	8.83	16.70
EU-Mitgliedsland	141	0.55	0.50	0.00	1.00
Asien-Pazifik-Dummy	141	0.18	0.39	0.00	1.00



# Symmetrische Regeln und asymmetrisches Handeln in der Geld- und Finanzpolitik

Von *Gunther Schnabl* und *Andreas Hoffmann*, Leipzig

## Abstract

In this paper we explain the failure of monetary and fiscal policies to smooth business cycles and to maintain reasonable debt levels. Based on the monetary overinvestment theories of Mises, Hayek and Wicksell we derive policy rules to judge the macroeconomic policies in major advanced economies over the last three decades. We observe *asymmetric* monetary and fiscal policy patterns that are in conflict with these rules. They contributed to a structural decline in global interest rates which fuelled recurring overinvestment cycles and led to unprecedented levels of government debt. Based on these findings, we suggest a return to symmetrical fiscal and monetary policy rules to stabilize long-term growth.

## A. Einleitung

Eine Welle von Krisen, die beginnend mit dem Platzen der japanischen Blase im Jahr 1989 in den unterschiedlichsten Winkeln der Welt makroökonomische Rettungsaktionen nach sich gezogen hat (*Schnabl/Hoffmann 2008*), nahm den wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern immer mehr Freiraum. Trotz Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit rasant steigender Staatsverschuldung und unerwünschter Nebeneffekte von uferlosen Niedrigzinspolitiken, scheint in der Krise der Entscheidungsspielraum beschränkt. Nach *Keynes* gilt, dass in einer volatilen Welt ein großer diskretionärer Handlungsspielraum zur Eindämmung von Krisen notwendig ist. Das Gesetz der außergewöhnlichen Umstände verdrängt ordnungspolitische Bedenken.

Damit wurden alle Versuche, den diskretionären Missbrauch makroökonomischer Hebel im Sinne von Partialinteressen durch Regelmechanismen zu kontrollieren, ausgesetzt. Dies gilt einerseits für die antizyklische Finanzpolitik, die auf der Grundlage von *Keynes'* (1936) weitgehend auf die Rezession fokussierten Gedankengutes eine symmetrische Ausgabenpolitik in Boom und Krise zu etablieren suchte. Das Versagen der antizyklischen keynesianischen Fiskalpolitik – wie sie in Deutschland mit dem Stabilitäts- und Wachstumsgesetz von

1967 im Grundgesetz verankert wurde – ist bekannt. Doch mit der jüngsten Rezession sind weltweit die Schuldenstände weiter sprunghaft angestiegen und in Europa wurden die ohnehin nur begrenzt glaubhaften Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes gesprengt.

Andererseits haben seit den 1990er Jahren geldpolitische Regeln versagt, die versuchten die Geldpolitik zu verstetigen und zu entpolitisieren. Die von der Deutschen Bundesbank praktizierte Geldmengenregel fand zwar als Referenzwert Einzug in das Zielpfotolio der Europäischen Zentralbank. Doch wurde die monetäre Säule auf der Grundlage des instabilen Verhältnisses zwischen Geldmenge und Inflation wissenschaftlich unterminiert. Stattdessen wurden in einer Welt wuchernder Finanzmärkte Inflationsziele zum Einfallstor geldpolitischer Konjunktursteuerung, die in den USA durch die Kombination von Inflations- und Konjunktursteuerung in Form der *Taylor-Regel* (*Taylor* 1993) informell Einzug in die Geldpolitik fand. In Boom- und Krisenzeiten wurden Inflationsziele (bei relativ konstanter Konsumentenpreisinflation) zum Ausgangspunkt für das Abweichen von geldpolitischen Regelmechanismen, die das Zinsniveau in den großen Industrieländern nahe Null gebracht und die Qualität der Vermögenswerte in den Zentralbankbilanzen drastisch verschlechtert haben (*Bagus/Schiml* 2010).

In einer Welt, in der diskretionäres wirtschaftspolitisches Handeln deutlich an Bedeutung gewonnen hat, leiten wir basierend auf den monetären Überinvestitionstheorien von *Wicksell* (1898), *Mises* (1912) und *Hayek* (1929, 1935) ein Referenzsystem für wirtschaftspolitisches Handeln ab. Das Papier definiert mit Hilfe der monetären Überinvestitionstheorien geld- und finanzpolitische Fehler, die das Entstehen schwerer Krisen erklären, und fordert die Rückkehr zu symmetrischen Regeln für die Geld- und Finanzpolitik als Grundlage eines nachhaltigen Wachstums.

## **B. Geldpolitische Regeln und monetäre Überinvestitionstheorien**

Basierend auf den monetären Überinvestitionstheorien von *Knut Wicksell* (1898), *Ludwig von Mises* (1912) und *Friedrich August von Hayek* (1929, 1935) leiten wir Regeln ab, die eine Zentralbank befolgen sollte, um einerseits das Preisniveau zu stabilisieren und andererseits strukturellen Verzerrungen und Überinvestition vorzubeugen.

Um die Theorien zu modellieren, unterscheiden wir vier unterschiedliche Zinsen. Erstens, gibt es einen *internen Zins*  $i_i$ , der die durchschnittliche erwartete Rendite geplanter Investitionsprojekte darstellt. Zweitens, wird der *natürliche Zins*  $i_n$  nach *Wicksell* (1898) definiert, der Ersparnisse und Investitionen in

Einklang bringt. Drittens, setzt die Zentralbank den *Refinanzierungszins*  $i_{cb}$ , zu dem sich Geschäftsbanken bei der Zentralbank Geld beschaffen können. Viertens, definieren wir den *Kapitalmarktzins*  $i_c$ , der vom Finanzsektor gesetzt wird. Zu diesem Zins werden Kredite an private Unternehmen gewährt. Wir gehen davon aus, dass im Aufschwung der *Kapitalmarktzins* eng mit dem *Refinanzierungszins* verknüpft ist, in der Krise aber divergieren kann.

Im Gleichgewicht muss der *Kapitalmarktzins* dem *natürlichen Zins* entsprechen. Abbildung 1 zeigt den Gleichgewichtspfad zu mehr Investitionen nach Innovationen oder sich verbessernden Erwartungen (Hayek 1929). Zunächst sind die Spar- und Investitionsplanungen im Gleichgewicht bei  $I_1 = S_1$ . Der Refinanzierungszins  $i_{cb1}$  und der Kapitalmarktzins  $i_{c1}$  sind gleich dem natürlichen Zins  $i_{n1}$ . Die Innovation lässt die interne Rendite der Investitionsprojekte ansteigen. Dadurch verschiebt sich die Investitionskurve nach rechts von  $I_{i_{n1}}$  nach  $I_{i_{n2}}$ . Der natürliche Zins steigt auf  $i_{n2}$ . Es werden mehr Kredite bei den Banken nachgefragt. Hält die Zentralbank den Zins in dieser Situation niedrig, wird ein Kreditboom in Gang gesetzt, weil der Bankensektor den Kapitalmarktzins unterhalb des natürlichen Zinses  $i_{n2}$  belassen kann, indem er sich günstig refinanziert. Daher ist es notwendig, dass die Zentralbank den Zins auf  $i_{cb2}$  erhöht. Dann müssen Banken einen höheren Zins auf Kredite verlangen und für Einlagen bezahlen. Der Kapitalmarktzins steigt auf  $i_{c2} = i_{n2}$ . Sparen und Investitionen bleiben im Gleichgewicht  $I_2 = S_2$ .

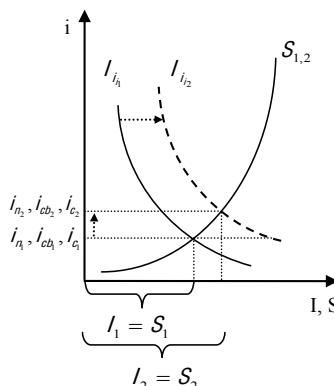


Abbildung 1: Gleichgewicht

Verstößt die Zentralbank gegen diese Regel und belässt den Zins im Aufschwung bei  $i_{cb1} = i_{cb2}$ , wie in Abbildung 2, folgt ein nicht nachhaltiger kreditfinanzierter Aufschwung. Die im Wettbewerb stehenden Banken weiten ihr Kreditangebot zum Zins  $i_{c2} = i_{c1}$  aus. Es werden Investitionen finanziert, die langfristig nicht rentabel sind  $I_2 > S_2$  (Überinvestitionen). Denn nach Hayek

(1935) suggeriert die erhöhte Kreditvergabe bei konstantem Zinsniveau, dass die Sparneigung der Haushalte angestiegen ist und damit die Konsumpräferenz in der Gegenwart abgenommen hat. Dadurch erscheinen insbesondere Investitionsgüter lukrativer, die dazu dienen den erwarteten zukünftigen Mehrkonsum zu decken. Da die Gewinnerwartungen der Unternehmen steigen, erscheint es sinnvoll die Verschuldung zu erhöhen und größeres Risiko einzugehen, um höhere Renditen zu erwirtschaften. Spekulation in Vermögensmärkten ist die Folge. Der zu niedrige Zins führt zu einem Investitionsboom in vielversprechenden Kapitalgütersektoren und in Aktienmärkten.

Da die Einlagezinsen ebenfalls niedrig gehalten werden und deshalb der Sparanreiz gering ist, werden Spekulationsgewinne reinvestiert oder konsumiert. Steigende Beschäftigung und Löhne heizen den Konsum weiter an. Überkonsum entsteht, das heißt, mehr Geld jagt eine beschränkte Menge an Konsumgütern, während Ressourcen in den Kapitalgüterindustrien gebunden sind. Schließlich steigen die Preise. Die Zentralbank hat durch den zu niedrig gehaltenen Zins einen Überinvestitionsboom angestoßen, der nicht nachhaltig ist, was wir als Regelverstoß vom Typ 1 definieren.

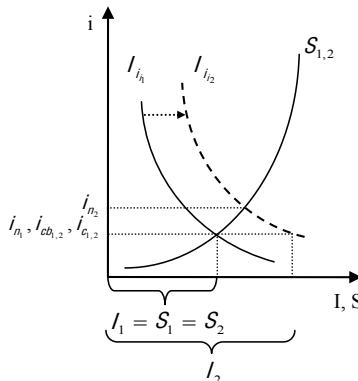


Abbildung 2: Regelverstoß Typ 1:  
Überinvestitionen und strukturelle Verzerrung

Erhöht die Zentralbank schließlich den Zins von  $i_{cb_2}$  auf  $i_{cb_3}$ , um die Inflation einzudämmen, steigt auch der Kapitalmarktzins von  $i_{c_2}$  auf das Niveau des natürlichen Zinses  $i_{c_3} = i_{n_2}$  (Abbildung 3). Investitionsprojekte mit Renditen unterhalb des natürlichen Zinses sind nicht mehr lukrativ und werden abgebrochen. Die Investitionskurve verschiebt sich nach links von  $I_{i_2}$  zu  $I_{i_3}$ .

In dieser Situation liegt der Refinanzierungszins über dem natürlichen Zins  $i_{cb_3} > i_{n_3}$ . Deshalb müsste die Zentralbank den Zins nach Wicksell (1898),  $Mi-$

ses (1912) und Hayek (1929, 1935) senken. Hält sie hingegen den Zins hoch, trägt sie zur Verschlimmerung der Krise wie in Abbildung 3 bei. Dies kann als Regelverstoß vom Typ 2 definiert werden. Ausfallende Kredite erhöhen die Liquiditätsbedürfnisse der Banken. Diese werden von der Zentralbank nicht bedient. Das Risikoverhalten sinkt. Die Kreditvergabe wird eingeschränkt. Aktienpreise fallen. Es wird mehr gespart, als investiert:  $I_3 < S_3$ . Der fallende Konsum führt zu einer Deflationspirale, der die Zentralbank nur mit ‚billigem Geld‘ entgegentreten kann. Hätte die Zentralbank sofort die Zinsen gesenkt, wären weniger Investitionsprojekte ausgefallen.

Aus den Theorien von Wicksell (1898), Mises (1912) und Hayek (1929, 1935) kann die Schlussfolgerung gezogen werden, dass die Zentralbank der Regel folgen sollte, den Refinanzierungszins dem natürlichen Zins anzunähern, um das Preisniveau zu stabilisieren und den Konjunkturzyklus zu glätten. Dies gilt sowohl für den Aufschwung als auch für den Abschwung.

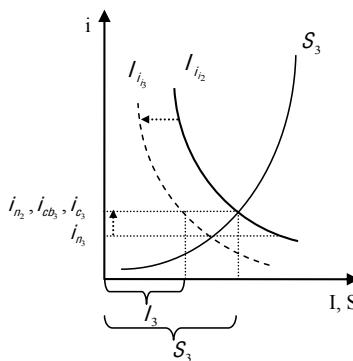


Abbildung 3: Regelverstoß  
Typ 2: Abschwung und Krise

### C. Regelentbundene asymmetrische Geldpolitiken und Überschuldung

Während Wicksell (1898), Mises (1912) und Hayek (1929, 1935) in ihren Überinvestitionstheorien Konjunkturzyklen symmetrisch konstruierten, indem sie symmetrische Fehler in Aufschwung und Abschwung annahmen, beobachten wir seit Mitte der 1980er asymmetrische Fehlermuster bei den großen Zentralbanken. In Boomphasen hielten Zentralbanken die Zinsen zu niedrig, wodurch Überinvestition und Spekulation angefeuert wurden. In Rezessionen wurden die Zinsen gesenkt, um eine Verschärfung der Krise zu vermeiden, doch oft unter

den natürlichen Zins. Das Ergebnis war ein strukturelles Absinken des Zinsniveaus in den großen Volkswirtschaften gegen Null, das mit fiskalpolitischen Handlungsmustern interagiert.

Der linke Graph in Abbildung 4 modelliert eine regelgebundene geldpolitische Reaktion in der Krise. Er zeigt einen Anstieg des Kapitalmarktzinses auf  $i_{c_3}$ , der mit Panik in den Finanzmärkten erklärt werden kann. Wie in der Theorie von Hayek (1935) führt Misstrauen der Banken in der Krise zu einem Anstieg des Kapitalmarktzinses über den natürlichen Zins hinaus. Beließe die Zentralbank ihren Refinanzierungszins bei  $i_{cb_3}$ , bliebe der Kapitalmarktzins hoch. Doch senkt die Zentralbank den Refinanzierungszins entschlossen bis auf  $i_{cb_{4a}}$ , werden die Märkte beruhigt. Sie lassen den Kapitalmarktzins  $i_{c_{4a}}$  nach und nach gegen den natürlichen Zins  $i_{n_{4a}}$  sinken. Der Regelverstoß nach Typ 2 wird vermieden. Refinanzierungs- und Kapitalmarktzinsen nähern sich dem natürlichen Zins  $i_{n_{4a}}$  an und bringen Investitionen und Sparen ins Gleichgewicht ( $I_{4a} = S_{4a}$ ). Die Rezession wird abgemildert und neue Überinvestition und Spekulation vermieden.

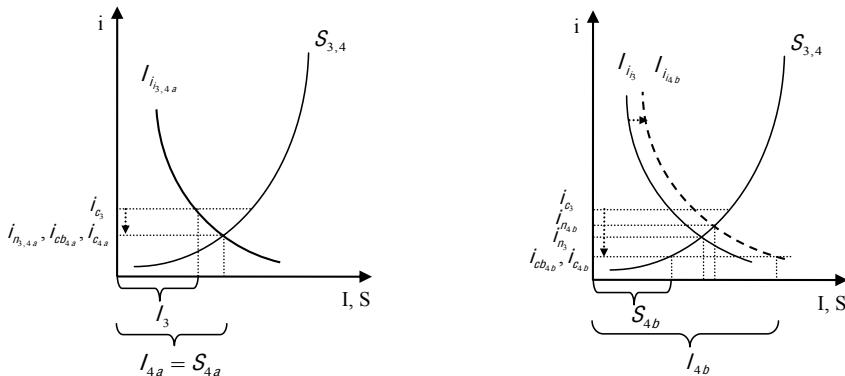


Abbildung 4: Regelgebundene und regelentbundene Reaktion in der Krise

Der rechte Teil von Abbildung 4 modelliert eine Überreaktion in der Krise, die einem erneuten Fehler nach Typ 1 entspricht. Die Zentralbank weitet in der Krise die Liquidität aus, um die Panik auf den Finanzmärkten zu heilen. Doch eine zu starke Liquiditätserhöhung drückt den Kapitalmarktzins unter den natürlichen Zins  $i_{n_3} > i_{c_{4b}} = i$ . Folgende Gründe sind für ein derartiges Fehlverhalten der Zentralbank möglich. Erstens, die Zentralbank schätzt den natürlichen Zins zu niedrig ein. Zweitens, die Zentralbank ist nicht von der

Regierung unabhängig, die in der Krise eine starke geldpolitische Expansion statt fiskalpolitischer Expansion wünscht.<sup>1</sup> Drittens, die Zentralbank folgt den Interessen des Finanzsektors, dessen Verluste am Ende eines Spekulationsbooms durch Zinssenkungen minimiert werden.

Der stark auf  $i_{c4b}$  ( $= i_{cb4b}$ ) abgesunkene Kapitalmarktzins lässt die Investitionserwartungen wieder ansteigen, so dass sich die Investitionskurve von  $I_{i_3}$  auf  $I_{i_{4b}}$  verschiebt und der natürliche Zins von  $i_{n_3}$  auf  $i_{n_{4b}}$  steigt. Dies trägt zwar zu einer schnellen Erholung bei. Doch kommt es zu einer erneuten, nun noch größeren Divergenz von Investitionen und Sparen ( $I_{4b} \gg S_{4b}$ ), die im Vergleich zu Abbildung 3 zu noch mehr Überinvestition und einer Krise größerer Dimension führt.

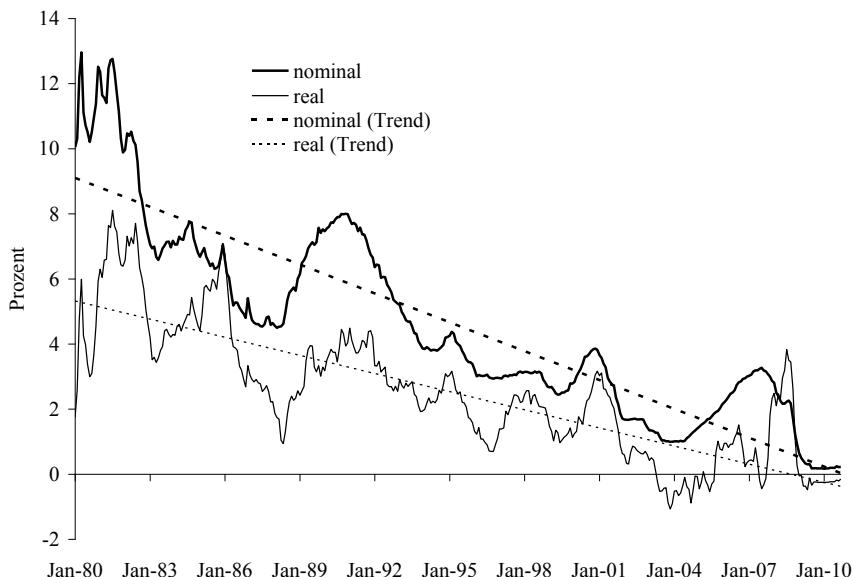
Das Ergebnis eines geldpolitischen Handlungsmusters, wie es im rechten Teil von Abbildung 4 modelliert ist, ist ein gradueller Absinken des Zinsniveaus, wie es seit den 1980er Jahren insbesondere in Japan und den USA beobachtet werden konnte (Hoffmann/Schnabl 2011a). Während in Krisen die Zinsen stark – unter den natürlichen Zins – gesenkt wurden, insbesondere um Ansteckungseffekte auf den Kapitalmärkten zu vermeiden, wurden im Boom hingegen die Zinsen nur zögerlich erhöht. Dies entspricht geldpolitischen Regelverstößen in Boom und Krisenphasen vom Typ 1, die unweigerlich zu einem strukturellen Absinken des Zinsniveaus unter den natürlichen Zins führen. Denn sowohl im Boom als auch in der Krise wird der Zins unter den natürlichen Zins gesenkt.

Abbildung 5 zeigt, wie in den großen Industrieländern Japan, USA und Eurogebiet (vor 1999 Deutschland) das reale und nominale Zinsniveau in Wellen graduell abgesunken ist. Dies entspricht einem kontinuierlichen Anstieg der Geldmenge im Verhältnis zum BIP (Abbildung 6). Zunächst begann die japanische Zentralbank in Reaktion auf die starke Aufwertung des japanischen Yen in Folge des Plaza-Agreements Mitte der 1980er Jahre die Zinsen zu senken, während im Boom nach der Krise die Zinsen nur zögerlich angehoben wurden. Die Folge war die japanische Bubble Economy (1986–1989) (Abbildung 7), die Japan nach deren Platzen in eine anhaltende Rezession und zu weiteren Zinssenkungen führte.

Ende der 90er Jahre hatte der japanische Geldmarktzins den Nullpunkt erreicht, was zum Export von Überinvestition und Spekulation führte. Während in Japan die Investitionstätigkeit stagnierte, nahmen internationale Investoren (Hedge-Fonds) in Japan Kapital zu günstigen Konditionen auf und legten dieses in Hochzinsländern (meist aufstrebenden Märkten) an. Im Aufschwung der aufstrebenden Volkswirtschaften wurden damit die Zinsen von Japan niedrig gehalten (Regelverstoß vom Typ 1). Die expansive Geldpolitik in Japan begüns-

---

<sup>1</sup> The „facts suggest that the actions of the Federal Reserve Board have not been independent of the financing needs of the federal government. Our hypothesis is that political pressures also impinge on the decisions of monetary authorities.“ (Buchanan/Wagner 2000, S. 120).



Quelle: IMF (2011a).

Anmerkung: Die dargestellten Daten sind arithmetische Durchschnitte.

Abbildung 5: G-3 Geldmarktzins (USA, Japan, Deutschland)

tigte Blasen in den aufstrebenden Märkten in Südostasien, die in die Asienkrise mündeten (Abbildung 7) (Schnabl/Hoffmann 2008).

Zu der Liquiditätsschwemme in Japan gesellte sich die Ära Greenspan. Als im Oktober 1987 die Kurse an der New York Stock Exchange abstürzten, reagierte Greenspan mit einer raschen Zinssenkung, um Verluste der Finanzinstitute einzudämmen. Auch nach dem Platzen der New Economy-Blase im Jahr 2000 (Abbildung 7) wurde das US-Zinsniveau auf einen historischen Tiefstand von 1% gesenkt und dort, z. B. gemessen an der *Taylor-Rule*, zu lange zu tief gehalten (Taylor 2009). Dass diese Zinssenkung im nachfolgenden Aufschwung nicht zügig rückgängig gemacht wurde, ist basierend auf den Theorien von Mises und Hayek ein weiterer Regelverstoß von Typ 1, der unweigerlich zu neuen Boom- und Krisen-Zyklen – unter anderem dem US-Hypothekenmarktboom – führte (Abbildung 7).

Als Rechtfertigung für die Verstöße diente zum einen die moderate Inflation. Denn die geldpolitischen Zielfunktionen bleiben auf die Gütermarktpreise fokussiert, während die schnell steigenden Vermögensmärkte nicht Teil der geldpolitischen Entscheidungsfindung waren. Zum anderen stellte der sogenannte *Jackson Hole Consensus* (Blinder/Reis 2005) klar, dass die US-amerikanischen Notenbanker Vermögenspreisblasen nicht vorhersehen können. Daher sei kein

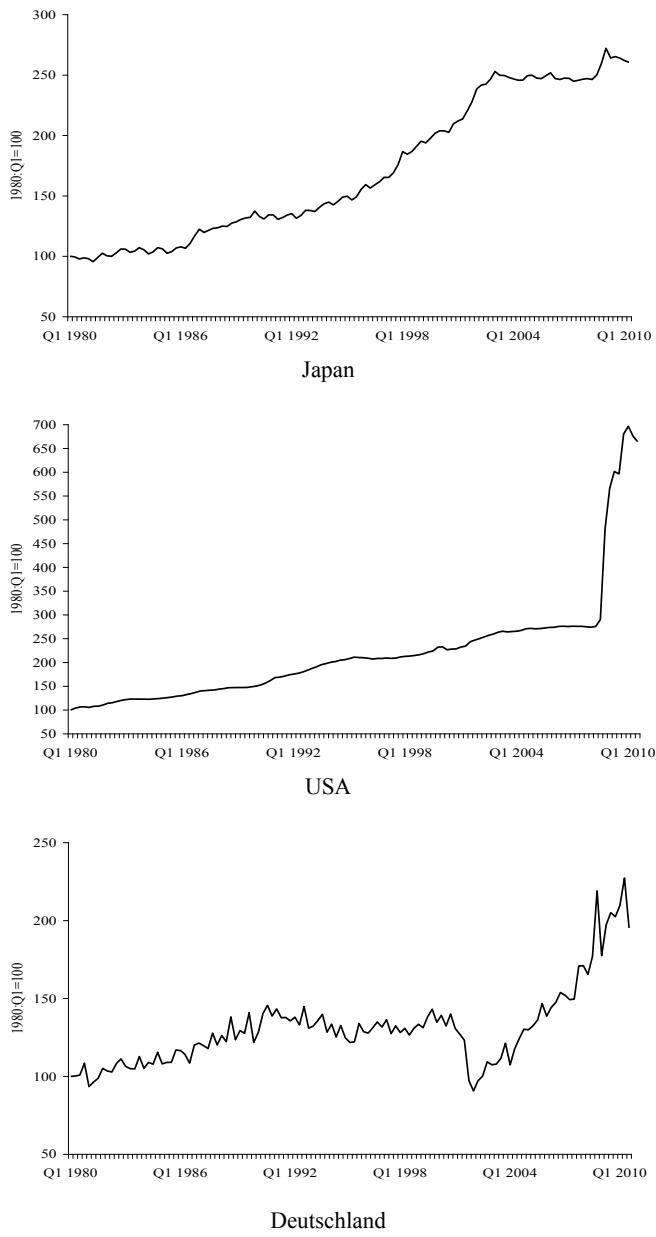
Gegensteuern der Zentralbank im Verlauf von Boomphasen auf den Vermögensmärkten möglich. In der Krise hingegen sollte ausreichend Liquidität zur Verfügung gestellt werden, um die Stabilität des Finanzsystems sicherzustellen. So lässt sich erklären, warum die Überschussliquidität – in Abbildung 6 auf Grundlage der Quantitätsgleichung definiert als Geldbasis in Relation zum realen BIP – nicht nur in Japan, sondern auch in den USA kontinuierlich zunahm (*Hoffmann/Schnabl 2011a*).

Dies suggeriert eine asymmetrische Geldpolitik in Krise und Aufschwung für die Federal Reserve, die in der Krise den Regelverstoß vom Typ 2 zwar vermeiden will, aber weitere Regelverstöße vom Typ 1 begeht. Zuletzt wurde in diesem Sinne nach dem Platzen der Hypothekenmarktblase der US-Leitzins rasch gegen Null gesenkt und eine schnell wachsende Palette von „unkonventionellen Maßnahmen“ implementiert, um zusätzliche Liquidität zur Stabilisierung der Finanzmärkte bereitzustellen (Abbildung 6). Moral hazard im Finanzsektor und damit neue risikoreiche Investitionen dürften die Folge der einseitigen Intervention sein (*Diamond/Rajan 2009*). Neue Überinvestitionszyklen und strukturelle Verzerrungen der Weltwirtschaft sind wahrscheinlich (*McKinnon/Schnabl 2011*).

Die Europäische Zentralbank (EZB), die in der Tradition der „inflationsaversen“ Deutschen Bundesbank steht, senkte die Zinsen in den Jahren 2000 bis 2003 weit weniger als die Federal Reserve. Aber auch sie erreichte historisch niedrige Zinsen, während die Inflationsraten nicht stiegen. Im Juni 2003 lag der Hauptrefinanzierungssatz bei 2 %, der nach einem Anstieg auf 5,25 % im Jahr 2007 im Verlauf der jüngsten Krise im Jahr 2009 auf 1 % fiel. Die geldpolitische Asymmetrie lässt sich demnach auch in Europa beobachten. Inzwischen macht die heterogene Währungsunion Zinserhöhungen schwierig, obwohl im Kern der Währungsunion der Inflationsdruck steigt. Denn die Krise an der Peripherie der Eurozone erhöht den Druck auf die EZB, die Zinsen niedrig zu halten.

Im Ergebnis sank – wie in Abbildung 5 gezeigt – das weltweite nominale und reale Zinsniveau seit Beginn der 1980er Jahre kontinuierlich und erreichte im Jahr 2009 seinen historischen Tiefstand. Die realen Zinsen wurden negativ. Die Welt ist mit „Überschussliquidität“ überschwemmt (Abbildung 6), die eine Welle neuer Boom-und-Krisen-Zyklen in den Rohstoffmärkten (z. B. Kupfer) und aufstrebenden Volkswirtschaften (z. B. in China) antreibt.

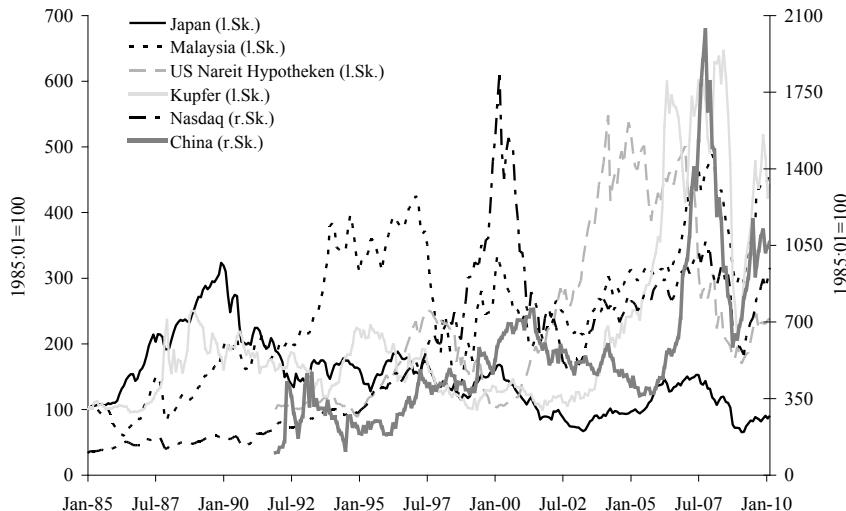
Abbildung 7 zeigt die von den strukturellen Zinssenkungen getriebene Welle von „wandernden Blasen“, die von Japan nach Südostasien, von Südostasien in den Neuen Markt der Industriestaaten, vom Neuen Markt in den US-Hypothekenmarkt und von dort in die Rohstoffmärkte und nach China getragen wird (*Hoffmann/Schnabl 2011a*).



Quelle: Datastream (2010).

Anmerkung: Die Überschussliquidität wird definiert als Geldbasis in Relation zum realen BIP.

Abbildung 6: Überschussliquidität in USA, Japan, Deutschland



Quelle: IMF (2011a).

Anmerkung: Die Überschussliquidität wird definiert als Geldbasis in Relation zum realen BIP.

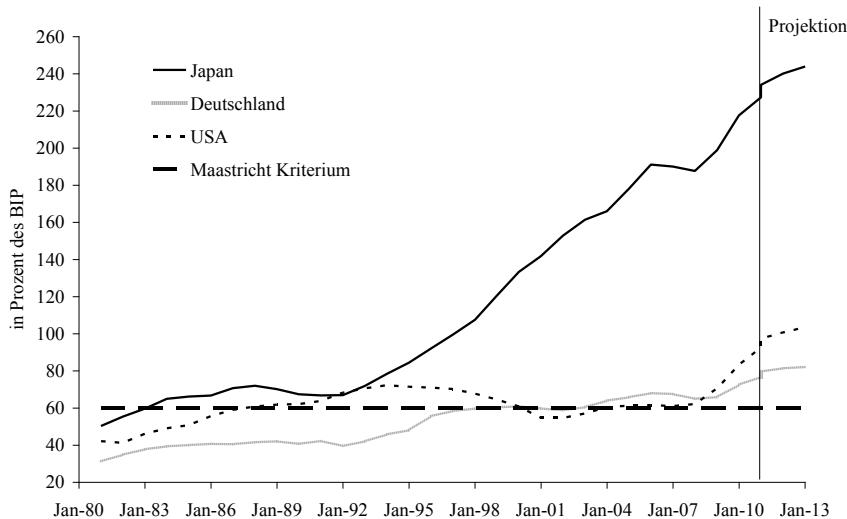
Abbildung 7: Wandernde Blasen: Aktienindizes, US Hypothekenmarkt, Rohstoffe

#### D. Die Interaktion von geld- und finanzpolitischen Regelverstößen

Die asymmetrische Geldpolitik der großen Volkswirtschaften seit Mitte der 1980er Jahre interagiert auf zwei Weisen mit der Finanzpolitik. Zunächst tragen geldpolitische Stabilisierungsmaßnahmen und strukturell sinkende Zinsen zu einer Konsolidierung der Staatsverschuldung bei. Solange der Zins vor der Krise noch auf ausreichend hohem Niveau ist, können Zinssenkungen in der Krise zu stabilen Staatsfinanzen beitragen. Der Staat muss keine antizyklischen finanzpolitischen Maßnahmen ergreifen. Durch Zinssenkungen können schnellere Erfolge erreicht werden als durch keynesianische Konjunkturprogramme, die erst von Regierung und Parlament beschlossen werden müssen und bei der Umsetzung und Wirkung Zeitverzögerungen unterliegen.

Zudem spülen Zinssenkungen in der Krise Seigniorage-Gewinne und Steuereinnahmen in die Staatskassen, wenn Überinvestitions-, Konsum- und Spekulationsbooms ausgelöst werden. Steigende Steuereinnahmen verführen Regierungen zu zusätzlichen Ausgaben im Boom, was als Regelverstoß vom Typ 3 kategorisiert werden kann. Denn im Sinne der antizyklischen keynesianischen Stabilisierungspolitik sollte der Staat im Boom aktiv Rücklagen bilden, die in der

Rezession zur makroökonomischen Stabilisierung zur Verfügung stehen. Abbildung 8 zeigt, dass in den großen Ländern USA, Japan und Eurogebiet während des strukturellen Zinsverfalls der letzten drei Dekaden die Staatsverschuldung als Anteil am BIP zwar nicht deutlich angestiegen, aber nicht, wie zu erwarten, abgefallen ist.



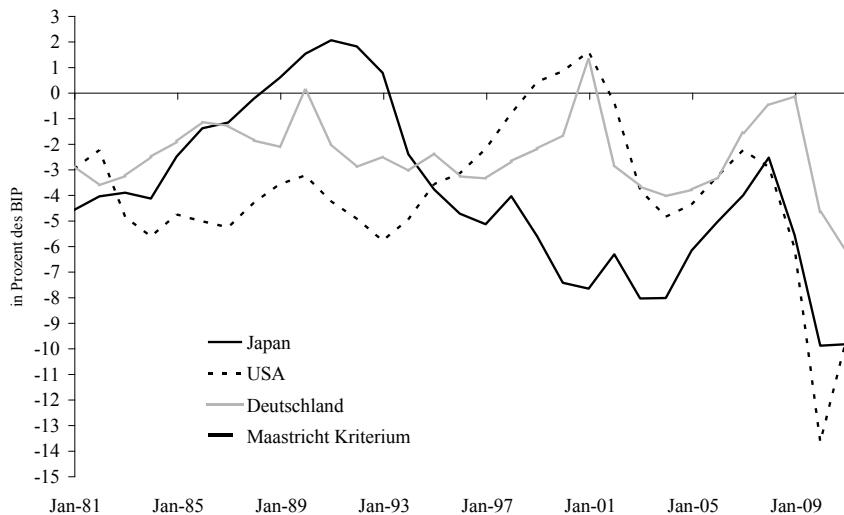
Quelle: IMF (2011b).

Anmerkung: Projektion des IMF.

Abbildung 8: Bruttostaatsverschuldung als Anteil am BIP

Das Ende der « finanzpolitischen Flitterjahre » kommt dann, wenn bei der Nullzinsgrenze der geldpolitische Stabilisierungsspielraum ausgeschöpft ist. Dann fällt die Verantwortung für die makroökonomische Stabilisierung an die Finanzpolitik zurück, die in den vorangegangenen Boomphasen keine ausreichenden Rücklagen gebildet hat (Regelverstoß vom Typ 3, siehe Abbildung 9). Es kommt zum sprunghaften Anstieg der Staatsverschuldung, der in Japan seit Beginn der 90er Jahre und in den USA und Europa seit der Subprimekrise und der europäischen Schuldenkrise zu beobachten ist (Abbildung 8).

Hoffmann und Schnabl (2011a) folgend, modelliert Abbildung 10 zwei Typen der Koordination von Geld- und Finanzpolitik. Die rechte Abbildung zeigt eine geld- und finanzpolitische Koordination, wie sie bei geldpolitischer Unabhängigkeit der Fall wäre. Die finanzpolitische Expansion verschiebt die Investitionskurve von  $I_{i_{4a}}$  auf  $I_{i_{5a}}$ , so dass der natürliche Zins auf  $i_{n5a}$  steigt. Die Zentralbank würde, wenn sie der Regel folgt, den Refinanzierungszins und den



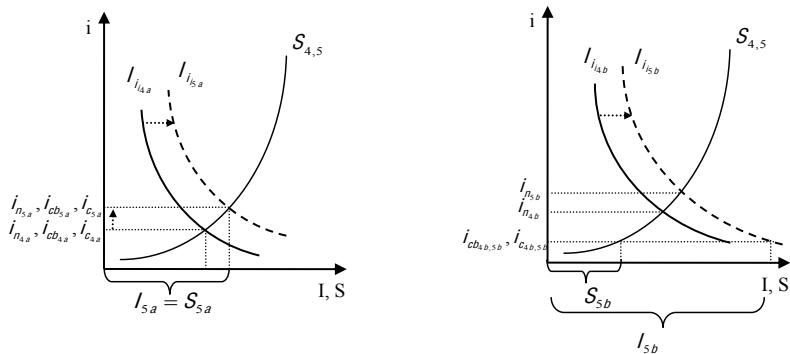
Quelle: IMF (2011b).

Abbildung 9: Asymmetrische Fiskalpolitik: Budgetdefizite, keine -überschüsse

Kapitalmarktzins gegen den natürlichen Zins konvergieren zu lassen, den Refinanzierungszins auf  $i_{cb5a}$  ( $= i_{n5a}$ ) anheben. Es käme zum Crowding Out, weil auch der Kapitalmarktzins auf  $i_{c5a}$  stiege.

Hingegen scheint in den vergangenen Dekaden vor allem in den USA und Japan eine geld- und finanzpolitische Koordination nach dem Muster der rechten Abbildung von Abbildung 10 gegolten zu haben. Sie ist aus dem Modellrahmen von Mundell (1963) und Fleming (1962) abzuleiten. Um ein Crowding Out über Zinserhöhungen und Wechselkursaufwertungen zu vermeiden, flankiert die Zentralbank die expansive Finanzpolitik durch eine monetäre Expansion, die den Zins niedrig (nahe Null) hält. Während der natürliche Zins auf  $i_{n5b}$  steigt, hält die Zentralbank durch monetäre Expansion den Refinanzierungs- und Kapitalmarktzins niedrig bei  $i_{cb5b}$  ( $= i_{cb4b}$ ) bzw.  $i_{c5b}$  ( $= i_{c4b}$ ). Das Ergebnis ist eine erneute/zusätzliche Divergenz von Sparen und Investieren ( $I_{5b} \gg S_{5b}$ ), die einen neuen Überinvestitions- bzw. Spekulationsboom treibt. Dieser könnte in den Sektoren stattfinden, die von den staatlichen Ausgabenprogramm profitieren, z. B. in der Bauindustrie.

Ist einmal das Zinsniveau gegen Null gesunken und die Staatsverschuldung auf Rekordstände gestiegen, interagieren Geld- und Finanzpolitik dahingehend, dass die gestiegene Staatsverschuldung eine Zinserhöhung nicht mehr zulässt. Denn würden die Zentralbanken zum natürlichen Zins zurückkehren, würden die Zinslasten der Regierungen deutlich ansteigen und die fiskalische Handlungsfähigkeit von Regierungen blockiert. Die Zentralbanken sehen sich gezwungen,



Koordinierte Geld- und Finanzpolitik

Geld- und Finanzpolitische Expansion

Abbildung 10: Interaktion von Finanz- und Geldpolitik

wie in Japan seit Ende der 1990er Jahre, den Zins bei Null zu belassen. Hat ein Land keine Autonomie über die Geldpolitik wie z. B. Griechenland und Irland, droht die Schuldenkrise.

In keinem Land zeigt sich die Interaktion von Geld- und Fiskalpolitik deutlicher als in Japan. In Japan lag die Bruttostaatsverschuldung kurz nach dem Platzen der Blase 1990 bei ca. 70% des BIP (Abbildung 8). Bei einem Zinssatz auf zehnjährige Staatspapiere von 6,5% lag der Zinsdienst bei ca. 20% der Staatsausgaben. Seitdem ist der Leitzins gegen Null gefallen und die Verschuldung auf über 200% des BIP gestiegen. Trotz Rekordverschuldung bleibt der Zinsdienst auch 2011 moderat bei gut 23% des Staatshaushaltes, weil die Verzinsung zehnjähriger Staatsanleihen mit der Nullzinspolitik auf unter 1,5% gesunken ist. Wäre der Zins hingegen etwas höher bei etwa 2,5%, würde die Zinslast ceteris paribus bereits bei über 30% des Staatshaushaltes liegen. Politischer Druck bzw. die Notwendigkeit finanzpolitischer Handlungsfähigkeit hält den Zins niedrig.

Strukturell niedrige reale Zinsen tragen aus Sicht von *Wicksell* (1898), *Mises* (1912) und *Hayek* (1929, 1935) zu einer sinkenden Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals bei, was die wirtschaftliche Dynamik lähmmt. Daher ist eine Abkehr von Niedrigzinspolitiken und hoher Staatsverschuldung notwendig. Diese könnte auf Grundlage symmetrischer Regeln in der Geld- und Finanzpolitik erreicht werden.

## **E. Ausblick: Symmetrische Regeln für die Geld- und Finanzpolitik**

Insbesondere die Regelverstöße in der Krise haben zu einer riskanteren Kreditvergabepraxis der Banken und zu Überinvestitions- und Spekulationsphasen geführt, die neue Blasen und Rettungsaktionen zur Folge hatten (*Hoffmann/Schnabl 2011b; Diamond/Rajan 2009*). Die Folgen diskretionärer makroökonomischer Rettungsaktionen sind das Entstehen globaler Überschussliquidität und ausufernder Staatsverschuldung. Da die Grenzen geld- und finanzpolitischer Expansion in Krisen erreicht sind, ist eine Umkehr unumgänglich. Denn ein Zins nahe Null senkt die Grenzleistungsfähigkeit von Investitionen und damit das Wachstumspotential.

Um ein nachhaltiges Wachstum sicherzustellen, müssen Zentralbanken den Zins zurück zum natürlichen Zins führen. Im Sinne von *Friedman* (1968) kann die Geldpolitik kein Instrument konjunkturpolitischer Stabilisierung sein, sondern kann nur dem Ziel der Preisstabilität mit dem Instrument der Zinssetzung/Geldmengensteuerung folgen. Anpassungsprozesse würden den Märkten überlassen. Krisen würden über fallende Preise, schöpferische Zerstörung und steigende Produktivität gemeistert.

Zudem müssen zukünftige geldpolitische Regeln vorausschauender sein. In einer Welt globalisierter Finanzmärkte steigen auch bei deutlicher geldpolitischer Expansion die Güterpreise nur zögerlich an, da die zusätzliche Liquidität zunächst von den Vermögensmärkten absorbiert wird (was zu Blasenbildung führt). Obwohl einzelne Vermögensmärkte in geldpolitischen Regeln aufgrund von Zielkonflikten nicht berücksichtigt werden können, müssen Boomphasen auf Vermögensmärkten als zukünftiger Inflationsdruck interpretiert werden. Schließlich muss die Geldpolitik über den Konjunkturverlauf hinweg symmetrisch sein. Zinssenkungen in der Rezession müssen entsprechende Zinserhöhungen in der Erholung nach der Krise folgen (*Hoffmann/Schnabl 2011b*).

Eine symmetrischere Geldpolitik erzwingt auch eine nachhaltigere Haushaltspolitik. So steigt der Schuldendienst, wenn Finanzpolitiken kontinuierlich zu expansiv sind. Der höhere Zins schränkt den finanzpolitischen Spielraum ein. Der durch eine regelgebundene Geldpolitik zu erreichende disziplinierende Effekt für die Finanzpolitik sollte Überschuldung ex ante verhindern. In Deutschland wurde eine Schuldenbremse ins Grundgesetz aufgenommen, die die Konsolidierung unterstützt, und damit Spielräume schafft. So wird eine antizyklische Ausgabenpolitik wieder ermöglicht und Druck von der Geldpolitik genommen.

Anhand der Theorien von *Wicksell*, *Mises* und *Hayek* haben wir zwei wichtige Zentralbankfehler herausarbeiten können. Erstens, in der Krise darf der Zins nicht zu hoch bleiben. Zweitens, muss die Zentralbank den Zins im Aufschwung rechtzeitig und ausreichend anheben. Die asymmetrische Geldpolitik, die Zen-

tralbanken seit den 1980er Jahren in Reaktion auf Krisen verfolgt haben, ist nicht nachhaltig. Strukturell sinkende nominale und reale Zinsen begünstigen strukturelle Verzerrungen und lähmen die langfristigen Wachstumsperspektiven.

Wir empfehlen deshalb auf Grundlage der Theorien von *Wicksell*, *Mises* und *Hayek* eine symmetrische Geldpolitik, die von einer symmetrischen Finanzpolitik flankiert wird. Die Abkehr von der sehr expansiven und asymmetrischen Geld- und Finanzpolitik wird aber kurzfristig schmerhaft sein. Denn sie bedürfen zunächst einer umgekehrten Asymmetrie, die die Zinsen zurück zum natürlichen Zins und Staatsverschuldungen zurück zu tragbaren Niveaus führt. Bringen die Zentralbanken und Regierungen den erforderlichen Mut zum Ausstieg nicht auf, ist die jüngste griechische Tragödie nur ein Meilenstein auf einer langen Schleife Boomphasen, Krisen und monetären Rettungsaktionen, die uns unweigerlich in eine Welt von Inflation und Stagnation führen wird. Dass solche Ereignisse in der Geschichte oft mit politischer Instabilität und Umstürzen verbunden sind (siehe z. B. die Französische Revolution), sollte Anreiz zur Implementierung wirkungsvoller Regeln für nachhaltige Politiken sein.

## Literatur

- Bagus, Ph./Schiml, M.* (2010): A Cardiograph of the Dollar's Quality: Qualitative Easing and the Federal Reserve Balance Sheet During the Subprime Crisis, Prague Economic Papers 3, pp. 195–217.
- Blinder, A./Reis R.* (2005): Understanding the Greenspan Standard, Working Papers 88, Princeton University.
- Buchanan, J./Wagner, R.* (2000): Democracy in Deficit: The Legacy of Lord Keynes, Indianapolis.
- Diamond, D./Rajan, R.* (2009): Illiquidity and Interest Rate Policy, NBER Working Papers No 15197.
- Fleming, M.* (1962): Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates, IMF Staff Papers 9, pp. 369–379.
- Friedman, M.* (1968): The Role of Monetary Policy, American Economic Review 58, No. 1, pp. 1–17.
- Hayek, F. v.* (1976 [1929]): Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Salzburg.
- Hayek, F. v.* (1967 [1935]): Prices and Production, 2nd ed. Augustus M. Kelley, Clifton, NJ.
- Hoffmann, A./Schnabl, G.* (2011a): A Vicious Cycle of Manias, Crises and Asymmetric Policy Responses – An Overinvestment View, The World Economy, Vol. 34, pp. 382–403.
- Hoffmann, A./Schnabl, G.* (2011b): National Monetary Policy, International Economic Instability and Feedback Effects – An Overinvestment View, Global Financial Markets Working Paper 19.

*International Monetary Fund* (2011a): International Financial Statistics, Washington, several issues.

*International Monetary Fund* (2011b): Tensions from the Two-Speed Recovery: Unemployment, Commodities, and Capital Flows, World Economic Outlook, April, Washington.

*Keynes, J. M.* (1936): The General Theory of Employment, Interest, and Money, London.

*McKinnon, R./Schnabl, G.* (2011): China and its Dollar Exchange Rate: A Worldwide Stabilizing Influence?, CESifo Working Paper 3449.

*Mises, L. v.* (1912): Die Theorie des Geldes und der Umlaufmittel, Leipzig.

*Mundell, R.* (1963): Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates, Canadian Journal of Economic and Political Science, Vol. 29, pp. 475–485.

*Schnabl, G./Hoffmann, A.* (2008): Monetary Policy, Vagabonding Liquidity and Bursting Bubbles in New and Emerging Markets – An Overinvestment View, The World Economy, Vol. 31, pp. 1226–1252.

*Taylor, J.* (1993): Discretion versus Policy Rules in Practice, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 39, pp. 195–214.

*Taylor, J.* (2009): Getting Off Track: How Government Actions and Interventions Caused, Prolonged, and Worsened the Financial Crisis, Stanford University.

*Wicksell, K.* (2005 [1898]): Geldzins und Güterpreise, München.



# **Deal or No Deal?**

## **Politik- versus Wettbewerbsorientierung in der Europäischen Wirtschaftsordnung**

Von *Oliver Budzinski, Esbjerg, und Björn A. Kuchinke, Göttingen*<sup>1</sup>

### **Abstract**

The competition policy of the European Commission has recently shifted towards including more and more consensual arrangements with business companies. While this tendency is already present for a while in merger policy where the Commission has more and more turned away from prohibiting mergers and towards consensually finding remedies in intensive negotiation rounds with the merging companies, cartel and antitrust policy only very recently has become a field for consensual arrangements in terms of the new settlement policy. This chapter describes the tendency towards more consensual arrangements and analyzes the pros and cons of such a development. In balance, the paper recommends a cautious approach because the disadvantages of such a policy evolution are likely to outweigh its benefits.

### **A. Einleitung und Problemstellung**

Die europäische Wirtschaftsordnung hat hinsichtlich ihrer Wettbewerbsorientierung im vergangenen Jahrzehnt eine nicht unwesentliche Neuausrichtung erfahren. Dies manifestiert sich insbesondere in der Abwertung des Wettbewerbs als Grundziel der Europäischen Union im Vertrag von Lissabon (in Kraft seit dem 1. 12. 2009), in welchem statt von einem „system ensuring that competition in the internal market is not distorted“ (Art. 3 (1) EC) nunmehr „nur noch“ von „establishing of the competition rules necessary for the functioning of the internal market“ (Art. 3 (1) TFEU) die Rede ist. Die Auffassung zahlreicher Kommentatoren ist daher, dass damit der instrumentelle Charakter des Wettbewerbs für die europäische Wirtschaftsordnung betont und eine gewisse Disponibilität des Wettbewerbsschutzes oberhalb eines gewissen Mindestschutzes (Funktionieren des Binnenmarktes) eingeführt wird oder werden soll (stellvertretend: *Riley*)

---

<sup>1</sup> Die Autoren danken den Teilnehmern des Wirtschaftspolitischen Ausschuss in Goslar für wertvolle Anregungen sowie *Janne Mordhorst* für wertvolle Recherchearbeiten.

2007). Dies scheint immer dann möglich, wenn andere, nicht-wettbewerbliche Ziele vorliegen, wie auch die „Europe 2020“-Strategie der neuen Kommission zu bestätigen weiß. Dort spielt Wettbewerb keine explizite Rolle<sup>2</sup>, auch wenn führende Mitglieder der Wettbewerbskommissariats betonen, dass Wettbewerb eine „Cross-cutting“-Funktion bezüglich alternativer Zielsetzungen in der Europäischen Union einnimmt oder einnehmen soll (*Almunia* 2010a; *Italianer* 2010a).

In den Medien sind Äußerungen von führenden Persönlichkeiten der neuen Wettbewerbsdirektion in der Weise interpretiert worden, dass eine industriepolitische Re-Orientierung der europäischen Wettbewerbspolitik ansteht. So schreibt die *Frankfurter Allgemeine Zeitung* mit Blick auf programmatische Äußerungen des Generaldirektors für Wettbewerb, *Alexander Italianer*: „Die Europäische Kommission will ihre Wettbewerbspolitik künftig in den Dienst einer neuen Industriepolitik und anderer politischer Ziele stellen. (...) Die neue Kommissionssicht, wonach Wettbewerb als Instrument im Dienste anderer wirtschaftspolitischer Ziele betrachtet wird, entspricht dem geänderten Inhalt des Lissabon Vertrags. Dort ist Wettbewerb nur noch als Mittel für die Verwirklichung des Binnenmarkts erwähnt. Das Binnenmarktziel wird relativiert durch Ziele, die staatliche Eingriffe erfordern. Dazu zählen sozialer Fortschritt, soziale Gerechtigkeit, Umweltqualität und Kohäsion.“<sup>3</sup>

Hierzu passen diverse Stellungnahmen des neuen EU Wettbewerbskommis-sars, *Joaquín Almunia*, wie beispielsweise „[The] goal (...) is to give Europe a modern industrial policy built on EU competition rules“ (*Almunia* 2010b, S. 6) oder “[my] goal is finding a balance between protecting consumer welfare and creating the right conditions for business in Europe to grow to the scale needed to take on global competitors“ (*Almunia* 2010c, S. 7). Dies verdeutlicht, dass der Wettbewerbsschutz über den Konsumentenwohlfahrtsstandard nicht mehr das einzige bzw. unbedingte oder zentrale Ziel der Kommission ist, sondern dass das *Almunia*-Kommissariat einer Abwägung mit industriepolitischen Aspekten grundsätzlich nicht verschlossen ist. Beispielsweise tauchen Umweltschutzmaßnahmen, wie eine Senkung der Kohlendioxidemissionen, als Begründung für die Genehmigung staatlicher Beihilfen auf, welche den Wettbewerb dann allerdings immerhin zumindest nicht „übermäßig“ verzerren dürfen („green defense“; *ArcelorMittal Fall* (T-399/10) 2010).

Freilich darf hierbei jedoch nicht übersehen werden, dass zumindest das Brüsseler Wettbewerbskommissariat die Verwirklichung der Lissabon- und „Europe 2020“-Ziele nur auf der Basis einer funktionierenden Wettbewerbsordnung für

---

<sup>2</sup> Vgl. *Europäische Kommission* (2010), S. 5–6. Wettbewerb ist nicht nur nicht unter den Zielsetzungen aufgeführt, vielmehr tauchen mit „Industriepolitik“ und „Wettbewerbs-fähigkeit“ zwei Zielsetzungen auf, die nun wahrlich nicht zwangsläufig im Einklang mit einer Wettbewerbsorientierung stehen.

<sup>3</sup> *Frankfurter Allgemeine Zeitung* (2010), S. 11.

möglich hält. „Competition is an instrument, not an end in itself. But it is indeed a vital instrument in very many respects. Without fair, robust, and effective competition policy and enforcement, I don't see how we Europeans (...) shape up to compete with the other, dynamic players that are increasingly present on the world scene. Of course, competition is not the only tool we should use to pursue this goal“ (*Almunia* 2011, S. 7). Wettbewerb wird also zwar als wichtiges, aber eben keinesfalls als einziges oder vorrangiges Instrument gesehen. Die Priorität liegt auf anderen Zielen: „[Our] priority number one is to help increase our competitiveness in the world, our growth potential and the ability of our economies to create jobs (...)“ (*Almunia* 2011, S. 2), wobei der oberste EU-Wettbewerbshüter hier allerdings betont, dass dies in erster Linie durch Wettbewerb zu erreichen ist: „Competition policy will make a substantial contribution to this, by encouraging companies to compete on the merits and innovate, which they are more likely to do if they operate in a sound and undistorted environment“ (*ibid.*).

Aus institutionenökonomischer Sicht besteht ein enger Zusammenhang zwischen einer verstärkten Politikorientierung der Wettbewerbsordnung und dem Generalthema dieser Tagung, also der Frage, ob gute Regeln oder Wirtschaftslenkung als grundlegendes Prinzip der europäischen Wirtschaftsordnung zu betrachten sind (positiv) bzw. sein sollten (normativ). Eine regelgebundene Wirtschaftspolitik, d. h. eine Ordnungspolitik inklusive starker Institutionen, verfolgt nämlich typischerweise nur wenige, oft nur ein einziges klar definiertes Ziel, wie beispielsweise Geldwertstabilität in der Geldpolitik oder Konsumentenwohlfahrt in der Wettbewerbspolitik<sup>4</sup>, und lässt den wirtschaftspolitischen Entscheidern wenig Spielraum, andere Ziele oder Interessen einfließen zu lassen. Eine stärker interventionistisch ausgelegte, fallweise abwägend agierende Wirtschaftspolitik, d. h. eine Prozesspolitik inklusive schwacher Institutionen, ermöglicht es den Entscheidern, verschiedene Ziele und situationsspezifische „Besonderheiten“, aber natürlich auch spezielle Interessen einzubeziehen und fallweise zu gewichten. Insofern korrespondiert eine wettbewerbsorientierte Wirtschaftsordnung grundsätzlich mit einer stärker regelgebundenen Politik, während eine politikorientierte Ordnung in diesem Sinne eine eher fallweise und situationsspezifische Herangehensweise impliziert.

Etwas überspitzt formuliert kann festgehalten werden, dass eine geringere Regelorientierung es ermöglicht, fallweise und situationsspezifische „Deals“ zwischen den Normausführenden, also der Wettbewerbsbehörde bzw. der zuständigen Institution, und den Normadressaten, im Normalfall die betroffenen Unternehmen, „auszuhandeln“. Deals werden hier insofern als Ausdruck oder Kriterium einer nicht regelgebundenen, politikorientierten Wettbewerbspolitik

---

<sup>4</sup> In diesem Beitrag soll die Zieldiskussion in (nicht nur) der europäischen Wettbewerbspolitik (Konsumentenwohlfahrt vs. Gesamtwohlfahrt vs. Schutz des Wettbewerbsprozesses usw.) außen vor gelassen werden. Vgl. beispielsweise *Hellwig* (2006), *Budzinski* (2008), *Vanberg* (2011) und insbesondere *Werden* (2011).

angesehen.<sup>5</sup> Dies kann damit begründet werden, dass Deals immer eine konsensuale Lösung der potenziellen Interessenkonflikte der Beteiligten beinhalten. In diesem Sinne handelt es sich um eine Politikorientierung, nämlich die Findung einer Problemlösung unter Einbeziehung der (berechtigten?) Interessen der Problembetroffenen, durch die die gegebenen Regeln bzw. die Intention der bestehenden Regeln im schlimmsten Fall ausgehöhlt oder unterwandert werden könnten und insofern der Schutz des Wettbewerbs leiden würde.

In diesem Beitrag wird das Für und Wider einer verstärkten Politikorientierung in der europäischen Wettbewerbspolitik diskutiert. Darunter wird eine Tendenz der Abkehr von einer regelgebundenen Wettbewerbspolitik hin zu einer fallweisen und situationsspezifischen Intervention und die damit einhergehende wachsende Einbeziehung der „besonderen“, spezifischen Umstände und Interessen der Normadressaten („Deals“) verstanden. Während die mindestens graduelle Verlagerung von Regelbindung zu Einzelfallorientierung im Zuge des sogenannten „effects based approach“ (die Vorteile betonend: *Röller* 2005; *Röller/de la Mano* 2006; *Neven/de la Mano* 2009; eher kritisch: *Schmidt/Voigt* 2008; *Christiansen* 2010; *Budzinski* 2011) wohl unzweifelhaft ist, fehlt es gegenwärtig an einer umfassenden empirischen Evidenz einer wachsenden Anzahl an „Deals“. Diese Lücke kann auch in oder besser mit diesem Beitrag nicht geschlossen werden. Jedoch werden in den Ausführungen im zweiten Abschnitt zumindest Indizien und Fälle angeführt, die verdeutlichen, dass die „Deal“-Problematik von praktischer und aktueller Relevanz ist. Im Zentrum des vorliegenden Beitrags liegt vielmehr die wirtschafts- und wettbewerbspolitische Abwägung der Vor- und Nachteile einer stärkeren Politikorientierung der europäischen Wettbewerbspolitik, welche die Normadressaten im Zuge von „Deals“ in die Problemlösung einbindet. Damit verfolgt die Analyse das Ziel, wissenschaftliche Argumente für die Diskussion um die zukünftige Ausrichtung der europäischen Wettbewerbspolitik zu liefern und vor Irrwegen zu warnen.

## **B. Spurensuche: Indizien einer zunehmenden Politikorientierung?**

### **I. Einschätzungen und Aussagen**

In der Praxis der europäischen Wettbewerbspolitik lässt sich die Verschiebung hin zu einer „Deal-Politik“ durch die tendenzielle Abkehr von einer vergleichsweise strikten Regelorientierung und der wachsenden Bereitschaft erkennen, „besondere“ Umstände im Einzelfall diskretionär zu gewichten. Indizien hierfür sind

---

<sup>5</sup> Vgl. mit einem ähnlichen Verständnis von Deals, aber einem anderen Fokus *Davidoff/Zaring* (2009). Bei Deals kann die Initiative von der Wettbewerbsbehörde oder von den Unternehmen ausgehen.

in allen Teilbereichen der europäischen Wettbewerbspolitik auffindbar. So setzt die Kommission im Bereich Kartellpolitik neuerdings verstärkt auf sogenannte Settlements, also auf Abkommen oder Arrangements mit den (geständigen oder überführten) Kartellanten (*Dekeyser/Roques* 2010; *Wils* 2010; *Holmes/Girardet* 2011).<sup>6</sup> Im Zuge bilateraler Konsultationen soll eine gemeinsame Sicht der Kommission und der Kartellanten über die Fakten des Falls hergestellt werden, welche dann darin mündet, dass die Unternehmen jene Fakten anerkennen und die Kommission im Gegenzug eine zehnprozentige Verminderung der Strafhöhe gewährt. Mit der Anerkennung der Fakten verzichten die Kartellanten zwar nicht de jure aber doch wohl de facto auf eine Berufung gegen die Kommissionsentscheidung. Wettbewerbsgeneraldirektor *Italianer* (2010b, S. 3) berichtet über die ersten Anwendungen: „As you will have seen, the Commission yesterday reached its first settlement in the DRAM cartel case. This is a milestone in our enforcement against cartels. Settlement procedures allow the Commission to speed up investigations, free up resources to deal with other cases and therefore improve the efficiency of our cartel enforcement. This first settlement case has proved that the Commission was serious about using this procedure. It also proved that we gained trust from the companies willing to settle, which is a positive sign for the future.“ Kommissar *Almunia* (2010c, S. 4) ergänzt: „As to settlements, of the five cartel decisions adopted in the past months, we've already used this new instrument twice; in the DRAMs and Animal Feed cases. The DRAMs case – in which ten companies were fined 330 million Euro, including a 10% reduction for settling – was a milestone. The benefits of settling were immediately apparent: there have been no appeals – which in standard procedures can last for years – and our investigations gave rise to a ripple effect of leniency applications in related sectors. The other settlement case to date – Animal Feed Phosphates – was also a success. We discovered and fined a cartel – a classical market-sharing and price-fixing arrangement – which had run for over thirty years. Although not all the parties settled – we call this a hybrid settlement case –, the procedure proved to be highly efficient, including the fact that we expect only one appeal“. Die Anwendung solcher konsensualer Arrangements ist dabei optional und freiwillig für alle Beteiligten (andernfalls wird nach dem unveränderten Standardprozedere verfahren) und soll möglichst alle Kartellanten eines Falls umfassen (*Dekeyser/Roques* 2010).

Im Zentrum der Motivation der Kommission steht somit eine Verhinderung von kostenträchtigen Berufungsverfahren gegen Kartellentscheidungen angesichts der Tatsache, dass bisher etwa 90% der von der Kommission ver-

<sup>6</sup> Die sogenannte *Settlement Package* besteht aus drei Dokumenten: erstens der Regulierung 622/2008, welche die Regulierung 773/2004 ändert und mit Art. 10a formell das Settlementinstrument einführt, zweitens die *Settlement Notice*, welche die Änderungen interpretiert und schließlich drittens ein informelles Memorandum, welches weitere Interpretationen und Hinweise zu Verfahrensabläufen liefert (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 825).

hängten Kartellstrafen vor Gericht angefochten worden sind (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 820–821). Im Wesentlichen ist dabei die Strafhöhe Gegenstand des konsensualen Abkommens zwischen Kartellanten und Wettbewerbsbehörde (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 829). *Dekeyser/Roques* (2010, S. 824–825) betonen die Komplementarität dieses neuen Instruments zu den Kronzeugenprogrammen („leniency programs“), bei denen geständige Unternehmen kooperativ an der Aufdeckung und Untersuchung illegaler Kartelle mitwirken. Allerdings sind diese Arrangements nicht auf Kronzeugenunternehmen beschränkt, sondern stehen allen Kartellanten offen. Diese „Deal-Politik“ soll in Zukunft verstärkt zur Anwendung kommen.<sup>7</sup>

Und dies gilt gemäß jüngerer Ausführungen des EU Wettbewerbskommis-sars auch nicht nur für die Sanktionierung von Hardcorekartellen, sondern für den gesamten Bereich der Verstöße gegen das Kartellierungs- und das Missbrauchsverbot (Art. 101 und 102 TFEU). *Almunia* (2010c, S. 5) betont, dass die Kommission hier zunehmend Wert auf „commitments & settlements“ (Verpflichtungen & Abkommen/Arrangements) legt, die von den betroffenen Unternehmen vorgelegt oder vorgeschlagen bzw. in Kooperation mit ihnen entwickelt werden sowie auf ein kooperatives Monitoring dieser (Selbst-) Verpflichtungen. *Almunia* verweist in diesem Zusammenhang auf die Svenska Kraftnet-, EDF-, EONGas- und ENI- Fälle im Energiesektor sowie den Fall der Oneworld Alliance großer Fluggesellschaften (u. a. British Airways, American Airlines und Iberia).

Auch in Bezug auf die europäische Fusionskontrolle betont *Almunia* die enge Kooperation mit den fusionierenden Unternehmen, um (konsensuale?) Lösungen für etwaig auftretende Wettbewerbsprobleme zu finden, ohne die Fusion als solches zu gefährden. „Where a potential merger raises competition problems, the Commission works very closely with the parties to find a solution“ (*Almunia* 2010a, S. 5). „Over time, we have come to develop a productive relationship with the business community and prospective merging parties in particular, which yields positive and concrete results for both sides and for consumers. (...) This productive dialogue between competition enforcers and the business community has also generated a broader preventive effect“ (*Almunia* 2010b, S. 4).

## II. Daten

Da es sich hinsichtlich der Anwendung von Deals im Rahmen der Wettbe- werbspolitik um eine schon länger anhaltende Tendenz handelt, lassen sich auch aus der deskriptiven Fallstatistik Indizien gewinnen. Die Kommission verfügt

---

<sup>7</sup> „In 2010 – and for the first time – we have also taken two settlement decisions in the DRAMs and Animal Feed cases, saving a great deal of time and money. We are discussing settlements in a number of other cases, which shows that the new tool works well and is becoming a practical option to handle cartel cases“ (*Almunia* 2011, S. 3).

prinzipiell über drei Eingriffsmöglichkeiten, um wettbewerbsmindernde Effekte von Fusionen zu verhindern: (1) Verbot, (2) Genehmigung mit Verpflichtungen nach einer ausführlichen Analyse des Falls und (3) Genehmigung mit Verpflichtungen nach einer Kurzanalyse innerhalb eines Monats.<sup>8</sup> Dabei gehören (1) und (2) zu den sogenannten Phase II Verfahren, während (3) zu den Phase I Verfahren zählt. Bei den Verpflichtungen kann es sich sowohl um strukturelle Auflagen, wie etwa De-Investitionen, als auch um Verhaltenszusagen handeln.

Ein erster Blick auf die Daten zeigt, dass die anteiligen Fallzahlen<sup>9</sup> für (1) und (2) im letzten Jahrzehnt rückläufig sind, während sie sich für (3) relativ konstant entwickelt haben.<sup>10</sup> Dies – und insbesondere die dramatisch sinkende bzw. die seit längerer Zeit extrem niedrige Anzahl an Verbotsfällen<sup>11</sup> – kann auf eine zunehmend permissivere Fusionskontrolle hindeuten (*Maier-Rigaud/Parplies 2009; Budzinski 2010; Christiansen 2010*), möglicherweise infolge von Durchsetzungsproblemen.<sup>12</sup>

Für die Frage, ob die Kommission häufiger Deals, also ausgehandelte Vereinbarungen mit den Unternehmen einsetzt, liefert die Relation der einzelnen Eingriffstypen zu der Gesamtzahl der Eingriffe, also der Anteil der einzelnen Eingriffstypen an der Gesamtmenge der Eingriffe, interessante Indizien. Dies veranschaulicht nachfolgende Abbildung 1.

Während der Anteil der Verbote an allen Eingriffen gegen null tendiert und auch der Anteil der Phase II Auflageentscheidungen in den letzten 5 Jahren deutlich rückläufig ist (von 31,6% im Jahr 2006 auf 12,5% im Jahr 2010), ist der Anteil der Phase I Genehmigungen mit Verpflichtungszusagen erheblich angestiegen und hat in den letzten beiden Jahren jeweils mehr als 80% aller Eingriffe ausgemacht. Dies ist auch gerade jener Eingriffstyp, bei welchem die Kommission typischerweise ohne wesentliche Modifikationen auf Verpflichtungsangebote der fusionierenden Unternehmen zurückgreift.

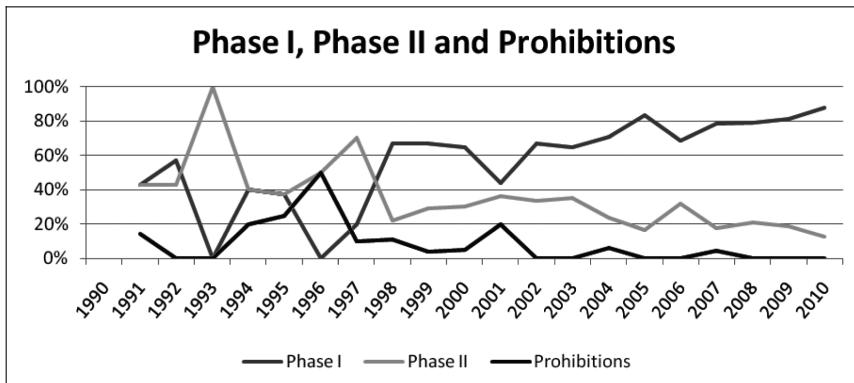
<sup>8</sup> Zusätzlich ist es möglich, dass ein drohendes Fusionsverbot oder drohende strikte Auflagen die fusionswilligen Unternehmen dazu bringen, ihr Fusionsprojekt aufzugeben und die Anmeldung zurückzuziehen. Da es jedoch auch andere Gründe geben kann, eine Fusionsanmeldung zurückzuziehen, wie etwa das Scheitern der Fusionsverhandlungen, die fehlende Zustimmung der Aktionäre in der Hauptversammlung oder der Widerstand bestimmter Stakeholder-Gruppen, sollen die Zurückziehungsfälle hier nicht als erfolgter Eingriff der Kommission gewertet werden.

<sup>9</sup> Es handelt sich um den prozentualen Anteil der Entscheidungen an (1), (2) bzw. (3) an der Anzahl aller Entscheidungen (also inklusive Freigaben).

<sup>10</sup> Vgl. hierzu Anhang Abbildung 1 und 2.

<sup>11</sup> Vgl. Anhang Abbildung 3.

<sup>12</sup> Theoretisch erklärt auch eine bessere Antizipation der europäischen Fusionskontrollregeln durch die Unternehmen eine sinkende Zahl an Verbots- und Auflagenfällen. Allerdings zeigt *Budzinski* (2010, S. 451–455) auf, dass eine Vielzahl von Indizien in der Tat auf Durchsetzungsprobleme hinweisen.



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten der Europäischen Kommission (2010).<sup>13</sup>

Abbildung 1: Typen von Eingriffen; Anteil an allen Eingriffen

Auch in den Fällen, in denen die Kommission nach intensiver Phase II-Prüfung Auflagen verhängt hat, sind diese Auflagen allerdings inzwischen regelmäßig aus intensiven Verhandlungen mit den betroffenen Unternehmen entstanden. Eine Analyse von 20 Phase-II-Entscheidungen des Typs „Genehmigung unter Auflagen“ seit Sommer 2006 zeigt, dass die verhängten Auflagen wesentlich auf einem Aushandlungsprozess zwischen der Kommission und den fusionierenden Unternehmen beruhen.<sup>14</sup> Die Vorgehensweise ist dabei typischerweise so, dass die Kommission sogenannte „remedy submissions“ von den fusionierenden Unternehmen einholt und diese Vorschläge bzw. diese vorgeschlagenen Abhilfemaßnahmen dann einem sogenannten „Markttest“ unterzieht. Die Resultate des Tests werden den fusionierenden Unternehmen dann in zum Teil sehr intensiven Diskussionsrunden zurückgekoppelt, woraufhin die Fusionspartner die Gelegenheit erhalten, modifizierte Abhilfemaßnahmen vorzuschlagen. Der Aushandlungsprozess kann sich über mehrere Runden hinziehen. Bei den Fällen Inco/Falconbridge, Universal/BMG, SFR/Tele 2 und Lufthansa/Austrian Airlines hat es beispielsweise je vier solchen Verhandlungsrunden nach jeweils

<sup>13</sup> Für das Jahr 1990 fehlen die Werte, weil in diesem Jahr kein Eingriff (Phase I, II oder Verbot) vorgenommen worden ist.

<sup>14</sup> Es handelt sich hierbei um die Fälle Omya/Huber, Dong/Elsam/Energi E2, T-Mobile Austria/Tele.Ring, Inco/Falconbridge, Gaz de France/Suez, Metso/Aker Kvaerner, JCI/Fiamm, Universal/BMG, SFR/Tele 2, Arjowiggins/M-Real Zanders, Kronospan/Constantia, Thomson/Reuters, Statoilhydro/Conoco Phillips, Friesland/Campina, ABF/GBI, Arsenal/DSP, Lufthansa/SN, Lufthansa/Austrian Airlines, Unilever/Sara Lee und Syngenta/Monsanto Sunflower. Abgesehen von den letzten beiden sind dabei die ausführlichen Entscheidungsbegründungen der Kommission zugrunde gelegt. Da diese für die letzten beiden Fälle noch nicht vorliegen, sind hier die Presseerklärungen der Kommission herangezogen worden.

modifizierten Neusubmissionen von Abhilfemaßnahmeverorschlägen seitens der Unternehmen gegeben. Der Schnitt in oben genanntem Sample hat 2,39 Verhandlungsrunden betragen, wobei diese Zahl nur bedingt aussagekräftig ist, da die Intensität der Aushandlung der Abhilfemaßnahmen in den einzelnen Runden sehr unterschiedlich ausfällt. Besonders intensive Verhandlungen zwischen Kommission und Unternehmen darum, wie man den Zusammenschluss „vom Eis“ – mithin genehmigt – bekommt, hat es beispielsweise in den Fällen T-Mobile Austria/Tele.Ring, Inco/Falconbridge, SFR/Tele 2, Thomson/Reuters und Lufthansa/Austrian Airlines gegeben.

Es zeigt sich zudem, dass sich die Kommission dabei zumindest zuweilen wettbewerblich recht zweifelhafte Argumentationen der Unternehmen zu Eigen macht. Ein jüngeres Beispiel hierzu liefert der Fusionsfall Oracle/Sun (*Buhr et al.* 2011; *Vezzoso* 2011, auch für die folgenden Ausführungen).<sup>15</sup> Der Zusammenschluss der beiden Softwareunternehmen im Sommer 2009 hat zu Wettbewerbsbedenken bezüglich des Marktes für Datenbankensoftware geführt, insbesondere deswegen, weil der „Open source“-Wettbewerber MySQL damit in Oracle's Hand wandert. Bei MySQL handelt es sich nach Einschätzung von Experten und der Kommission selbst um einen sogenannten „maverick“, einen Außenseiterwettbewerber, der durch seine besondere Innovationsaktivität sowie sein distinktes Geschäftsmodell einen außergewöhnlichen Wettbewerbsdruck auf die etablierten, marktführenden Anbieter ausübt. Zudem wird festgestellt, dass Oracle starke Anreize hat, dieses alternative Geschäftsmodell nach der Fusion weniger weiterzuentwickeln und mittelfristig einzustellen. Die Kommission hat den Zusammenschluss schließlich im November 2009 ohne Auflagen genehmigt, nachdem sie eine nicht-bindende öffentliche Zusicherung seitens Oracle, MySQL als innovativen Maverickwettbewerber voll umfänglich und dynamisch aufrechtzuerhalten, als hinreichend angesehen hat, die schwerwiegenden Wettbewerbsbedenken auszuräumen. Die Kommission hat sich dabei der Sichtweise Oracles angeschlossen, dass eine Verletzung der nicht-bindenden öffentlichen Zusagen einen negativen Reputationseffekt für Oracle bedeuten würde, der Oracles gesamtes Softwaregeschäft signifikant schädigen würde (!). Abgesehen davon, dass es im Detail wohl unmöglich ist zu prüfen, ob Oracle tatsächlich MySQL voll umfänglich als „Open source“ weiterentwickelt, erscheint die Effektivität des Reputationsmechanismus – ein ohnehin schon fragwürdiges wettbewerbspolitisches „Auflageninstrument“ – in diesem Fall besonders kritisch. Denn es ist zu sehen, dass Oracle andere „Open source“-Bereiche, wie beispielsweise die entsprechende Solaris-Version, strategisch zurückfährt, offenbar insbeson-

---

<sup>15</sup> Ein älterer Fall in dieser Kategorie wäre die Newscorp/Telepíu-Fusion aus dem Jahr 2003, in welchem die Kommission das Sanierungsfusionsargument in der Form durchgehen ließ, dass das aufkauflende Unternehmen den Sanierungsfall darstellt. Vgl. *Budzinski* (2009, S. 347–350).

dere und verstärkt nach der Übernahme von Sun Microsystems (*Vezzoso* 2011, S. 18).<sup>16</sup>

Grundsätzlich legen die Indizien nahe, dass die Kommission die Strategie verfolgt, Zusammenschlussverbote zu vermeiden. Stattdessen versucht sie durch intensive Verhandlungsprozesse die Fusionsvorhaben so zu modifizieren, dass die wesentlichen Wettbewerbsbedenken ausgeräumt werden, wobei der Kommission ein kooperatives Vorgehen und die Sichtweise der fusionierenden Unternehmen offenbar sehr wichtig sind. Im Zusammenhang von Phase II-Auflagenfreigaben greift die Kommission – gemeinsam und in Absprache mit den Marktakteuren – dabei nicht selten in erheblicher Weise gestalterisch in die Marktstruktur der betroffenen Märkte ein (so beispielsweise in den Fällen *Gaz de France/Suez*, *ABF/GBI*, *Friesland/Campina* oder *Lufthansa/Austrian Airlines*). Im Fall *Thomson/Reuters* konstruiert die Kommission gemeinsam mit den Zusammenschlussparteien komplexe und eingriffsintensive Abhilfemaßnahmen, die dazu führen sollen, dass die Wettbewerbssituation, wie sie vor der Fusion bestand, durch neue Wettbewerber wiederhergestellt werden soll. In ähnlicher Weise soll durch umfangreiche und eingriffsintensive Abhilfemaßnahmen im Fall *ABF/GBI* die vor der Fusion bestehende Dreier-Oligopolstruktur wiederhergestellt werden.<sup>17</sup>

Ein besonderer Fall eines Deals könnte sich im Zusammenhang eines scheinbar überraschenden Desintegrationserfolgs der Kommission bezüglich der Stromnetze ereignet haben. Ende Februar 2008 hat die Kommission eine Übereinkunft mit E.ON erzielt. Das Unternehmen verkauft „freiwillig“ einen Teil seines Stromnetzes, um mehr Wettbewerb im Strommarkt zu ermöglichen. Diese Übereinkunft hat sich als Initialzündung für eine vertikale Desintegration der europäischen Strommärkte erwiesen. Das E.ON-Kommissions-Arrangement hat dabei nach übereinstimmenden Presseberichten nicht nur die Öffentlichkeit überrascht, sondern auch die nationale Politik – und beinhaltet eine plötzliche und vollständige Kehrtwendung in der Position und Unternehmenspolitik E.ONs. Folglich sind umgehend Spekulationen laut geworden, weswegen E.ON so überraschend und scheinbar ohne Not in den Deal eingewilligt hat, welcher die Verhandlungsposition sowie die der gesamten Branche gegenüber der Kommission und generell gegenüber den Regulierungsbehörden in Europa massiv schwächt. Zu den prominenten Spekulationen zählt dabei, dass die Kommission im Gegenzug zwei Verfahren wegen Verstößen gegen Art. 101 und 102 TFEU trotz exzellenter

<sup>16</sup> Die jüngste Entscheidung zur Unilever/Sara Lee-Fusion könnte ein weiteres „Musterbeispiel“ in dieser Hinsicht darstellen, wobei allerdings die ausführliche Entscheidungsgrundung noch nicht vorliegt (Stand: 05.03.2011).

<sup>17</sup> Es muss hier die Frage erlaubt sein, ob sich eine Wiederherstellung – bzw. Bewahrung – der strukturellen Wettbewerbssituation vor der Fusion nicht durch ein Zusammenschlussverbot effizienter, effektiver und mit geringerer Interventionsintensität im Detail bewirken ließe.

Beweislage gegen E.ON eingestellt haben soll.<sup>18</sup> Das „Besondere“ eines solchen „Deals“ wäre auch, dass hier mehrere Politikbereiche aus Wettbewerb und Regulierung miteinander in einem umfassenden Deal zwischen Wettbewerbsbehörde und Unternehmen verknüpft würden („cross-policy deal“).

## C. Ökonomische Analyse einer „Deal-Politik“

### I. Aspekte asymmetrischer Information

Bei der Bewertung der Effekte von Deals muss zunächst gesehen werden, dass Firmen i. d. R. über mehr und bessere Informationen als die zuständige(n) Wettbewerbsbehörde(n) verfügen.<sup>19</sup> Dies gilt i. d. R. für den Markt oder die betroffenen Märkte, die Produkte, deren Akteure und deren Verhalten grundsätzlich wie im Speziellen. Dass heißt, es wird Insiderwissen vorliegen, welches der zuständigen Behörde verständlicherweise nicht per se zugänglich ist oder vorliegt.<sup>20</sup> Die Akteure können daher beispielsweise vorab die Effekte eines Zusammenschlusses besser beurteilen. Hierzu trägt selbstverständlich auch der simple Fakt bei, dass die Unternehmen sich mit dem Sachverhalt bereits länger und intensiver auseinandergesetzt haben, wenn sie einen Zusammenschluss notifizieren und unter Umständen gleich Verpflichtungszusagen mitliefern. Dieser Umstand kann insbesondere bei Phase I Verfahren im europäischen Kontext als relevant angesehen werden, denn es handelt sich um „Schnellentscheidungen“ bei denen eine umfassende Prüfung durch die Wettbewerbsbehörde unterbleibt. Das bedeutet, gerade hier können die Unternehmen potenziell ihre Informationsvorsprünge nutzen.

Asymmetrische Information kann grundsätzlich unterstellt werden, wenn auch mit unterschiedlichem Gewicht.<sup>21</sup> Zu berücksichtigen wäre beispielsweise ferner bei Zusammenschlussvorhaben, inwiefern die zuständige Wettbewerbsbehörde schon Fälle in einer bestimmten Branche oder einem Sektor behandelt und darüber entschieden hat. Wenn es sich um „neue“ Fälle handelt, dann sind die Erfahrungen und das Wissen der Kartellbehörde geringer und somit die

<sup>18</sup> Die Tagesschau online berichtet: „Genau diese strukturellen Veränderungen [Verkauf der Stromnetze] will E.ON nun mit dem Verkauf der Hochspannungsleitungen einleiten – im Gegenzug prüft die Brüsseler Wettbewerbsbehörde nun eine Einstellung des Kartellverfahrens. An einen Deal in ähnlicher Größenordnung kann sich in Brüssel niemand erinnern“ (vgl. Heilbrunner (2011). Vgl. hierzu beispielsweise auch Castle / Kanter / Dougherty (2008)).

<sup>19</sup> Hieraus entstehen letztendlich auch die Kosten einer Regulierung.

<sup>20</sup> Daraus ergibt sich auch eine theoretische Begründung dafür, warum die soeben beschriebene zweite Kategorie der Deals häufiger anzutreffen ist.

<sup>21</sup> Eine asymmetrische Information zu Gunsten der betroffenen Firmen ist also zunächst unabhängig davon anzunehmen, ob es ein reguläres Verfahren oder einen Deal gibt.

Informationsasymmetrien größer als in Märkten, die seit jeher im Fokus der Wettbewerbshüter stehen. An dieser Stelle sei etwa darin erinnert, dass das Bundeskartellamt sich im Jahre 2004 erstmalig mit einem Krankenhauszusammenschluss beschäftigt hat (*Kuchinke/Kalfass 2006*, hier wie im Folgenden). Für die Behörde galt es also in diesem Feld Kompetenzen zu erlangen, die so vorher nicht vorhanden, weil nicht vonnöten, gewesen sind. Die darauf folgenden Entscheidungen im Rahmen der Zusammenschlusskontrolle im Bereich der Krankenhäuser haben in der Folge qualitativ zugenommen. Viele gesundheitsökonomische Aspekte sind zunehmend geprüft und behandelt worden, die Entscheidungen insofern aufgrund des Abbaus der Informationsasymmetrien als theoretisch fundiert und abgeklärt anzusehen.<sup>22</sup>

Wenn die Wettbewerbsbehörde Unternehmen etwas anbietet oder aufzwingt, fällt es schwer eine Informationsasymmetrie zu Gunsten der Wettbewerbsbehörde abzuleiten. Im günstigsten Fall weiß die Wettbewerbsbehörde genauso viel wie die Unternehmen, also über deren Absichten, Verhalten oder Ziele. Gerade dann, als quasi gleichwertiger Partner, ist diese in der Lage, Deals anzugehen und auszuhandeln. Hinzu kommt, dass zur Durchsetzung des Deals ein gewisses Drohpotenzial anzunehmen ist, was darin bestehen kann, reguläre Verfahren einzuleiten. Diese Art der Informationsasymmetrie oder besser der nicht bestehenden Informationsasymmetrie scheint gerade beim angeführten E.ON „Deal“ eine Rolle gespielt zu haben.

Die Frage ist nun, ob durch Deals das Problem der asymmetrischen Information reduziert wird oder ob Firmen in der Lage sind, aufgrund des Informationsvorsprungs die zuständige Institution strategisch auszubeuten. Eine Einbindung der betroffenen Unternehmen in eine wettbewerbspolitische Entscheidung kann auf der einen Seite dazu führen, dass deren Wissensvorsprünge über Marktgegebenheiten die wettbewerbspolitische Entscheidung verbessern. Zu denken wäre hier daran, dass im Zuge von Fusionskontrollverfahren die betroffenen Unternehmen effektivere Abhilfemaßnahmen vorschlagen können, als sie die weniger informierte Wettbewerbsbehörde allein definieren könnte. Dasselbe gilt prinzipiell auch für die Missbrauchsaufsicht. Zudem kann eine Beteiligung von Kartellsündern an der Strafbemessung verhindern, dass Unternehmen durch die Kartellstrafe in Zahlungsschwierigkeiten getrieben werden (sogenanntes „*inability to pay problem*“; *Kienapfel/Wils 2011*).

Auf der anderen Seite ist aber zu beachten, dass Unternehmen Anreize haben, ihre Informationsvorsprünge strategisch zu nutzen und die Wettbewerbsbehörden auszubeuten, um sich besser zu stellen. Dieses Verhalten erscheint ökonomisch rational und als wesentlicher Grund für Deals. Ansonsten würden Unternehmen die Alternative wählen und die geltenden Wettbewerbsregeln anwenden oder

<sup>22</sup> Hierzu haben auch die häufig den Entscheidungen anhängenden Gerichtsverfahren oder aber Anträge auf Ministererlaubnis beigetragen.

zur Anwendung kommen lassen und sich einem üblichen Verfahren stellen.<sup>23</sup> Auf den ersten Blick ist das Angebot von Unternehmen grundsätzlich als Signaling zu verstehen, d. h. die besser informierte Marktseite gibt Informationen preis. Diese bestehen in dem konkreten Angebot. Auf den zweiten Blick wird der Informationsstand der Behörde im besten Fall zwar erhöht, jedoch kann die Behörde die strategisch-verzerrten Information qualitativ nicht vollständig auswerten bzw. wertet diese womöglich falsch, da sie sie nicht in den Gesamtzusammenhang stellen und die Folgen abschätzen bzw. ihre Verzerrung identifizieren kann. Der Informationsstand steigt also potenziell, aber die Bewertung der strategisch-verzerrten Information ist kaum möglich. Die Entscheidung der Behörde im Rahmen der „Deal-Verhandlungen“ (Annahme/Ablehnung) wird somit qualitativ nicht zwangsläufig besser; die von der Vorsprungsseite verzerrte Information wird nicht selten eine entsprechende Verzerrung der Entscheidung (oder von Entscheidungselementen) nach sich ziehen.<sup>24</sup> Diese Einschätzung würde dazu passen, dass die Phase I Verfahren erheblich an Bedeutung gewonnen haben, denn die Unternehmen geben zwar Informationen preis, jedoch zu ihrem eigenen Vorteil.

Außerdem ist jedoch auch zu beachten, dass die Wettbewerbsbehörde über Möglichkeiten verfügt, die Qualität und Stimmigkeit der von den Unternehmen bereitgestellten Informationen zu überprüfen. Zu nennen sind hier insbesondere die eigene ökonomische Expertise (beispielsweise in Form von kalibrierten Modellen der betroffenen Märkte und Industrien; *Budzinski/Ruhmer 2010*), Informationen und Stellungnahmen von Konkurrenten und Abnehmern mit u. U. konträren Interessen, ein Monitoring der Einhaltung und Wirkung von konsensualen Arrangements sowie eine systematische Ex-Post-Evaluation wettbewerbspolitischer Entscheidungen<sup>25</sup> mit dem Ziel, daraus für zukünftige Entscheidungen zu lernen (*Davies/Ormosi 2010*). Der Einsatz dieser Instrumente kann die aus Informationsasymmetrien resultierenden Gefahren strategischen Verhaltens zwar abmildern, allerdings wohl kaum vollständig aufheben.

---

<sup>23</sup> Zumindest erscheint es als ökonomisch nicht rational, einen Deal anzubieten, durch den sich ein Unternehmen von vornherein und mit vollem Wissen schlechter stellt als bei Anwendung der geltenden Wettbewerbsregeln.

<sup>24</sup> Dies schließt noch nicht die Diskussion oder Frage mit ein, ob der Deal oder die Anwendung einer geltenden Regel wettbewerbsökonomisch angezeigt ist.

<sup>25</sup> Eine solches systematisches Controlling wettbewerbspolitischer Entscheidungen ist freilich sehr ressourcenintensiv (jedenfalls wenn es zuverlässig sein muss) und steckt methodisch wie praktisch derzeit noch in den Kinderschuhen.

## II. Wettbewerbsökonomische Aspekte

### 1. Transparenz und Entscheidungsgrundlage

Wie bereits bei den Indizien ausgeführt, ergibt sich bei Deals grundsätzlich das Problem der Nachvollziehbarkeit. Dies gilt erstens, weil Deals häufig im Verborgenen stattfinden. Der Verhandlungsprozess und das Ergebnis des Deals stehen nicht zwangsläufig der Öffentlichkeit zur Verfügung. Dieser Umstand ist in Zusammenhang damit zu sehen, dass zweitens die Grenzen der Beurteilung eines akzeptablen oder akzeptierten Deals nicht klar bzw. eindeutig sind. Diese hängen offenbar von vielen Faktoren ab, wie etwa dem Grad der Informationsasymmetrie, wie viel Erfahrung die Behörde mit Deals im Allgemeinen und im Speziellen in einer Branche hat, wie weit die Behörde den Unternehmen aus sonstigen Gründen entgegenkommt und natürlich dem Interesse der Wettbewerbsbehörde selbst. Hierbei scheint es zusätzlich so zu sein, dass es einflussreiche und weniger einflussreiche Unternehmen oder Unternehmensgruppen gibt, die mehr oder weniger den Deal oder besser die Durchsetzung des Deals beeinflussen können. Böswillig könnte argumentiert oder vermutet werden, dass in letzter Zeit beispielsweise ausgerechnet relativ kleine Airline-Zusammenschlussvorhaben (*Olympic/Aegean Airlines* und *Ryanair/Air Lingus*; im Gegensatz zu den Verhandlungslösungen in *Lufthansa/SN* und insbesondere *Lufthansa/Austrian Airlines*) auch deswegen verboten worden sind, weil ihre „Deallobby“ womöglich nicht ausgeprägt genug gewesen ist. Der Zugang zu Deals ist üblicherweise nicht als offen und diskriminierungsfrei zu bezeichnen. Hinzu kommt, dass regelmäßig nicht alle von den Auswirkungen einer Wettbewerbsbeschränkung betroffenen Akteure an Deals beteiligt sind und auch praktisch nicht beteiligt werden können. Somit besteht die Gefahr von Deals zu Lasten Dritter, beispielsweise zu Lasten von Konsumenten, Wettbewerbern, Unternehmen in vor- oder nachgelagerten Märkten oder Akteuren in außereuropäischen Märkten.

In Kartellfällen lohnt ein Blick auf die Settlements. Hierbei werden sowohl das „statement of objections“ als auch die finale Entscheidung deutlich verkürzt, wodurch grundsätzlich weniger Informationen über das Kartell publik werden (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 830–831, S. 838).<sup>26</sup> Gleichzeitig erfährt der Interessierte wenig über die schädlichen Effekte des Kartells oder die angefallenen Wohlfahrtsverluste (*Holmes/Girardet* 2011, S. 8). Das Aushandlungsverfahren („settlement procedure“) bleibt sogar vollständig vertraulich, so dass die Öffentlichkeit beispielsweise auch nicht nachvollziehen kann, (in) wie weit die Kommission auf die Unternehmen zugegangen ist bzw. auf welcher Seite

<sup>26</sup> Dies gilt allerdings nicht ohne weiteres für die Aushandlung von Auflagen in Fusionskontrollentscheidungen. Hier veröffentlicht die Kommission ausführliche Entscheidungsgrundlagen, die zumindest auch begrenzte Einblicke in den Aushandlungsprozess gestatten.

der Kompromiss letztendlich liegt. Dabei kann es explizit auch dazu kommen, dass bestimmte belastende Ermittlungsergebnisse im Zuge des konsensualen Arrangements überhaupt nicht bekannt werden. Gemäß *Dekeyser/Roques* (2010, S. 830–831, S. 838) stellt dies einen nicht unwichtigen Teil der Anreize für Unternehmen dar, sich an den Settlements zu beteiligen.

Hierbei ist jedoch noch ein weiterer Aspekt zu berücksichtigen. Die Kommission tritt nämlich bei solchen Verhandlungen in Vorleistung, da quasi als Ausgangspunkt Beweise enthüllt und den Unternehmen Zugang zum Ermittlungsstand gewährt wird. Und das deutlich bevor eine Einigung absehbar ist (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 835). Da diese Informationen bei einem Scheitern der Settlement-Verhandlungen nicht wieder zurückgenommen werden können, besteht hier eine Missbrauchsmöglichkeit seitens der Kartellanten, welche die Informationen aus den gescheiterten Verhandlungen nutzen können, um ihre Verteidigung gegen eine dann nicht-konsensual erfolgende Kommissionsentscheidung zu munitionieren.

Die geringere Informationsmenge kann dabei Nebenwirkungen auf die staatlichen Kartellverfahren nachfolgenden privaten Schadensersatzklagen haben. Diese beruhen wesentlich auf den durch staatliche Ermittlungsmacht aufgedeckten Tatsachen und je sparsamer diese zugänglich werden, umso schwerer wird es den Kartellgeschädigten gemacht, auf dem Wege der privaten Schadensersatzklage („private enforcement“) Kompensation zu erlangen (*Holmes/Girardet* 2011, S. 7–8). Dies ist aus ökonomischer Sicht auch deswegen problematisch, weil die zusätzlich zu der öffentlichen Strafe drohenden Schadensersatzansprüche ein wesentliches Abschreckungsinstrument hinsichtlich einer Beteiligung an illegalen Kartellen darstellen. In ähnlicher Weise erschwert die Verringerung der Informationen über das Kartell und insbesondere das Verschweigen bestimmter (Teil-) Tatbestände die Verfolgung dieses Kartells in anderen Jurisdiktionen, die ebenfalls geschädigt worden sind. Dies bedeutet zum einen wiederum die Schwächung der Abschreckungskraft der Wettbewerbspolitik, zum anderen werden Durchsetzungslücken weniger mächtiger Staaten (insbesondere Entwicklungsländer), welche oftmals auf die Ermittlungsergebnisse großer Jurisdiktionen angewiesen sind, gegenüber international agierenden Kartellen verstärkt („Deals zu Lasten Dritter“).<sup>27</sup>

Bei einer regelgebundenen Wettbewerbspolitik sind dagegen die Grenzen deutlich, d. h., es ist i. d. R. erkennbar, was erlaubt ist und was nicht. Strittige Fälle landen vor Gericht und werden dort verhandelt.<sup>28</sup> Die Auslegung, die anerkannten Kriterien, Argumente und Tatbestände werden dann in einer Bekannt-

<sup>27</sup> *Dekeyser/Roques* (2010, S. 831) betonen dies sogar als einen Vorteil: „Having the opportunity to limit exposure to litigation in other jurisdictions by getting to know and discuss the objections before the SO is issued may also be a particularly attractive benefit for parties (...)\“.

gabe oder Entscheidung öffentlich zugänglich gemacht. Gerichtsentscheidungen tragen insofern zur Klärung der Grenze zwischen erlaubten und untersagten Unternehmensstrategien bei, Deals hingegen nicht. Eine regelgebundene Wettbewerbspolitik ermöglicht es damit auch über neue Regeln, Änderungen im Gesetzesrahmen oder die Auslegung von Kriterien zu diskutieren und diese gegebenenfalls anzupassen. Das bedeutet auch, dass die regelgebundene Wettbewerbspolitik inklusive der dazugehörigen institutionellen Arrangements und Abläufe, der frei verfügbaren Entscheidungen und Beschlüsse erhebliche Effekte auf die Wirtschaft haben. Hierzu zählt der Tatbestand der Verlässlichkeit und des Vertrauens in die Wettbewerbspolitik wie der Umstand der Sicherheit für und im wirtschaftlichen Handeln.

Auch hier könnten ex post-Instrumente, wie beispielsweise bisher kaum systematisch stattfindende Evaluationen vergangener wettbewerbspolitischer Entscheidungen zu einer Milderung der Probleme beitragen. Allerdings muss aus ökonomischer Sicht hier auch darauf verwiesen werden, dass nach Abschluss eines Deals beide Seiten – Unternehmen und Wettbewerbsbehörden – große Anreize haben, diesen Deal als Erfolg darzustellen. Insbesondere die Wettbewerbsbehörde wird wenig Anreiz verspüren, durch eine negative ex post-Evaluation des Deals ihre eigene Reputation zu beschädigen.

## *2. Partners in Crime*

Wettbewerbsbehörden und Firmen werden bei den Verhandlungen über Deals womöglich zu „partners in crime“.<sup>29</sup> Bei Settlements im Rahmen von Kartellen ist nach *Dekeyser/Roques* (2010, S. 834, S. 836) ein solcher „common view through bilateral settlement discussion rounds“ explizites Ziel. Dies hat (potenziell) mehrere Effekte. Theoretisch denkbar ist, dass die Unternehmen in ihrer Sicht der Dinge wettbewerbspolitische Prinzipien verinnerlichen und sich daher wettbewerbskonformer verhalten. Allerdings ist es genauso möglich, dass es die Wettbewerbsbehörde ist, welche die Sichtweise der gegen Wettbewerbsregeln verstößenden Unternehmen adaptiert. Hier ist auf mehrere Gefahrenbereiche zu verweisen: Erstens verliert die zuständige Behörde im schlimmsten Fall faktisch ihre Unabhängigkeit, weil sie nicht Kriterien anwendet und Lösungen anweist, sondern diese aushandelt.<sup>30</sup> Zweitens verlieren objektive Bewertungsmaßstäbe und -kriterien sowie Schlussfolgerungen womöglich ebenfalls ihre Wirksamkeit, weil im Rahmen der Deals eine neue, nicht bekannt gegebene Auslegung er-

<sup>28</sup> Fälle landen nur vor Gericht, wenn beide Parteien davon überzeugt sind, dass sie im Recht sind und insofern ihre Auslegung der Regeln rechtens bzw. richtig ist.

<sup>29</sup> Anders ausgedrückt besteht zwischen Behörde und Unternehmen ein Kartell.

<sup>30</sup> Und dies bei gleichzeitig bestehender Informationsasymmetrie zu Lasten der Behörde.

folgt. Drittens ist insbesondere bei großen Zusammenschlüssen von nationalem Interesse (im weitesten Sinn) mit womöglich hoher medialer Begleitung zumindest zu vermuten, dass die Wettbewerbsbehörden sich der Interessen „ihrer“ Firmen zunehmend annehmen. Dies hat wiederum potenziell Auswirkungen auf eine eher wohlwollende Beurteilung von Zusammenschlussvorhaben, die wettbewerbsökonomisch so vielleicht eher abzulehnen wären.

Schließlich ist darauf zu verweisen, dass bei einem systematischen Einsatz konsensualer Elemente es zu mehrmaligen Deals kommt und es sich somit um ein „Geben-und-Nehmen“ handelt. Im Sinne der Spieltheorie kann insofern von wiederholten Spielen gesprochen werden oder genauer von kooperativen wiederholten Spielen anstelle eines nicht-kooperativen Einrundenspiels. Für die Settlementpolitik gegenüber Kartellsündern wird beispielsweise explizit dargelegt, dass „a noncooperative equilibrium [is substituted] with a dynamic, cooperative one“ (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 821). Ein dynamisch-kooperatives Gleichgewicht beinhaltet konsensuale Politiklösungen („Deals“), die im gemeinsamen Interesse der beiden aushandelnden Parteien (Wettbewerbsbehörde und Normadressaten) liegen und zwangsläufig einen Kompromiss darstellen, bei welchem beide Parteien Zugeständnisse machen. Zwangsläufig macht sich damit auch die Wettbewerbsbehörde mindestens zum Teil die antikompetitiven Interessen der Unternehmen im Zeitablauf in wachsendem Ausmaß zu eigen. Darüber hinaus haben die Partner ein gemeinsames Interesse, sich wechselseitig gut dastehen zu lassen und ihre konsensualen Arrangements als Erfolg zu verkaufen.<sup>31</sup> Das kann beispielsweise bedeuten, dass sich die Partner darauf einigen, in Intervallen oder regelmäßigen Abständen – wiederum medienwirksam – ihre Deals unterzubringen, um so einen der Partner gut dastehen zu lassen und somit Unabhängigkeit sowie Durchsetzungsvermögen anzuzeigen.

### 3. Akzeptanz und Kosten

In diesem Zusammenhang kann jedoch auch noch ein weiterer Aspekt diskutiert werden. Es ist auf der einen Seite zu sehen, dass die in den Deals ausgehandelten Ergebnisse von den Normadressaten besser akzeptiert und daher auch effektiver umgesetzt werden sollten, weil sie auf einem Konsens beruhen.<sup>32</sup> Auf der anderen Seite liegt es nahe anzunehmen, dass Unternehmen strategisch gerade nur solche „commitments“ anbieten, deren Einhaltung dann ex post durch die Wettbewerbsbehörde nicht oder nur schwer kontrollierbar sind. Dies würde das Argument der Akzeptanz konterkarieren und womöglich aufheben.

---

<sup>31</sup> Wie an anderer Stelle betont schwächt dieses gemeinsame Interesse eine eventuell die negativen Effekte auf den Wettbewerbsschutz mildernde Wirkung von ex-post-Evaluierungsinstrumenten.

<sup>32</sup> Die Normadressaten haben zumindest immer den Eindruck „mit an Bord“ zu sein.

Die Akzeptanz von Deals kann zusätzlich vor dem Hintergrund der anfallenden Kosten analysiert werden. Konkret würde dies etwa im Rahmen von Settlements bei Kartellen bedeuten, dass die prozedurale Effizienz bei Akzeptanz der Kommissionsentscheidungen durch die Ex-Kartellanten zunimmt (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 828–830, hier wie im Folgenden). Prozedurale Effizienzgewinne könnten daraus resultieren, dass eine Minimierung des Vertraulichkeitsscreenings erfolgt, da sich die Akteure kennen und womöglich beide am Deal interessiert sind. Gleichzeitig findet eine Eliminierung ressourcenintensiver prozeduraler Schritte statt. Die Übersetzung aller Dokumente in multiple Sprachen durch die Kommission kann unterbleiben, da die Unternehmen als Teil des Settlements darauf verzichten. Zusätzlich entfallen ebenfalls Kosten bei der Bearbeitung substanzialer Antworten der Unternehmen auf das „statement of objection“, weil auch dies im Konsens vereinbart wird. Stattdessen werden „oral hearings“ abgehalten. Das bedeutet auch, dass letztendlich das „statement of objections“ und die „final decisions“ signifikant kürzer und „more streamlined“ ausfallen können. Die Begründung dafür ist darin zu sehen, dass keine Widersprüche und Anfechtungen zu erwarten sind, das Risiko von langwierigen und kostenintensiven Berufungsverfahren für alle Parteien also minimiert wird. Damit erfolgt insgesamt eine erhebliche Reduzierung der Anwalts- und Verfahrenskosten.

Dagegen ist natürlich zu sehen, dass Ressourcen für die Aushandlung des Settlements aufgewendet werden. Fallen diese regelmäßig geringer aus als die prozeduralen Einsparungen, so kann eine Nettoreduzierung des Verfahrensaufwands erzielt werden, mit welcher sich aus Sicht der Kommission die Möglichkeit verbindet, die eingesparten Ressourcen für die Bekämpfung weiterer Wettbewerbsschädigungen einzusetzen und damit eine effiziente und effektive Wettbewerbspolitik zu bestreiten.

Ein weiterer wesentlicher Vorteil für die Unternehmen und somit ein wichtiger Anreiz, in konsensuale Settlements einzuwilligen, besteht darin, dass der potenzielle Reputationsschaden, der ihnen durch die Publizierung der Kartellteilnahme und damit der Ausbeutung der Konsumenten entsteht, reduziert bzw. in Grenzen gehalten werden kann. Im Gegenzug einer Anerkenntnis der Fakten und einer Akzeptanz der Strafe sichert die Kommission nämlich nicht nur eine verringerte Strafe zu, sondern verringert auch die Menge und den Detailgrad ihrer Veröffentlichungen über das Kartell und die Taten der beteiligten Unternehmen (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 830).

Ferner ist zu sehen, dass Unternehmen im Falle eines konsensualen Settlemetarrangements einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Kommissionsentscheidung haben. Dabei kann sehr wohl erreicht werden, dass einzelne Vorwürfe im Zuge der Kompromissaushandlung fallen gelassen werden (*Dekeyser/Roques* 2010, S. 830–831). In ihren „settlement submissions“, welche die Unternehmen im Anschluss an die bilateralen Dealverhandlungsrunden mit der Kommission

einreichen, erkennen die Unternehmen nicht nur den gemeinsam entwickelten Faktenbestand sowie ihre sich daraus ergebende Schuld an, sondern indizieren auch eine maximal akzeptierte Strafhöhe (*Dekeyser/Roques 2010, S. 837–838*).

Schließlich ist auf einen „Trade-off“ zu verweisen: Mit der steigenden Akzeptanz der konsensual arrangierten wettbewerbspolitischen Entscheidung sinkt gleichzeitig die Akzeptanz der Wettbewerbsregeln und der allgemeinen Wettbewerbspolitik im Sinne einer Abschreckung wettbewerbswidriger Verhaltensweisen. Müssen antikompetitiv fusionierende Unternehmen nicht mit großer Wahrscheinlichkeit mit einem Verbot ihres Zusammenschlusses rechnen, sondern können realistischerweise auf einen Deal hoffen, so wächst der Anreiz für die Unternehmen, solche Zusammenschlussvorhaben zu riskieren und auszutesten. Gleiches gilt prinzipiell, wenn Kartellanten nach der Aufdeckung im Zuge eines Settlementdeals auf einen Strafrabatt sowie eine Reduzierung der Veröffentlichung potenziell imageschädigender Details spekulieren können.

#### *4. Interesse von Wettbewerbsbehörden*

Darüber hinaus darf nicht vergessen werden, dass auch Wettbewerbsbehörden eigene Interessen haben („ökonomische Theorie der Bürokratie“). Diese könnten klassisch darin bestehen, die Zahl an Mitarbeitern, die Höhe des Budgets und das politische, gesellschaftliche Gewicht zu maximieren. Insofern würden Deals im Interesse beider Akteure, also von Firmen und Institutionen, sein. Die Gründe hierfür sind darin zu sehen, dass Behörden dann gewinnen, wenn die Regulierung möglichst komplex ist und die Zahl der Entscheidungen zunimmt. Sie können glaubwürdig mehr Ressourcen in Anspruch nehmen und werden unabdingbar, weil ihre Kompetenzen öfter gefragt sind. Gleichzeitig steigt der Einfluss der Behörde auf das wirtschaftliche Geschehen<sup>33</sup> und das Prestige nimmt zu. Im Übrigen ist dies i. d. R. auch von Interesse der Firmen, denn gerade dann können Informationsvorsprünge genutzt werden und die Möglichkeiten des Rent Seekings steigen. Der ressourcenausweitende Effekt von Deals scheint auf den ersten Blick im Widerspruch zu den im vorangegangen Abschnitt konstatierten prozeduralen Effizienzgewinnen zu stehen. Tatsächlich ist ohne eine empirische Analyse unklar, welcher Effekt netto hinsichtlich der Budgetmaximierung überwiegt. In jedem Fall aber müssen hier die Reputationseffekte für die Wettbewerbsbehörde beachtet werden, denn Deals zur Verhinderung von gerichtlichen Anfechtungen und Berufungen verlagern Ressourcen weg von potenziell imagegefährdenden Bereichen (Ressourcen für gerichtliche Kontrolle) hin zu im Sinne der Ressourcenmaximierung nachhaltigeren Bereichen wie der wettbewerblichen Analyse und der außergerichtlichen Interaktion mit den Normadressaten.

---

<sup>33</sup> Hierbei wäre etwa an die marktgestalterischen Eingriffe im Rahmen der Fusionskontrolle zu denken.

Der Reputationseffekt ist für eine Wettbewerbsbehörde immer dann von besonderer Bedeutung, wenn die Berufungsinstanz dazu neigt oder in der Vergangenheit dazu geneigt hat, Entscheidungen der Behörde aufzuheben und ihr öffentlichkeitswirksam „Niederlagen“ beizubringen. Für die Wettbewerbsbehörde sind Deals in diesem Zusammenhang ein Mittel, eine nach außen hin erfolgreiche Wettbewerbspolitik darzustellen. Dies kann freilich auch zu Lasten des effektiven Wettbewerbsschutzes erfolgen und damit womöglich auch zu Lasten Dritter, also der Konsumenten und Steuerzahler, die an den Deals nicht beteiligt sind, aber die potenziellen finanziellen Folgen zu tragen haben.

Für die europäische Fusionskontrolle lässt sich hier konstatieren, dass diese in der Tat durch eine Reihe von Aufhebungsurteilen durch das Gericht erster Instanz in Rechtfertigungsnot geraten ist.<sup>34</sup> Ein vermehrtes Setzen auf Deals würde dieses Konfliktpotenzial reduzieren und ermöglicht eine erfolgsorientierte Außendarstellung. Hinzu kommt, dass implizit und nicht-intendiert gestiegene Beweisanforderungen die Position der Kommission vor Gericht auch tatsächlich geschwächt haben (*Budzinski 2010*). Vor diesem Hintergrund kann eine verstärkte Neigung zu konsensualen Arrangements auch eine gesunkene Macht-position der Kommission reflektieren, so dass diese im Sinne einer Second-Best-Politik nun versucht, ihre wettbewerbspolitischen Ziele unter Vermeidung des Gerichtswegs immerhin so gut wie noch möglich durchzusetzen.

Bezüglich der angeführten „cartel settlements“, also den konsensualen Arrangements über die Fakten des Falles und die angemessene Strafhöhe im Rahmen von Kartellen, scheint sogar eine zweifache Dividende für die Kommission möglich: Erstens sinkt die Wahrscheinlichkeit, dass die Unternehmen gegen die Kommissionsentscheidung in Berufung gehen, obwohl diese selbstverständlich formal das Recht dazu behalten. Zweitens sinkt jedoch selbst im Falle einer Berufung die Gefahr einer Gerichtsentscheidung gegen die Kommission, da die Unternehmen ja zuvor Fakten und Strafhöhe akzeptiert haben (*Dekeyser/Roques 2010, S. 829–830*).

In einer komplexen Regulierungsumgebung haben Deals einen weiteren Vorteil aus Sicht der Behörde, aber auch der Firmen. Der Zeitraum in der ein Fall abgeschlossen wird, kann durch Deals erheblich gesenkt werden. Dadurch steigt erstens die Zahl der abgeschlossenen Fälle im gleichen Zeitraum. Zweitens sinken durch den geringeren Bearbeitungszeitraum die Kosten pro Fall. Insbesondere ist zu vermuten, dass hierbei die Transaktionskosten zurückgehen. Such- und Informationskosten werden durch Deals eindeutig reduziert. Diese kurzfristigen Kosteneinsparungen müssen jedoch ins Verhältnis gesetzt werden zu den mittel- bis langfristigen Kosten, die durch Deals zusätzlich entstehen.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> Vgl. hierzu etwa die Fälle Tetra Laval/Sidel, Schneider/Legrand, Airtours/First Choice (alle: *Christiansen 2010*) oder Sony/BMG (*Aigner et al. 2007*). Zudem gab es beispielsweise massive Kommissionskritik beim Fall GE/Honeywell (*Baxter et al. 2006*).

## D. Zusammenfassung und Fazit

In der europäischen Wettbewerbspolitik ist eine eindeutige Tendenz weg von einer regelgebundenen Wettbewerbspolitik, die als Ziel hat, den Wettbewerb zu schützen, hin zu einer politikorientierten Wettbewerbsordnung bzw. -politik. In dieser neu ausgerichteten Wettbewerbspolitik spielen daher alternative Argumente und Ziele eine erhebliche Rolle. Ausdruck dieser Politik sind Deals zwischen Wettbewerbsbehörde und Unternehmen, denn genau hierdurch können Regeln ausgebremst und/oder neu interpretiert werden. Genau diese „Deals“ oder besser eine solche „Deal-Politik“ sind im vorliegenden Beitrag wettbewerbsökonomisch analysiert und bewertet worden. Dabei zeigt sich, dass wettbewerbspolitische Deals zwar einige Vorteile aufweisen können, wie prozedurale Effizienzgewinne durch eine Minimierung von Einspruchsverfahren, aber insgesamt zu einer Verringerung des Wettbewerbsschutzes und insbesondere auch der Abschreckungswirkung führen. Dies wird so auch bereits von empirischen Studien über die Effektivität von Auflagenlösungen in der Fusionskontrolle bestätigt (*Europäische Kommission 2005; Seldeslachts et al. 2009*), wonach nur Verbote ein wirksames Instrument darstellen, sowohl in Bezug auf den Schutz des Wettbewerbs als insbesondere auch in Bezug auf die Abschreckung wettbewerbsfeindlicher Zusammenschlussvorhaben.

Als zentrales Fazit bleibt zu ziehen, dass die herausgearbeiteten Argumentationen zeigen, dass Wettbewerbshüter und Unternehmen vielfach ein Interesse an Deals haben („Win-Win-Situation“), diese jedoch gleichzeitig aus Sicht der geltenden wettbewerbsökonomischen Regeln kritisch und für die Nachfrager als nachteilig anzusehen sind. Letztendlich stellen konsensuale Elemente, seien es ausgehandelte Auflagen, um ein Fusionsvorhaben genehmigungsfähig zu machen, oder Kartellsettlements, immer Kompromisse beider Seiten dar, weil sie sonst rational nicht einigungsfähig sind. Mit anderen Worten, es erfolgen stets auch Zugeständnisse der Wettbewerbsbehörden, die zu Lasten des Wettbewerbschutzes gehen. Sind die konsensualen Elemente gering und von unwesentlicher substanzialer Bedeutung, so wird auch der Wettbewerbsschutz nur wenig geschwächt. Eine Ausweitung konsensualer Elemente geht aber notwendigerweise mit einer weitergehenden Schwächung des Wettbewerbschutzes einher. Daher ist aus unserer Sicht zumindest davor zu warnen, den gegenwärtigen Kurs der

---

<sup>35</sup> Damit sind die Kosten gemeint, die durch wettbewerbsökonomisch fragwürdige „Deals“ entstehen. Vgl. hierzu auch den nachfolgenden Abschnitt.

Drittens könnte argumentiert werden, dass die Settlement-Politik bei Kartellverstößen die Abschreckungswirkung erhöht, weil durch die kurze Verfahrensdauer das für das Kartell verantwortliche Management mit höherer Wahrscheinlichkeit noch im Amt ist und für das Vergehen selbst einstehen muss (*Dekeyser/Roques 2010, S. 830*). Hierbei ist jedoch relativierend anzumerken, dass diese Erhöhung der Abschreckungswirkung durch andere, die Abschreckung schwächen Effekten, überkompensiert wird.

Kommission einer Intensivierung konsensualer Elemente und kooperativen Einvernehmens mit der Industrie weiterzutreiben. Stattdessen empfiehlt sich eine Neubesinnung auf eine stärker regelgebundene Wettbewerbspolitik.

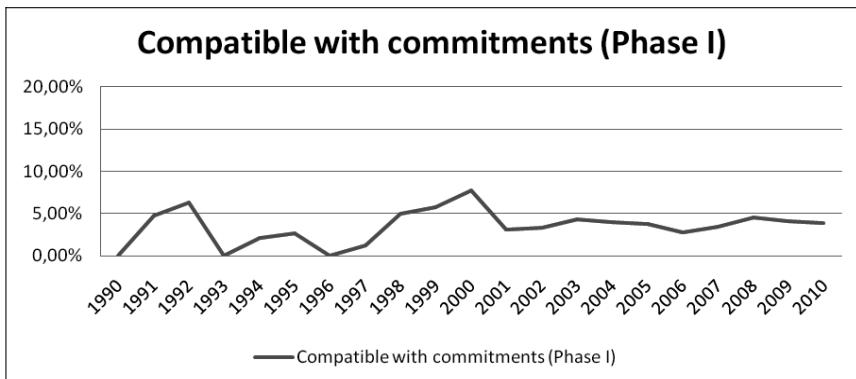
## Literatur

- Aigner, G./Budzinski, O./Christiansen, A.* (2007): The Analysis of Coordinated Effects in EU Merger Control: Where Do We Stand after Sony/BMG and Impala?, European Competition Journal, Vol. 3, No. 1, pp. 63–88.
- Almunia, J.* (2010a): Competition, Competitiveness, Growth: A New Impetus for the European Union, URL: [http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SP\\_EECH/10/149](http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SP_EECH/10/149), Abruf am 5. 3. 2011.
- Almunia, J.* (2010b): The Past and the Future of Merger Control in the EU, URL: [http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/10/486&format=HTML\\_L&aged=0&language=EN&guiLanguage=en](http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/10/486&format=HTML_L&aged=0&language=EN&guiLanguage=en) Abruf am 5. 3. 2011.
- Almunia, J.* (2010c): Competition Policy: State of Play and Future Outlook, URL: [http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/10/576&format=HTML\\_L&aged=0&language=EN&guiLanguage=en](http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/10/576&format=HTML_L&aged=0&language=EN&guiLanguage=en) Abruf am 5. 3. 2011.
- Almunia, J.* (2011): Taking Stock and Looking Forward: a Year at the Helm of EU Competition, URL: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/11/96&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en> Abruf am 5. 3. 2011.
- Baxter, S./Dethmers, F./Dodox, N.* (2006), The *GE/Honeywell* Judgement and the Assessment of Conglomerate Effects: What's new in EC Practice?, European Competition Journal, Vol. 2, No. 1, pp. 141–167.
- Budzinski, O.* (2008): „Wettbewerbsfreiheit“ und „More Economic Approach“: Wohin steuert die Europäische Wettbewerbspolitik?, in: M. Grusevaja et al. (Hrsg.), *Quo vadis Wirtschaftspolitik?* Festschrift für Norbert Eickhof, Frankfurt a. M., S. 15–38.
- Budzinski, O.* (2009): Europäische Medienmärkte: Die Rolle der Wettbewerbspolitik, in: D. Wentzel (Hrsg.), *Medienökonomik: Ordnungsökonomische Grundfragen und Gestaltungsmöglichkeiten*, Stuttgart, S. 337–361.
- Budzinski, O.* (2010): An Institutional Analysis of the Enforcement Problems in Merger Control, European Competition Journal, Vol. 6, No. 2, pp. 445–474.
- Budzinski, O.* (2011): Modern Industrial Economics and Competition Policy: Open Problems and Possible Limits, in: J. Drexl et al. (eds.), *Competition Policy and the Economic Approach*, Cheltenham: Elgar, pp. 111–138.
- Budzinski, O./Ruhmer, I.* (2010), Merger Simulation in Competition Policy: A Survey, Journal of Competition Law & Economics, Vol. 6, No. 2, pp. 277–320.
- Buhr, C.-C. et al.* (2011): Oracle/Sun Microsystems: The Challenge of Reviewing a Merger Involving Open Source Software, Competition Policy Newsletter 2011, No. 2, pp. 20–27.

- Castle, S./Kanter, J./Dougherty, C.* (2008): E.ON Offers to Sell Power Grid to Satisfy EU Regulators, The New York Times, URL: <http://www.nytimes.com/2008/02/28/business/worldbusiness/28iht-power.4.10536714.html?scp=18&sq=e.on&st=cse>, Abruf am 28.02.2008.
- Christiansen, A.* (2010): Der More Economic Approach in der EU-Fusionskontrolle: Entwicklung, konzeptionelle Grundlagen und kritische Analyse, Frankfurt a. M.
- Davidoff, S. M./Zaring, D. T.* (2009): Regulation by Deal: The Government's Response to the Financial Crisis, *Administrative Law Review*, Vol. 61, No. 3, pp. 463–541.
- Davies, S./Ormosi, P.* (2010): Assessing Competition Policy: Methodologies, Gaps and Agenda for Future Research, *CCP Working Paper* 10–19.
- Dekeyser, K./Roques, C.* (2010): The European Commission's Settlement Procedure in Cartel Cases, *The Antitrust Bulletin*, Vol. 55, No. 4, pp. 819–842.
- Europäische Kommission* (2005): Merger Remedies Study, Brussels.
- Europäische Kommission* (2010): Eine Strategie für intelligentes, nachhaltiges und integratives Wachstum, KOM(2010) 2020, URL: <http://ec.europa.eu/eu2020/pdf/COMPLET%20%20DE%20SG-2010-80021-06-00-DE-TRA-00.pdf>, Abruf am 4.3.2011.
- Europäischen Kommission* (2011): Merger Statistics, URL: <http://ec.europa.eu/competition/mergers/statistics.pdf>, Abruf am 3.3.2011.
- Heilbrunner, P.* (2011): Energiekonzern gibt Stromnetz ab. E.ON lässt Regierung im Regen stehen, URL: <http://www.tagesschau.de/wirtschaft/eon30.html>, Abruf am 7.3.2011.
- Hellwig, M.* (2006), Effizienz oder Wettbewerbsfreiheit? Zur normativen Grundlegung der Wettbewerbspolitik, in: C. Engel/W. Möschel (Hrsg.), Recht und spontane Ordnung, Baden-Baden, S. 231–268.
- Holmes, S./Giradet, P.* (2011): Settling Cartel Cases: Recent Developments in Europe, in: Global Legal Group (ed.), *The International Comparative Legal Guide to Cartels and Leniency* 2011, London: GLG, pp. 2–9.
- Italianer, A.* (2010a): Challenges for European Competition Policy, URL: [http://ec.europa.eu/competition/speeches/text/sp2010\\_01\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/speeches/text/sp2010_01_en.pdf), Abruf am 4.3.2011.
- Italianer, A.* (2010b): Priorities for Competition Policy, URL: [http://ec.europa.eu/competition/speeches/text/sp2010\\_04\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/competition/speeches/text/sp2010_04_en.pdf), Abruf am 4.3.2011.
- Kienapfel, P./Wils, G.* (2011): Inability To Pay – First Cases and Practical Experiences, *Competition Policy Newsletter*, forthcoming.
- Kuchinke, B. A./Kallfass, H. H.* (2006): Aktuelle Kontroversen bezüglich der ökonomischen Beurteilung von Krankenhauszusammenschlüssen in Deutschland, *Wirtschaft und Wettbewerb*, 56. Jg., Heft 10, S. 991–1003.
- Maier-Rigaud, F./Parplies, K.* (2009): EU Merger Control Five Years after the Introduction of the SIEC Test: What Explains the Drop in Enforcement Activity, *European Competition Law Review*, Vol. 30, No. 11, pp. 565–579.

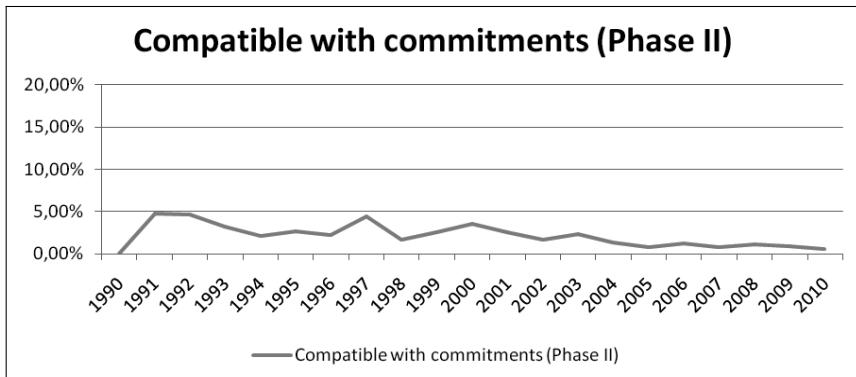
- Neven, D.J./de la Mano, M.* (2009): Economics at DG Competition 2008–2009, Review of Industrial Organization, Vol. 35, No. 4, pp. 317–347.
- Riley, A.* (2007): The EU Reform Treaty & the Competition Protocol: Undermining EC Competition Law, CEPS Policy Brief 142, pp. 1–5.
- Röller, L.-H.* (2005): Economic Analysis and Competition Policy Enforcement in Europe, in: P. A. G. van Bergeijk/E. Kloosterhuis (eds.), Modelling European Mergers, Cheltenham, pp. 13–26.
- Röller, L.-H./de la Mano, M.* (2006): The Impact of the New Substantive Test in European Merger Control, European Competition Journal, Vol. 2, No. 1, pp. 9–28.
- Schmidt, A./Voigt, S.* (2008): Bessere europäische Wettbewerbspolitik durch den ‚More Economic Approach‘? Einige Fragezeichen nach den ersten Erfahrungen, in: ORDO, Bd. 58, S. 33–50.
- Seldeslachts, J./Clougherty, J. A./Barros, P. P.* (2009): Settle for Now but Block for Tomorrow: The Deterrence Effects of Merger Policy Tools, Journal of Law and Economics, Vol. 52, No. 3, pp. 607–634.
- Vanberg, V. J.* (2011): Consumer Welfare, Total Welfare and Economic Freedom: On the Normative Foundations of Competition Policy, in: J. Drexl et al. (eds.), Competition Policy and the Economic Approach, Cheltenham, forthcoming.
- Vezzoso, S.* (2011): Open Source and Merger Policy: Insights from the EU Oracle/Sun Decision, International Review of Industrial Property and Copyright Law, forthcoming.
- Werden, G. J.* (2011): Consumer Welfare and Competition Policy, in: J. Drexl et al. (eds.), Competition Policy and the Economic Approach, Cheltenham, forthcoming.
- Wils, W. P. J.* (2010): The Use of Settlements in Public Antitrust Enforcement: Objectives and Principles, in: C.-D. Ehlermann/M. Marquis (eds.), European Competition Law Annual 2008, Oxford, pp. 27–45.

## Anhang



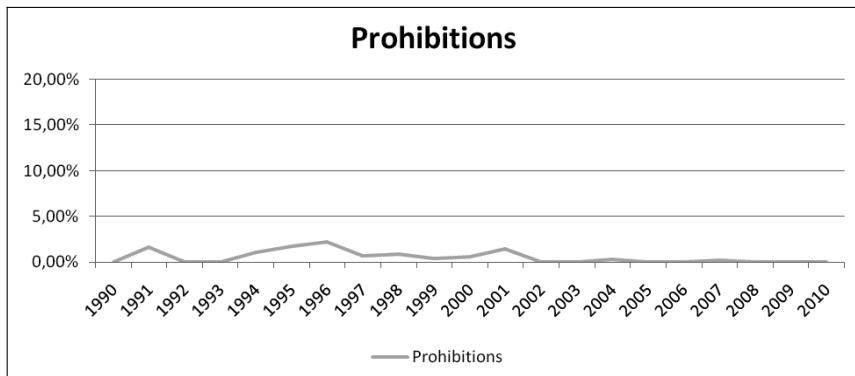
Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten der *Europäischen Kommission* (2011).

Abbildung A1: Anteil Zusagefreigaben Phase I an allen Entscheidungen



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten der *Europäischen Kommission* (2011).

Abbildung A2: Anteil Auflagenfreigaben Phase II an allen Entscheidungen



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten der *Europäischen Kommission* (2011).

Abbildung A3: Anteil verbotener Zusammenschlüsse an allen Entscheidungen

# **Der Mediensektor zwischen Wettbewerb und Regulierung: Aktueller und zukünftiger (De-)Regulierungsbedarf**

Von *Ralf Dewenter*, Düsseldorf<sup>1</sup>

## **Abstract**

Since mass media products typically show public goods' characteristics and also because of the possible existence of a number of further market failures, European media markets are traditionally characterized by a pronounced market regulation. As a consequence, e.g., the provision of public service broadcasting and the regulation of advertising restrictions are common instruments in European media policy. However, the invention of the so called theory of „two-sided markets“ as well as the digitalization and the media convergence shed new light on the economic assessment of the media industry. For this reason, this paper runs an extensive reappraisal of the necessity of media regulation, resulting in some recommendations for less pronounced regulatory interventions.

## **A. Einleitung**

Europäische Medienmärkte unterliegen traditionell sowohl einer marktspezifischen Regulierung als auch teilweise besonderen wettbewerblichen Beurteilungen. Und obwohl ein europäischer Regulierungsrahmen bisher nur in Ansätzen vorhanden ist, lassen sich einige Gemeinsamkeiten zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten beobachten. Die größte Schnittmenge bildet hier sicherlich die Existenz eines öffentlich-rechtlichen Rundfunks bzw. des sogenannten „Public Service Broadcastings“. Weitere Überschneidungen ergeben sich bei einigen regulatorischen Maßnahmen bezüglich der privaten Rundfunkanbieter, wie zum Beispiel bei den Werberestriktionen oder der Vielfaltssicherung.

Mit der bereits weit gediehenen und immer noch weiter fortschreitenden Konvergenz zwischen den einzelnen Medien und Medienmärkten und dem gleichzei-

---

<sup>1</sup> Ich danke Thomas Jaschinski und Jürgen Rösch für hilfreiche Kommentare und eine anregende Diskussion.

tig vollzogenen Wechsel zur Digitaltechnik haben sich jedoch zum einen neue Fragen bezüglich einer möglichen Notwendigkeit von weiteren Regulierungsmaßnahmen ergeben. So erfordert das Zusammenwachsen von Telekommunikation, Internet, Radio, Fernsehen und anderen klassischen Medien die Analyse von sich neu ergebenden Regulierungs- und Wettbewerbsfragen. Zum anderen werden altbekannte Zusammenhänge neu bewertet und bestehende regulatorische wettbewerbspolitische Maßnahmen infrage gestellt.

Darüber hinaus trägt auch die noch junge Theorie der zweiseitigen Märkte dazu bei, einige wettbewerbliche Bewertungen von Medienmärkten neu vorzunehmen. So hat sich zum Beispiel gezeigt, dass die Anwendung der bekannten Bewertungsrahmen, die auf der Logik von traditionellen einseitigen Märkten beruhen, in zweiseitigen Märkten zu deutlichen Fehleinschätzungen seitens der Wettbewerbspolitik führen kann (vgl. *Wright 2004; Evans/Schmalensee 2007; Budzinski/Wacker 2007; Dewenter/Haucap 2009a*).

Der vorliegende Beitrag nimmt sich einiger ausgewählten Fragen dieser Problematik an und erörtert mögliche Ansätze zur De- und Re-Regulierung des Mediensektors, insbesondere bezüglich des Rundfunks in Deutschland und Europa. Dazu werden nachdem in Abschnitt B die ökonomischen Grundlagen kurz dargelegt werden, sowohl Fragen des öffentlich-rechtlichen Rundfunks betrachtet (Abschnitt C), wie etwa die nach der Notwendigkeit der Bereitstellung und Ausgestaltung entsprechender Programme. Ebenso wird in Abschnitt D die Regulierungspraxis gegenüber den privaten Rundfunkanbietern diskutiert, die auf die Erhaltung der Meinungsvielfalt und die damit verbundene Konzentrationsmessung abzielt. Abschließend wird in Abschnitt E dann noch kurz auf die aktuelle Diskussion über die mögliche Regulierung der Netzneutralität eingegangen. Letztere Frage ist insbesondere deshalb interessant, da zur Distribution von Rundfunkinhalten vermehrt auch Telekommunikationsnetze und Internetapplikationen zur Anwendung kommen.

Ziel des Beitrags ist es vor allem aktuelle und zukünftige Probleme der deutschen und europäischen Rundfunk- bzw. Medienregulierung aufzuzeigen und erste Lösungsansätze zu diskutieren.

## B. Grundlagen

### I. Digitaltechnik und Konvergenz der Medien

Die wesentlichen Entwicklungen im Mediensektor der letzten Jahre lassen sich in der weit fortgeschrittenen Konvergenz sowie in der Anwendung der digitalen Kompressionstechnik festmachen. Aus eben diesen beiden Entwicklungen (und der im nächsten Kapitel vorgestellten Theorie der zweiseitigen Märkte) lassen sich demnach auch verschiedene notwendige Reformüberlegungen bezüg-

lich der Regulierung und wettbewerbspolitischen Behandlung der Medienmärkte ableiten, wie im Verlauf des Beitrags gezeigt wird.

Durch die Digitalisierung der Medien ergeben sich dabei verschiedene Vorteile. Im Wesentlichen erlaubt die digitale Übersetzung eine Kompression der Informationen. Diese ermöglicht generell eine höhere Qualität der zu transportierenden Inhalte, höhere Bandbreiten sowie höhere Übertragungskapazitäten. Eine Beschränkung der Anzahl der Sender ist damit nicht mehr relevant. Darüber hinaus hat die Digitaltechnik sowohl bei der Rundfunktechnik als auch bei der Telekommunikationstechnik gleichermaßen Einzug erhalten.

Die Konvergenz der Medien lässt sich auf verschiedenen Ebenen beobachten. Zum einen liegt eine Konvergenz auf der Ebene der Technik vor. Grund dafür ist die oben angesprochene Einführung der Digitaltechnik. Die Digitalisierung führt zu einer Austauschbarkeit der Netze und ermöglicht damit die Distribution der Inhalte über unterschiedlichste Übertragungswege (vgl. *Delgado Gomez* 2007; *Latzer* 1999; *Europäische Kommission* 1997). Diese Substituierbarkeit führt dazu, dass die Betreiber der unterschiedlichen Netze deutlich stärker in Wettbewerb zueinander treten und insgesamt weitere Marktsegmente vorgenommen werden müssen. Bisherige Bottlenecks können so zumindest teilweise ersetzt werden. Es herrscht also ein stärkerer Infrastrukturrwettbewerb vor.

Weiterhin lässt sich eine Konvergenz der Dienste erkennen. So sind verschiedenste Anwendungen mittlerweile auf unterschiedlichsten Medien verfügbar. Dies gilt für den Kommunikationsbereich ebenso wie für den Rundfunk, als Beispiele lassen sich etwa Voice over IP (VoIP), IPTV oder das Video Streaming nennen (vgl. *Delgado Gomez* 2007). Auch auf der Produkt- und Dienstebene hat ein stärkeres Zusammenwachsen natürlich eine höhere Wettbewerbsintensität zur Folge, was sich letztendlich auch in einer Konvergenz der Endgeräte niederschlägt. So lassen sich die unterschiedlichen Rundfunk- und Telekommunikationsanwendungen auf fast beliebigen Endgeräten (wie Computern, Fernsehern, Smartphones oder Tablet-PCs) nutzen. Begünstigt wird diese Konvergenz auf der Endgeräteebene zusätzlich durch die zunehmende Kompatibilität über gemeinsame Verbindungsstandards wie Wireless LAN oder Bluetooth. Auch auf dieser Ebene scheint also eine Zunahme des Wettbewerbs zwangsläufig.

## **II. Theoretische Grundlagen: Die Theorie der zweiseitigen Märkte**

Eine herausragende Eigenschaft von Medienmärkten ist die sogenannte Zweiseitigkeit der Märkte. Insbesondere Märkte, die sich zum einen aus Rezipientenmärkten und zum anderen aus Werbemarkten zusammensetzen, lassen sich als sogenannte zweiseitige Märkte (auch „two-sided markets“) definieren. Die entsprechenden Unternehmen, die auf diesen Märkten tätig sind, werden dem-

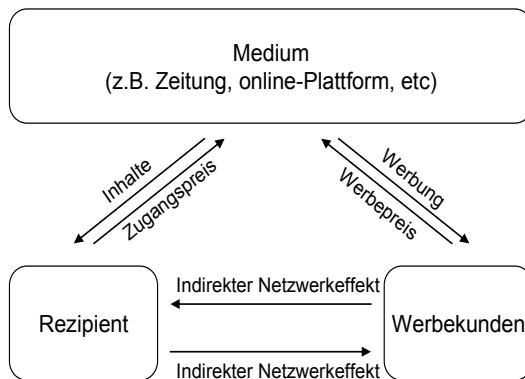
nach auch als zweiseitige Plattformen bezeichnet. Die Zweiseitigkeit der Märkte bzw. Plattformen begründet sich hierbei aus der Interdependenz beider Teilmärkte oder genauer gesagt aus der Beziehung zwischen Werbekunden und Rezipienten. Und obwohl diese Interdependenz schon lange in der Ökonomie diskutiert wird (vgl. z. B. *Corden* 1952; *Reddaway* 1963), ist eine systematische theoretische und empirische Aufarbeitung doch erst mit der Einführung der Theorie der zweiseitigen Märkte (vgl. *Rochet/Tirole* 2003; *Armstrong* 2006) initiiert worden.<sup>2</sup>

Die Interdependenz der Teilmärkte und damit die Begründung von zweiseitigen Märkten lassen sich auf die Existenz von zweiseitigen indirekten Netzwerkeffekten zurückführen (vgl. *Evens/Schmalensee* 2007; *Dewenter* 2006). Im Fall von Fernsehmärkten etwa bestehen positive indirekte Netzwerkeffekte vom Rezipienten- zum Werbemarkt in der Form, dass eine Erhöhung der Zuschauerazahl einen positiven Nutzen bei den Werbekunden stiftet (vgl. Abbildung 1). Je größer also die Nachfragegruppe bzw. das „Netzwerk“ der Rezipienten ist, desto größer ist der Nutzen der Werbenden und desto höher ist auch ihre Zahlungsbereitschaft. Auf der anderen Seite beeinflusst die Anzahl der Werbekunden und die damit verbundene Werbung den Nutzen der Rezipienten; auch hier besteht also ein indirekter Netzwerkeffekt. Welcher Art dieser Netzwerkeffekt ist, ob also ein positiver oder negativer Effekt vorliegt, hängt davon ab, wie die Werbung von den Rezipienten aufgenommen wird. Erzeugt sie einen positiven Nutzen – etwa weil sie unterhaltsam oder informativ ist – so besteht ebenfalls ein positiver Netzwerkeffekt zwischen dem „Netzwerk“ der Werbenden und dem der Rezipienten. Erzeugt die Werbung aber einen Disnutzen, so liegt ein negativer Netzwerkeffekt vor. Welcher Effekt im Einzelfall beobachtet wird, hängt von der Art der Werbung aber auch vom Medium und der entsprechenden Zielgruppe ab (vgl. *Becker/Murphy* 1993; *Gabszewicz* et al. 2004). Während Werbung in Zeitungen, insbesondere in Form von Kleinanzeigen, durchaus einen positiven Nutzen stiften kann, wird Werbung im Rundfunk generell eher als störend empfunden. In beiden Fällen wird aber ein zweiseitiger Markt bzw. eine zweiseitige Plattform begründet.

Ziel der zweiseitigen Plattform ist es, beide Seiten des Marktes so zu koordinieren, dass der Gewinn, der über *beide* Marktseiten entsteht, maximiert wird. Optimaler Weise werden also beide Netzwerkeffekte durch eine entsprechende Mengen- oder Preissetzung ausgenutzt. Dabei ist zu bedenken, dass, bedingt durch die Interdependenz der Märkte, Preisänderungen auf einer Marktseite auch

---

<sup>2</sup> Entwickelt wurde die Theorie der zweiseitigen Märkte ursprünglich für Kreditkartenmärkte. Auch hier bestehen grundsätzlich ähnliche Interdependenzen wie auch in Medienmärkten (vgl. *Rochet/Tirole* 2003). Ebenso lassen sich aber auch Messen, Heiratsvermittlungen, Auktionshäuser, Internetplattformen und viele andere Unternehmen als zweiseitige Plattformen verstehen.



*Quelle:* Dewenter/Haucap (2009b).

Abbildung 1: Schematische Darstellung  
zweiseitiger Plattformen

Auswirkungen auf die andere Marktseite nach sich ziehen. Eine Preiserhöhung etwa am Rezipientenmarkt führt zu einer Reduktion der Nachfrage am Rezipientenmarkt und damit ebenfalls zu einem Rückgang der Nachfrage am Werbemarkt. Je nach Stärke und Vorzeichen des Netzwerkeffektes vom Werbe- zum Rezipientenmarkt kommt es zu einem positiven oder negativen Rückkopplungseffekt und damit zu einer Verstärkung oder einer Dämpfung des ersten Effekts.

Ausschlaggebend für die optimale Preissetzung ist letztendlich das Verhältnis der relativen Netzwerkeffekte. Unter Berücksichtigung der Kosten an beiden Teilmärkten, der Preiselastizitäten, der jeweiligen Marktgröße und Wettbewerbsintensität wird sich ein besonders geringer Preis an dem Markt ergeben, von dem ein starker positiver relativer Netzwerkeffekt ausgeht. Auf diese Weise kann eine hohe Nachfrage erzeugt werden, die wiederum zu einem positiven Effekt am zweiten Markt führt und auch hier die Nachfrage erhöht. Ein hoher Preis wird dementsprechend an den Märkten verlangt, von denen ein geringer positiver Netzwerkeffekt generiert wird. Wird Werbung (wie in TV-Märkten üblich) also eher als störend empfunden, ist prinzipiell mit einem hohen Werbepreis und einem geringen Preis am Rezipientenmarkt zu rechnen.

Die Existenz von indirekten zweiseitigen Netzwerkeffekten führt tendenziell zu einer Zunahme der Mengen an beiden Marktseiten, wenn (über beide Märkte) in der Summe positive Netzwerkeffekte vorliegen. Man spricht hier von Marktgrößenexternalitäten, die ihre Wirkung allein durch die Größe des Netzwerkes entfalten (vgl. Peitz 2006). Generell ist bei Marktgrößenexternalitäten bis zu einem gewissen Maße eine Markerweiterung zu erwarten, da der Nutzen

eines Netzwerkes mit dessen Größe steigt und somit mehr Nachfrage anzieht. Gleichzeitig ist aber auch ein genereller Trend zu einer hohen Konzentration zu beobachten. Plattformen, die große Netzwerke für sich gewinnen können, werden demnach auch bevorzugt. Liegen dagegen Sortierungsexternalitäten vor, so ist nicht die reine Größe der anderen Marktseite relevant, sondern deren Zusammensetzung. So ist bei Werbekunden, die eine sehr spezielle Zielgruppe erreichen möchten, eine hohe Einschaltquote nicht unbedingt nutzenstiftend, wenn nur eine geringe Überschneidung zwischen der eigenen Zielgruppe und den erreichten Zuschauern vorliegt. Eine Ausweitung der Einschaltquote (durch Zutritt der „falschen“ Zuschauer) kann dann sogar negative Auswirkungen haben. Aus Sicht von Werbekunden, die ihre Werbung an eine breite Zielgruppe adressieren, sind hohe Einschaltquoten dagegen grundsätzlich positiv zu bewerten, da mit einer hohen Wahrscheinlichkeit eine Übereinstimmung zwischen der Zielgruppe und den tatsächlich erreichten Rezipienten vorhanden ist. Das Vorliegen von Sortierungsexternalitäten reduziert also die Tendenz zur Konzentration und zur Markterweiterung.

Abschließend lässt sich festhalten, dass aus Sicht der Werbekunden natürlich nicht allein der Werbepreis entscheidend ist für die Nachfrageentscheidung. Werbekunden sind daran interessiert, eine möglichst hohe *zielgruppenspezifische Reichweite* zu erzielen. Um eine Bewertung der Werbeflächen vornehmen zu können, müssen also die relativen Preise (Werbepreise pro Kontakte), also der Preis dividiert durch die Einschaltquote oder der sogenannte Tausender-Kontakt-Preis (Preis pro eintausend Kontakte) ausgewiesen werden. Dieser Preis muss dann noch mit der Qualität des Produkts, also der Zusammensetzung der Zielgruppe, bemessen werden, um einen geeigneten Vergleichsmaßstab zu bilden.<sup>3</sup>

### **III. Relevante Elemente des aktuellen Rahmens der europäischen und deutschen Rundfunkregulierung**

Die Regulierung der Medienmärkte in Europa ist zu einem Großteil nationalstaatlich organisiert (vgl. Schulz et al. 2008) und zielt bezogen auf Massenmedien vor allem auf den Bereich der Rundfunkregulierung ab. Zur Harmonisierung der einzelnen nationalen Vorschriften wurden seitens der EU jedoch verschiedene Direktiven erlassen. Hierzu gehören die E-Commerce Direktive (2000/31/EU), die Access Direktive (2002/19/EC) sowie die „Television without Frontiers“

---

<sup>3</sup> Tatsächlich ist der Tausender-Kontakt-Preis nur bedingt aussagekräftig, wenn mit den Werbespots unterschiedliche Zielgruppen erreicht werden. Vergleichbar sind die Preise also nur, wenn auch an den soziodemographischen Eigenschaften der Rezipienten gemessen ähnliche Zuschauer erreicht werden können. Darüber hinaus spielen auch weitere Faktoren eine Rolle, wie zum Beispiel die Verweildauer der Rezipienten bei einem Sender oder die Häufigkeit von wiederholten Kontakten.

Direktive (97/36/EU). Letztere ist 2010 durch die Audiovisual Media Service Direktive (AMSD) ersetzt worden (2010/13/EU). Die Bezeichnung audiovisuelle Mediendienste zeigt dabei deutlich auf, dass eine reine Betrachtung von Fernsehdiensten nicht mehr zeitgemäß ist und an der medialen Realität vorbei gehen würde. Insbesondere die letztgenannte Richtlinie tritt bei der späteren Betrachtung von Werberestriktionen in Erscheinung, da sie hier bestimmte Vorgaben hinsichtlich maximaler Sendezeiten für Werbung formuliert.

Die beiden grundlegenden Bausteine der Rundfunkregulierung in Deutschland, aber auch in den meisten anderen europäischen Ländern, sind zum einen die Bereitstellung und Regulierung eines öffentlich-rechtlichen Fernsehens und zum anderen die Festschreibung bestimmter regulatorischer Eingriffe bezüglich des Privatfernsehens. In Deutschland ist diese Zweiteilung im Rundfunkstaatsvertrag festgelegt und als sogenanntes duales Rundfunksystem definiert (vgl. §1 RStV). Der Rundfunkstaatsvertrag legt dabei die wesentlichen Regeln fest. Hierzu gehören bezüglich der öffentlich-rechtlichen Sender (§§11–19 RStV) unter anderem die generellen Werbegrundsätze und die Regelung bezüglich der Dauer der Werbung, der Auftrag sowie die Programme des öffentlich-rechtlichen Rundfunks, die Online-Angebote der Öffentlich-Rechtlichen sowie die Finanzierung. Im Hinblick auf die privaten Sender (§§20–47 RStV) wird vor allem auf die Zulassung, die Sicherung der Meinungsvielfalt, die Organisation der Medienaufsicht und die Werberestriktionen abgestellt. Mit dem Dreizehnten Änderungsstaatsvertrag sind auch die sogenannten Telemedien – also Online-Medien – in den Rundfunkstaatsvertrag aufgenommen worden (§§54–61 RStV).<sup>4</sup>

Ein weiteres Element der deutsch-europäischen Rundfunkregulierung kann in dem 2007 zwischen der EU-Kommission und der Bundesrepublik Deutschland geschlossenen „Beihilfekompromiss“ gesehen werden. Nach einem Streit zwischen der EU-Kommission und der Bundesrepublik über die deutsche Rundfunkgebühr, die nach Ansicht der EU eine Beihilfe nach Art. 87 Abs. 1 EGV darstellt, haben sich die EU und Deutschland 2007 auf einen Kompromiss geeinigt. Demnach wird die EU-Kommission nicht weiter darauf beharren, dass hier eine ungerechtfertigte Beihilfe vorliegt, wenn Deutschland im Gegenzug einige Auflagen erfüllt, die sich im Wesentlichen um die Online-Auftritte der Öffentlich-Rechtlichen drehen. Ergebnis des Kommissarisses war der sogenannte Drei-Stufen-Test, dem sich neue und veränderte öffentlich-rechtliche Online-Angebote unterziehen müssen, um festzustellen, ob sie zum Funktionsauftrag von ARD und ZDF gehören (vgl. *Gersdorf* 2009). Diese Tests sind teilweise sehr umfangreich und kostspielig.

---

<sup>4</sup> Es existieren darüber hinaus weitere Regelwerke des Telekommunikations- und Rundfunksektors, die jedoch bei den hier diskutierten Aspekten keine wesentliche Rolle spielen. Hierzu gehören z. B. der Mediendienststaatsvertrag (MDStV), das Teledienstgesetz (TDG) sowie das Telekommunikationsgesetz (TKG).

## C. Mögliche Reformen des öffentlich-rechtlichen Rundfunks

### I. Reform des öffentlich-rechtlichen Fernsehens

Abgesehen von Luxemburg, wo kein eigenständiger öffentlich-rechtlicher Sender existiert, haben sich alle EU-27 Staaten dazu entschlossen, öffentlich-rechtlichen Rundfunk (oder allgemeiner ein „Public Service Broadcasting“) zu erstellen (vgl. Tabelle 1). Die Begründung für dieses Angebot wird traditionell auf zwei Argumentationsstränge zurückgeführt. Zum einen wird auf ökonomisch fundierte Marktversagenstatbestände abgestellt (vgl. *Samuelson* 1958; *Kops* 2005). Zum anderen werden regelmäßig meritorische Argumente vorgebracht (vgl. *Kiefer* 2001; *Heinrich* 2010). Während die Meritorik – also die Überlegung, dass der Staat besser in der Lage zu beurteilen sei, welche Inhalte höheren Nutzen stiften, als die Zuschauer – aus ökonomischer Sicht kein haltbares Argument darstellt (vgl. z. B. *Kruse* 1999; *Dewenter/Haucap* 2009b) und daher an dieser Stelle nicht weiter betrachtet werden soll, wird im Folgenden ein mögliches Marktversagen näher betrachtet.

#### 1. Marktversagen aufgrund von Nicht-Ausschließbarkeit und Nicht-Rivalität

Die zur Zeit der Einführung des Rundfunks vorherrschende analoge Übertragungstechnik wird typischerweise als ein wesentlicher Grund für die Erstellung öffentlich-rechtlichen Fernsehens angesehen. Als am 5. Juni 1950 die ARD und am 1. April 1963 die zweite Sendeanstalt, das ZDF, gegründet wurden, standen nur begrenzte Kapazitäten zur Verfügung. Aufgrund dieser Frequenzknappheit waren die Möglichkeiten der Einführung weiterer Sender nur bedingt gegeben (*Dewenter/Jaschinski* 2011). Die begrenzte Kapazität hatte zur Folge, dass nur wenige Inhalte gleichzeitig gesendet werden konnten. Dies würde dann zu einer beschränkten Vielfalt führen, wenn nicht die innere Vielfalt der lizenzierten Sender gewährleistet werden könnte (vgl. *Armstrong* 2005).

Als ein weiteres, grundlegendes Element für Marktversagen wurde (und wird zum Teil noch heute) regelmäßig angeführt, dass der Rundfunk durch fehlende Ausschließbarkeit und durch Nicht-Rivalität im Konsum ein öffentliches Gut darstelle und es zum entsprechenden Trittbrettfahrerverhalten komme, wenn es nicht zu einer Bereitstellung durch den Staat käme (vgl. *Heinrich* 2010; *Lange* 2008). Zwar war dieses Argument zu Zeiten des analogen Rundfunks im Wesentlichen korrekt, jedoch ist es heutzutage aus mehreren Gründen zurückzuweisen (vgl. auch *Kruse* 1999). Zwar ist zutreffend, dass zu Zeiten der analogen terrestrischen Rundfunkübertragung sowohl Nicht-Ausschließbarkeit als auch Nicht-

Rivalität am Rezipientenmarkt vorgelegen haben. Spätestens mit Einführung der Digitaltechnik ist dieses Argument jedoch überholt. Ein Ausschluss der Rezipienten vom Konsum der Inhalte kann jederzeit vorgenommen werden. Darüber hinaus galt die unterstellte Nicht-Ausschließbarkeit am Rezipientenmarkt eben nur für einen der beiden Teilmärkte, nie aber für den Werbemarkt. Werbekunden konnten, ganz im Gegenteil zu den Konsumenten, schon immer vom Konsum der Werbeprodukte ausgeschlossen werden.

Darüber hinaus spielt auch die Zweiseitigkeit von Rundfunkmärkten hier eine entscheidende Rolle. Während davon auszugehen ist, dass von den Zuschauern ein positiver Netzwerkeffekt auf die Gruppe der Werbekunden ausgeht, ist der umgekehrte Netzwerkeffekt (vom Werbe- zum Rezipientenmarkt) bei TV-Werbung wohl eher negativ. Die Zuschauer erfahren aus dem Konsum der Werbung einen negativen Nutzen und eine Ausweitung der Werbung verstärkt diesen Disnutzen. Und obwohl die Rezipienten im Free-TV keinen monetären Preis für die Inhalte entrichten, zahlen sie dennoch mit ihrer Aufmerksamkeit für die Werbespots. Werbung lässt sich aus diesem Grund auch als ein hedonischer Preis bezeichnen (*Dewenter/Haucap 2009b*). Von einer kostenlosen Bereitstellung kann also auch hier nicht die Rede sein.

Wie *Reisinger (2004)* zeigt, ist es aus Sicht von Unternehmen ein gewinnmaximierendes Verhalten, einen Preis von Null an einem zweiseitigen Markt zu setzen, wenn negative Netzwerkeffekte an einer Marktseite vorliegen. Die Plattformen, in diesem Fall die werbefinanzierten Fernsehsender, haben keinen Anreiz, Preise größer als Null zu setzen, da sie damit Konsumenten ausschließen und das Netzwerk der Zuschauer verkleinern würden. Bei vorliegender Werbefinanzierung ist es jedoch unerlässlich, ein möglichst großes Netzwerk am Rezipientenmarkt zu Verfügung zu stellen. Zumal bei werbefinanzierten Medien und bei Vorliegen von Größenexternalitäten besteht dann also überhaupt kein Anreiz, einen Ausschluss herbeizuführen. Die Finanzierung der Sender wird über den Werbemarkt realisiert, ein Marktversagen aufgrund eines Trittbrettfahrerverhaltens am Rezipientenmarkt kann daher nicht vorliegen, da genau dieses Verhalten (kostenloser Konsum der Medien) erwünscht ist.

Unabhängig davon, inwiefern die Aktivität der Medienunternehmen am Werbemarkt ausreichend wäre, das Medienprodukt anzubieten, gilt jedoch spätestens mit der Einführung der digitalen Übertragungstechnik, dass ein Marktversagen mit der Existenz eines öffentlichen Gutes nicht mehr begründet werden kann. Eine Bereitstellung von Inhalten durch Öffentlich-Rechtliche allein aus diesem Grund, ist deshalb nicht mehr zeitgemäß. Die Möglichkeit den Ausschluss von Konsumenten herbeizuführen, erlaubt zumindest eine teilweise Finanzierung über den Rezipientenmarkt. Insbesondere Angebote, die eine vergleichsweise geringe Preiselastizität am Rezipientenmarkt aufweisen, wären hier denkbar. Die Digitaltechnik beseitigte damit nicht nur ein mögliches Marktversagen, sondern

*Tabelle 1*  
**Öffentlich-rechtliche und private Fernsehsender der EU-27 Staaten**

	Öffentlich-rechtliches Fernsehen	Gesamtzahl verfügbarer Sender* (Free TV)	Anzahl verfügbarer, Sen- der in Landessprache*
<b>Belgien</b>	VRT	494 (216)	156 franz. 96 fläm./holl. 87 deutsch
<b>Bulgarien</b>	BNT	273 (105)	156
<b>Dänemark</b>	DR	251 (109)	93
<b>Deutschland</b>	ARD, ZDF	488 (291)	337
<b>Estland</b>	Eesti Television	309 (99)	18 estländisch 79 russisch
<b>Finnland</b>	Yleisradio Oy (YLE)	218 (84)	78
<b>Frankreich</b>	France Télévisions	707 (322)	379
<b>Griechenland</b>	ERT	205 (108)	112
<b>Irland</b>	RTE	513 (228)	472
<b>Italien</b>	RAI	657 (394)	574
<b>Lettland</b>	Latvian Television	238 (72)	35 lettisch 79 russisch
<b>Litauen</b>	LRT	290 (104)	21 litauisch 73 russisch
<b>Luxemburg</b>	–	416 (265)	119 deutsch 84 franz. 9 luxemb.
<b>Malta</b>	PBS, Melita Cable	175 (67)	34 maltesisch 86 englisch
<b>Niederlande</b>	NOS	411 (198)	159 niederl. 75 deutsch
<b>Österreich</b>	ORF	313 (165)	208
<b>Polen</b>	Telewizja Polska S.A	486 (207)	166
<b>Portugal</b>	RTP	259 (66)	127
<b>Rumänien</b>	Televiziunea Română	241 (112)	172
<b>Slowakische Republik</b>	Slovenska Televizia	227 (123)	52 slowakisch 64 tschechisch
<b>Slowenien</b>	Radiotelevision Slovenia	209 (72)	87
<b>Spanien</b>	RTVE und Regionalsender	387 (184)	278 spanisch 29 katalanisch
<b>Schweden</b>	Sveriges Television	255 (99)	155
<b>Tschechien</b>	Czech TV	268 (107)	125 tschechisch 13 slowakisch
<b>Ungarn</b>	Magyar Televízió Rt.	236 (84)	125
<b>GB</b>	BBC	713 (351)	638
<b>Zypern</b>	CYBC	185 (67)	72

*Quelle:* Cullen (2006); European Commission (2011).

\* *Anmerkung:* Einige Lokalsender sind nicht enthalten. Allerdings werden zum Teil Regionalfenster mitgezählt.

schaffte darüber hinaus auch das Potenzial für neue Geschäftsmodelle wie das Pay-TV (vgl. Armstrong 2005).

## *2. Marktversagen aufgrund von Marktmacht*

Mit der Einführung der Digitaltechnik fielen zum einen die Beschränkungen bezüglich der für das Fernsehen nutzbaren Frequenzen, zum anderen war seit dieser Zeit ein Ausschluss der Konsumenten möglich. Die Einführung des Privatfernsehens hat in der Folge zu einem Anstieg der Sender und zu einer Zunahme der Wettbewerbsintensität geführt (vgl. Wilke 2009). Auch bedingt durch die steigende Zahl an Distributionsmöglichkeiten kann heutzutage in Deutschland und ebenso den meisten europäischen Ländern eine Vielzahl an in- und ausländischen Sendern empfangen werden (vgl. Tabelle 1). Neben der analogen und digitalen terrestrischen Technik, der Kabel- und Satellitenübertragung ist es in den letzten Jahren vor allem im Bereich des IPTV (also der Übertragung über das Internet) und des Mobilfunk (zum Beispiel mit Mobile TV und DVB-H) zu einer weiteren Ausweitung der Distributionsmöglichkeiten gekommen (vgl. Tabelle 2 für einen Überblick ausgewählter europäischer Länder). Neben einer steigenden Wettbewerbsintensität durch in- und ausländischen Sender, kommt es ebenso zu einem stärkeren Infrastrukturrwettbewerb. Allein die Möglichkeiten des IPTV, also der Übertragung von Fernsehinhälften über das Internet, scheinen hier wenig begrenzt. Von einer hohen Marktkonzentration und damit verbundenen Marktmacht ist demnach in Zukunft nicht mehr auszugehen (vgl. auch Dewenter/Jaschinski 2011).

Auch eine reduzierte Angebotsvielfalt ist aufgrund der hohen Anzahl an verfügbaren Sendern nicht mehr unbedingt zu erwarten, d. h. eine Duplizierung bestehender Inhalte wird umso unwahrscheinlicher, je größer die Zahl der Sender wird. Bedingt durch Marktzutritt und fallende Produktionskosten (vgl. Heinrich 2010), lässt sich beobachten, dass es zu einer Zunahme an Vollprogrammen als auch an Nischen- sowie Lokalsendern gekommen ist. Damit verbunden ist zum einen eine gewisse Häufung von bestimmten Inhalten, gleichzeitig ist das Angebot an unterschiedlichen Produkten aber auch größer geworden. Der starke Marktzutritt sollte also tendenziell zu einem Anstieg der Vielfalt führen, wie später noch gezeigt wird (vgl. dazu Steiner 1952; Owen/Wildman 1992; Peitz/Valetti 2008).

Die Marktmacht einzelner Sender sollte aufgrund der hohen Verfügbarkeit zwar zurückgehen. Dennoch lassen sich zumindest innerstaatlich relativ hohe Konzentrationstendenzen beobachten. Ob und wann dies eine eigenständige Regulierung rechtfertigt und ob eventuell andere Maßnahmen geeignet sind, eine starke Konzentration zu verhindern, soll ebenfalls später noch diskutiert werden.

*Tabelle 2*  
**TV-Distributionskanäle der EU-27 Staaten**

	Provider					
	Terr. analog	Terr. Digital	Kabel	Satelliten- Pakete	IP TV	Mobile TV & DVB-H
<b>Belgien</b>	–	2	12	2	3	2
<b>Bulgarien</b>	1	–	6	3	4	2
<b>Dänemark</b>	–	2	5	3	5	3
<b>Deutschland</b>	–	2	8	5	2	3
<b>Estland</b>	–	2	4	1	1	2
<b>Finnland</b>	–	3	17	2	4	2
<b>Frankreich</b>	1	10	12	8	10	5
<b>Griechenland</b>	2	2	–	1	4	3
<b>Irland</b>	1	2	3	–	3	3
<b>Italien</b>	3	11	–	4	3	5
<b>Lettland</b>	1	2	10	–	1	1
<b>Litauen</b>	1	4	27	–		2
<b>Luxemburg</b>	1	1	3	1	1	2
<b>Malta</b>	–	1	1	–	–	1
<b>Niederlande</b>	–	5	5	1	4	3
<b>Österreich</b>	1	13	12	2	3	3
<b>Polen</b>	2	1	46	5	4	3
<b>Portugal</b>	–	1	7	3	4	2
<b>Rumänien</b>	–	3	7	3	4	2
<b>Slowakische Republik</b>	1	1	5	4	4	–
<b>Slowenien</b>	–	2	3	1	4	1
<b>Spanien</b>	–	6	6	3	5	3
<b>Schweden</b>	1	2	11	2	7	3
<b>Tschechien</b>	–	3	6	4	5	–
<b>Ungarn</b>	1	1	6	4	4	2
<b>GB</b>	2	7	3	4	4	6
<b>Zypern</b>	–	1	1	1	2	1

*Quelle:* Cullen (2006); European Commission (2011).

### *3. Marktversagen aufgrund von externen Effekten*

Ein weiteres regelmäßig angeführtes Argument für das Vorhandensein von Marktversagen im Rundfunksektor ist die Existenz von externen Effekten. Dieses vor allem in den Medienwissenschaften verwendete Argument (vgl. Kiefer 2005) lässt sich nur schwer quantifizieren und sollte zudem noch stark von der Art des Mediums und den jeweiligen Inhalten abhängig sein. So ist fraglich, ob etwa der häufig angeführte sogenannte „Water-cooler“-Effekt existiert, ob also Fernsehsendungen tatsächlich die sozialen Kontakte und das Zusammengehörigkeitsgefühl steigern, indem sich die Rezipienten nach dem Konsum darüber austauschen. Ebenso stellt sich aber die Frage, warum gerade öffentlich-rechtliche Inhalte besser geeignet sein sollen als Private, einen Anreiz zum sozialen Austausch zu bieten (vgl. Armstrong / Weeds 2007). Die Argumentation über positive externe Effekte rückt daher an dieser Stelle stark in die Nähe der Meritorik und kann nicht ganz überzeugen.

Neben der Unsicherheit über die Stärke möglicher externer Effekte stellt sich auch die Frage, nach welchen Kriterien die Inhalte festgelegt werden, von denen positive Auswirkungen erwartet werden können und wer über diese Inhalte bestimmt. Ein stärkerer Bezug auf Bildungs- und Informationsangebote, wie von manchen Autoren gefordert (vgl. z. B. Holznagel 1999), stellt zwar letztendlich aufgrund der schwierigen empirischen Überprüfbarkeit auch nur ein Werturteil dar. Allerdings lassen sich in diesem Bereich am ehesten positive Effekte (auch positive externe Effekte) erwarten (vgl. Armstrong / Weeds 2007). Insgesamt ist aber fraglich, ob das Argument der externen Effekte generell geeignet ist, solch einen gravierenden Markteintrag in allen Bereichen der Inhalte zu rechtfertigen oder ob nicht dieses Argument auf einige wenige Schwerpunkte begrenzt ist.

### *4. Marktversagen aufgrund von Informationsasymmetrien und Media Bias*

Ein weiteres Argument, das regelmäßig zugunsten der Aufrechterhaltung des öffentlich-rechtlichen Rundfunks angeführt wird, ist die Existenz von Informationsasymmetrien. Ist die Qualität der Produkte nicht überprüfbar, so besteht die Gefahr, dass es zur Negativauslese bei diesen Produkten kommt und die gute Qualität am Markt verdrängt wird (vgl. Akerlof 1970). Kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein gewisser Anteil der Medieninhalte Erfahrungs- oder vor allem Vertrauengüter darstellen (vgl. Nelson 1970; Darby / Karni 1973), deren Eigenschaften erst nach dem Konsum oder auch überhaupt nicht objektiv festgestellt werden können, so kann es zu einer solchen adversen Selektion kommen.

Die Tatsache, dass einige der Inhalte und Sendungen Vertrauengüter darstellen, ist jedoch allein noch nicht unbedingt Grund für die Erstellung eines

öffentlicht-rechtlichen Angebots. Diese Eigenschaften können bei vielen anderen Gütern beobachtet werden. Denkbar wären andere Instrumente, etwa des Screenings oder des Signalings, um dem Problem zu begegnen (*Richter/Furubotn 2003*). Insbesondere unter Berücksichtigung der Kosten sollten alternative Maßnahmen wohl zu bevorzugen sein.

Neben dem Problem der Vertrauensgüter zeigen allerdings einige Arbeiten, dass Sender durchaus Anreize haben können, Medieninhalte bewusst verzerrt darzustellen (vgl. *Dewenter/Heimeshoff 2010*). Grundsätzlich lassen sich dabei drei verschiedene Arten eines Bias festmachen: (1) Eine zufällige Verzerrung der Inhalte bedingt etwa durch eine schlechte Recherche und fehlerhafte Aufarbeitung der Inhalte. Diese ist insofern unproblematisch, solange keine systematische Verzerrung beobachtet werden kann. Dariüber hinaus lässt sich (2) der ideologische Bias beobachten, der politisch, rassistisch, religiös oder sozial motiviert sein kann und bewusst eine falsche Darstellung beinhaltet (vgl. z. B. *Mullainathan/Shleifer 2005; Gentzkow/Shapiro 2006, 2008*). Letztendlich lässt sich (3) der gewinnorientierte Bias, der durch Sensualismus oder generell durch Anpassung an die Konsumentenpräferenzen zustande kommt, feststellen. Letzterer ist vor allem aus der Theorie der zweiseitigen Märkte erklärbar (vgl. z. B. *Hamilton 2004; Ellman/Germano 2005*). So kann eine Verzerrung der Inhalte in Richtung der Präferenzen der Rezipienten oder aber der Werbekunden zu einer stärkeren Nachfrage am Rezipientenmarkt oder eben am Werbemarkt führen und damit entweder direkt oder indirekt die Einnahmen am Werbemarkt maximieren. Dies ist vor allem dann problematisch, wenn es bedingt durch die Orientierung an den Konsumentenpräferenzen zu einer starken Verzerrung der Inhalte und dadurch einer einseitigen Darstellung kommt. Letztendlich führen alle Verzerrungen zu einer schlechten Informationsbereitstellung, einer Zunahme der Informationskosten und damit zu Wohlfahrtsverlusten.

Tatsächlich lässt sich auch empirisch nachweisen, dass Verzerrungen unterschiedlicher Art in Medienmärkten auftreten. So finden zum Beispiel *Gentzkow/Shapiro (2006)* und *DellaVigna/Kaplan (2007)* Hinweise auf einen politischen Bias. *Dyck/Zyngales (2003)*, *Reuter/Zitzewitz (2006)* und *Dewenter/Heimeshoff (2010)* berichten von einer gewissen Evidenz für einen gewinnorientierten Media Bias. In allen drei Fällen lassen sich Verzerrungen zugunsten von Werbekunden beobachten.<sup>5</sup> Generell ist aber auch hier zu erwarten, dass ein großes Angebot an unterschiedlichen Quellen, also ein stärkerer Wettbewerb, tendenziell zu geringeren Verzerrungen bzw. zumindest zu einer größeren Vielfalt führen.

<sup>5</sup> Neben den ökonomischen Arbeiten finden sich ebenso einige Untersuchungen aus anderen Disziplinen, wie etwa der Politikwissenschaft, der Medienwissenschaft oder der Soziologie, die auf einen Media Bias hinweisen (vgl. dazu die Arbeiten von *Herman/Chomsky 1988*; die Publikationen der *Glasgow Media Group*, <http://www.glasgowmediagroup.org/>, oder des *Program on International Policy Attitudes*, [http://www.pipa.org/archives/us\\_opinion.php](http://www.pipa.org/archives/us_opinion.php)).

Insgesamt lässt sich festhalten, dass mögliche Informationsasymmetrien und bestehende Anreize, Inhalte in verzerrter Weise darzustellen, durchaus zu Wohlfahrtsverlusten führen können. Das duale System könnte tendenziell zur Lösung dieses Problems beitragen. Aufgabe der öffentlich-rechtlichen Medien muss es dann sein, eine möglichst unverzerrte Berichterstattung zu verfolgen und ebenso eine gewisse Meinungsvielfalt zu ermöglichen (vgl. dazu auch § 11 RStV Auftrag). Fraglich ist dabei, in welchen Bereichen diese Berichterstattung tatsächlich notwendig ist und in welchem Maße sie vorgenommen werden sollte, um starke Verzerrungen möglichst zu verhindern. Hinzu kommt, dass wohl auch öffentlich-rechtliche Medien nicht vollständig unverzerrt berichten. Die jüngere Vergangenheit hat gezeigt, dass auch der öffentlich-rechtliche Rundfunk unter Druck der Werbekunden geraten kann oder dem politischen Druck ausgesetzt ist (vgl. dazu *Dewenter/Haucap* 2009 b).

### *5. Möglichkeiten zur Verminderung von Informationsasymmetrien und Verzerrungen*

Wann ein öffentlich-rechtliches Angebot geeignet sein kann, einen Bias zu verringern oder zu verhindern, haben *Dewenter/Haucap* (2009b) bezüglich der Online-Angebote von ARD und ZDF analysiert.<sup>6</sup> Anhand der Prüfkriterien *gesellschaftspolitische Relevanz* und *Nicht-Verifizierbarkeit der Informationen* haben die Autoren der Tatsache Rechnung getragen, dass zum einen nicht alle Bereiche gleichermaßen von Informationsasymmetrien und der Gefahr der Verzerrung betroffen sind. Zum anderen wird berücksichtigt, dass bestimmte Verzerrungen wohl nur relativ geringe (gesellschaftliche) Kosten hervorrufen würden. Die Erstellung eines entsprechenden Angebots der Öffentlich-Rechtlichen ist dann abzulehnen, wenn die Kosten der Programmerstellung den Nutzen, den die Inhalte erzeugen, übersteigen. Also nur dann, wenn eine bestimmte gesellschaftspolitische Relevanz gegeben ist, sollte auch eine Reduktion der Informationsasymmetrien erfolgen. Grundsätzlich ist dieses Konzept auch auf das traditionelle Rundfunkangebot der Öffentlich-Rechtlichen übertragbar, wie *Dewenter/Jaschinski* (2011) zeigen.

Für die Ausgestaltung des öffentlich-rechtlichen Rundfunks bedeutet dies, dass aus ökonomischer Sicht ein weitaus geringeres Angebot der öffentlich-rechtlichen Sender notwendig wäre. Nur dann, wenn tatsächlich ein Media Bias oder eine starke Informationsasymmetrie wahrscheinlich ist und ein gesellschaftlich relevanter Bereich betroffen ist, sollte ein entsprechendes Angebot erstellt werden.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> Vgl. *Dewenter/Jaschinski* (2011) für eine Übertragung des Konzepts auf den Fernsehmarkt.

## *6. Die Berücksichtigung anderer übergeordneter Ziele*

Neben der Möglichkeit Rundfunkprogramme mit dem Ziel der Vielfaltssicherung und Verhinderung eines Media Bias zu erstellen, erwähnen *Dewenter/Haucap* (2009b) noch eine weitere Voraussetzung, die eine Erstellung eines öffentlich-rechtlichen Angebots rechtfertigen kann. Voraussetzung dafür ist, dass (1) übergeordnete Ziele existieren, – so zum Beispiel demokratische, soziale oder kulturelle Ziele – die die Erstellung eines bestimmten Inhalts legitimieren und (2) der Markt ein solches Angebot nicht zur Verfügung stellt und es ebenso unwahrscheinlich ist, dass der Markt auch in Zukunft ein entsprechendes Angebot erstellen wird. Ein möglicher Grund dafür wäre die Tatsache, dass eine Finanzierung über den Werbemarkt und über den Rezipientenmarkt nicht möglich ist, also auch die Summe der Zahlungsbereitschaften beider Nachfragegruppen nicht ausreicht, das Angebot herzustellen. Dies wäre zwar aus ökonomischer Sicht unproblematisch, da kein Marktversagen im eigentlichen Sinne vorliegen würde.<sup>8</sup> Jedoch könnte ein demokratischer, sozialer oder kultureller Nutzen entstehen, der einen solchen Eingriff rechtfertigt. So könnte etwa ein verbessertes Bildungsangebot, zum Beispiel im Bereich der politischen Bildung, als gesellschaftspolitisches Ziel ausgegeben werden, wenn dies vom Markt nicht bereitgestellt würde. Alternativ könnten auch kulturelle Inhalte, die nicht von privaten Anbietern erstellt werden, in diesen Bereich fallen. Allerdings wäre natürlich auch hierbei das Verhältnis zwischen Nutzen und Kosten des Angebots zu betrachten (vgl. *Dewenter/Haucap* 2009b).

Konsequenterweise würden bei Anwendung dieses Konzepts nur solche Sendungen erstellt werden, die noch nicht von privaten Anbietern bereitgestellt würden, da jede Bereitstellung der Öffentlich-Rechtlichen, die mit privaten Angeboten in Konkurrenz treten, zu Wettbewerbsverzerrungen führt. Ein solcher Eingriff muss entsprechend gut begründet werden. Wird diese Regel eingehalten, erfolgt eine Duplizierung von Inhalten (wie in der Realität tatsächlich mehrfach beobachtet werden kann) dann zwar möglicherweise immer noch auf Seiten der Privatsender – diese haben nach wie vor einen Anreiz, die Inhalte zu produzieren, die hohe Deckungsbeiträge am Werbemarkt versprechen. Jedoch würde es

---

<sup>7</sup> Denkbar wäre hier, dass sich der öffentlich-rechtliche Rundfunk auf bestimmte Bereiche, wie Nachrichten, politische Informationen, Bildungsangebote etc. beschränkt. Vorschläge zur Neugestaltung der Inhalte finden sich bereits bei *Kruse* (1999) oder bei *Dewenter/Haucap* (2009b).

<sup>8</sup> Tatsächlich liegt hier kein Marktversagen, sondern eher eine Marktunvollkommenheit vor. Zwar könnte die Position vertreten werden, dass ein Eingriff aus ökonomischer Sicht nicht notwendig ist, jedoch könnte trotzdem ein positiver Nutzen dadurch entstehen, indem andere gesellschaftspolitische Ziele erreicht werden können (vgl. *Dewenter/Haucap* 2009b). Ein weiterer Grund zur Bereitstellung solcher öffentlich-rechtlicher Inhalte wären z. B. starke externe Effekte, die bei bestimmten Produkten entstehen und nicht vom Markt erzeugt werden.

nicht mehr (oder nur noch unter bestimmten Umständen) zu einer Duplizierung durch die Öffentlich-Rechtlichen kommen.

### *7. Konsequenzen für die Ausgestaltung des öffentlich-rechtlichen Rundfunks*

Wie die bisherigen Ausführungen gezeigt haben, lässt sich ein generelles Marktversagen im Rundfunksektor nicht mehr eindeutig nachweisen. Dies liegt zum einen daran, dass die üblichen Marktversagenstatbestände nicht oder nur zu einem gewissen Grad erfüllt sind. Darüber hinaus lässt sich bedingt durch die Digitalisierung des Rundfunks und der Konvergenz der Medien eine starke Zunahme bei der Anzahl der Substitute und damit auch bei der Wettbewerbsintensität beobachten.

Um dieser neuen Situation Rechnung zu tragen, könnte das öffentlich-rechtliche Angebot deutlich modifiziert, resp. verschlankt, werden. Mithilfe der erarbeiteten Kriterien bezüglich möglicher Verzerrungen von Inhalten und der Durchsetzung übergeordneter Ziele ließe sich allein der Umfang der zu produzierenden Inhalte deutlich reduzieren.<sup>9</sup> Als positiver Nebeneffekt würde es wohl zu einer Reduktion des finanziellen Bedarfs kommen. Dies wäre wohl auch dann noch der Fall, wenn die Qualität der als notwendig betrachteten Sendungen erhöht würde. Positive Effekte gäbe es dann auch bezüglich der anhaltenden Diskussion um eine adäquate Finanzierung des öffentlich-rechtlichen Rundfunks.

Weitere positive Effekte wären ebenso bezüglich der Online-Inhalte der Öffentlich-Rechtlichen zu beobachten. Bedingt durch den Drei-Stufen-Test, der im Zwölften Rundfunkänderungsstaatsvertrag im Rundfunkrecht verankert wurde, müssen alle Online-Inhalte, die von ARD, ZDF und Deutschlandradio bereitgestellt werden, diesen Test durchlaufen. Ziel ist nach §11 f. Absatz 4 RStV bei neuen und veränderten Telemedienangeboten (also Online-Inhalten) zu prüfen, „inwiefern das Angebot den demokratischen, sozialen und kulturellen Bedürfnissen der Gesellschaft entspricht, [...] in welchem Umfang durch das Angebot [...] zum publizistischen Wettbewerb beigetragen wird und [...] welcher finanzieller Aufwand erforderlich ist.“ Ebenso ist zu prüfen, inwiefern private Angebote von diesen Inhalten betroffen sind, welche marktlichen Auswirkungen also zu erwarten sind (vgl. Dewenter/Haucap 2009b).

Haben die Online-Inhalte einen Sendungsbezug, fällt diese Prüfung teilweise aus oder muss nur dann durchgeführt werden, wenn eine längere Verweildauer vorgesehen ist (Gersdorf 2009). Würden jedoch entweder Inhalte angeboten, die a priori nicht mit kommerziellen Angeboten in Konkurrenz treten oder aber

<sup>9</sup> Denkbar wäre u. a. auch eine Verschlankung des öffentlich-rechtlichen Sektors durch die Privatisierung des ZDF, wie bereits von Kruse (1999) vorgeschlagen.

der Vielfaltssicherung und Verhinderung von Verzerrungen dienen, wäre dieser Test in vielen Fällen überflüssig. Die Prüfung würde von der Ebene der Online-Inhalte auf die Ebene des traditionellen Rundfunks (also der Offline-Inhalte) gehoben, sodass allein mit der Entscheidung über die Programmgestaltung eine weitere Prüfung bezüglich der Internet-Inhalte nicht mehr notwendig erscheint. Zwar ist grundsätzlich vorstellbar, dass Inhalte, die in der Offline-Version nicht in Konkurrenz zu kommerziellen Angeboten treten, sehr wohl aber im Internet ein Substitut zu anderen Angeboten darstellen. Jedoch wären diese Wirkungen im Zweifel zu vernachlässigen, wenn eine hohe Übereinstimmung der Online und Offline-Inhalte vorliegen würde.

Insgesamt sind durch einen schlankeren öffentlich-rechtlichen Rundfunk geringere Ausgaben zu erwarten. Gleichzeitig reduziert die abnehmende Anzahl an möglichen Substituten zwar möglicherweise die Wettbewerbsintensität bei einigen Inhalten. Es ist jedoch nicht ersichtlich, warum hier Einfluss auf grundsätzlich wettbewerbsfähige Märkte durch staatlich finanzierte Angebote genommen werden soll. Viel mehr ist anzunehmen, dass Programme, die in starker Konkurrenz zu den Privaten stehen, die privaten Angebote kannibalisieren und verdrängen und damit negative Wohlfahrtseffekte hervorrufen (vgl. auch *Berry/Waldfogel 1999; Armstrong 2005, Armstrong/Weeds 2007*). Es ist also im Umkehrschluss insgesamt von positiven Wohlfahrtseffekten einer Reduktion der öffentlich-rechtlichen Inhalte auszugehen.

## **II. Verzicht auf Werbefinanzierung des öffentlich-rechtlichen Rundfunks?**

Eine weitere Implikation, die ein geringerer Finanzbedarf aufgrund einer neuen Programmstruktur hervorruft, ist die Überlegung, ganz auf eine Werbefinanzierung der Öffentlich-Rechtlichen zu verzichten. Auch dieser Reformansatz wurde in der Vergangenheit bereits mehrfach diskutiert und wird in einigen Ländern bereits praktiziert (vgl. Tabelle 3).<sup>10</sup> So ist z. B. in Großbritannien, Schweden und Finnland den öffentlich-rechtlichen Sendern Werbung komplett untersagt. Zum einen kann die teilweise Finanzierung der Öffentlich-Rechtlichen über den Werbemarkt eine gewisse Abhängigkeit gegenüber den Werbekunden zur Folge haben. Dies würde entsprechende Verzerrungen wie auch bei privaten Sendern erwarten lassen und der Vorteil einer relativ unverzerrten Berichterstattung wäre damit hinfällig. Zum anderen hat natürlich die Teilnahme von ARD und ZDF am Werbemarkt Einfluss auf die wettbewerbliche Situation.

---

<sup>10</sup> Auch Politiker haben sich schon mehrfach für ein Werbeverbot für ARD und ZDF ausgesprochen. Darunter Kulturstaatsminister Neumann, sein Vorgänger Naumann (vgl. o. V. 2010a) und SPD-Politiker Kurt Beck (vgl. o. V. 2010b).

*Tabelle 3*  
**Werberestriktionen bei ausgewählten EU-Ländern**

	Öffentlich-rechtliches Fernsehen	Private
<b>Bulgarien</b>	15 Minuten pro Tag 4–6 Minuten pro Stunde	15 % der Sendezeit 12 Minuten pro Tag
<b>Deutschland</b>	Täglich 20 Minuten pro Stunde nicht mehr als 20%, nicht mehr nach 20 Uhr	15 % bzw. 20 % pro Tag 20 % pro Stunde
<b>Finnland</b>	generell keine Werbung	15 %-20 % der Sendezeit 12 Minuten pro Stunde
<b>Frankreich</b>	Keine Werbung (ab 2011)	6, 9 und 12 Minuten pro Stunde Unterschiede nach Distribution
<b>Italien</b>	4 % der wöchentlichen Sendezeit 12 % pro Stunde	15 %-35 % der Sendezeit 18–20 % pro Stunde
<b>Niederlande</b>	15 % der Sendezeit 12 Minuten pro Stunde	20 % der Sendezeit pro Tag 12 Minuten pro Stunde
<b>Österreich</b>	5–20 % der Sendezeit nicht mehr als 20 % pro Tag	15–20 % der Senderzeit 20 % pro Stunde
<b>Portugal</b>	generell keine Werbung	15–20 % der Sendezeit 10–20 % pro Stunde
<b>Spanien</b>	Keine Werbung	15–20 % der Sendezeit 12 Minuten pro Stunde
<b>Schweden</b>	Keine Werbung	10 % der Sendezeit 8–10 Minuten pro Stunde
<b>Tschechien</b>	1 % der täglichen Sendezeit 12 Minuten pro Stunde	15 % der täglichen Sendezeit 12 Minuten pro Stunde
<b>Ungarn</b>	15 % der Sendezeit 6 Minuten pro Stunde	15 % der Sendezeit 12 Minuten pro Stunde
<b>GB</b>	Keine Werbung	7–9 Minuten pro Stunde
<b>EU Direktive TVWF</b>	15–20 % der Sendezeit für Teleshopping-Formate und Werbespots	

*Quelle:* EU (2005).

*Anmerkung:* Es wird in der Regulierung generell zwischen Werbespots und Teleshopping-Formaten unterschieden. Auf diese Unterscheidung geht die Tabelle nicht explizit ein, teilweise können einige Regelungen abweichen.

Eine Begründung für ein öffentlich-rechtliches Angebot ist explizit die Möglichkeit, eine Berichterstattung vorzunehmen, die deutlich weniger von einem Media Bias bedroht ist, als dies bei privaten Angeboten der Fall ist. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Finanzierung nicht über den Rezipienten- oder den Werbemarkt vollzogen werden muss. Sind ARD und ZDF nicht auf diese Einnahmen angewiesen, so ist es auch deutlich weniger wahrscheinlich, dass die Inhalte zugunsten bestimmter Gruppen bzw. Meinungen verzerrt wiedergegeben werden. Natürlich sind immer noch Möglichkeiten der Einflussnahme gegeben. Insbesondere politische oder andere ideologische Verzerrungen können nie ganz ausgeschlossen werden. Ebenso besteht nach wie vor der Anreiz, ein Programm zu gestalten, das hohe Einschaltquoten nach sich zieht, um damit die Relevanz der Sender zu untermauern und damit den Bestand zu sichern. In jedem Fall sollte sich die Abhängigkeit jedoch mit einem Werbeverbot für ARD und ZDF verringern.

Der Einfluss eines Werbeverbots auf die wettbewerbliche Situation ist dagegen weniger eindeutig (vgl. *Anderson/Coate 2005; Anderson 2007; Stühmeier/Wenzel 2010*). Auf den ersten Blick scheint die Auswirkung auf den Wettbewerb und damit auf die Konkurrenten klar. Ein Werbeverzicht führt zu einem Rückgang der Marktteilnehmer und damit zu einer steigenden Marktmacht der verbleibenden Anbieter, also der Privaten. Dies bedeutet, dass der Preiskostenaufschlag steigen muss und die Gewinne der Privatsender zunehmen. Aufgrund der Zweiseitigkeit der Märkte muss jedoch noch ein weiterer Effekt betrachtet werden. Bei Existenz von negativen Netzwerkeffekten, die durch die Werbung bei den Rezipienten wirken, führt ein Werbeverbot nicht nur zu einer Reduktion der Werbemenge, sondern ebenso zu einer Verringerung der negativen Auswirkungen von Werbung am Rezipientenmarkt. Die durch die höheren Preise reduzierte Werbemenge erzeugt einen höheren Nutzen bei den Rezipienten und führt damit ebenfalls zu höheren Einnahmen am Inhaltemarkt. Ein Ausscheiden von ARD und ZDF sollte demnach also positive Auswirkungen auf die Gewinne der Privaten haben.

Zur gleichen Zeit hat aber das Werbeverbot einen weiteren Effekt zur Folge. Da die Privaten nun mit werbefreien Sendern in Konkurrenz stehen, sind diese gezwungen, die Werbemenge weiter zu reduzieren. Dies führt zwar auf der einen Seite zu einem Anstieg der Einnahmen am Inhaltemarkt, zum anderen jedoch zu einem Rückgang der Einnahmen am Werbemarkt. Welcher der beiden Effekte überwiegt, hängt von der Stärke der jeweiligen Netzeffekte sowie von den Marktcharakteristika ab und ist entscheidend dafür, wie private Anbieter vom Werbeverbot betroffen sein werden (*Stühmeier/Wenzel 2010*).

Eine genaue Aussage über die Wirkung eines Werbeverbots für ARD und ZDF ist ohne Kenntnisse der Marktparameter nicht ohne weiteres zu treffen. Grundsätzlich ist jedoch zu erwarten, dass die Privaten von einem Werbeverbot profitieren werden. Sowohl der Preiseffekt als auch der primäre Effekt aus

der reduzierten Werbemenge sorgen für einen Anstieg der Gewinne bzw. Deckungsbeiträge. Der sekundäre Effekt auf die Werbemenge bedingt durch das Werbeverbot ist umso geringer, je stärker die Inhalte der Privaten und der Öffentlich-Rechtlichen differenziert sind. Eine starke Differenzierung läge aber vor allem dann vor, wenn aufgrund einer Verschlankung des öffentlich-rechtlichen Rundfunks deutlich weniger Inhalte produziert würden, die mit den privaten Sendungen in Konkurrenz treten. Der oben genannte Reformvorschlag würde also hier steigende Gewinne der privaten Anbieter wahrscheinlich machen.

Die Analyse der Wohlfahrtseffekte eines Verzichts auf Werbung bei den Öffentlich-Rechtlichen ist nur schwer durchführbar. Zum einen hängen die Effekte davon ab, in welcher Weise die Gewinne der Privaten betroffen sind. Zum anderen muss die jeweilige Konsumentenrente an beiden Märkten, dem Rezipienten- und dem Werbemarkt betrachtet werden. Geht man davon aus, dass Werbung einen Disnutzen bei den Zuschauern erzeugt, so ist mit der Reduktion der Werbung mit einem Anstieg der Nachfrage am Rezipientenmarkt zu rechnen. Der hedonische Preis sinkt also am Zuschauermarkt. Auf Seiten der Werbekunden ist durch die Reduktion des Angebots dagegen tendenziell mit einer Preissteigerung bei geringeren Mengen zu rechnen. Es würde also eine höhere Produzentenrente bei geringerer Konsumentenrente resultieren. Darüber hinaus müssen für eine umfassende Analyse jedoch auch die Produktmärkte betrachtet werden, die von der Steigerung der Werbepreise betroffen sind. Spätestens hier stellt sich die Frage, welchen Nutzen Werbung als solches stiftet. Letztendlich lässt sich lediglich festhalten, dass es zu einer schärferen Trennung zwischen dem privaten und dem öffentlich-rechtlichen Rundfunk kommen würde und somit weniger Verzerrungen im Wettbewerb zu erwarten wären.

## D. Deregulierung der Konzentrationskontrolle des privaten Rundfunks

Eine weitere regulatorische Maßnahme im deutschen Rundfunksektor betrifft die Konzentrationskontrolle für den privaten Rundfunk. Diese wird gemäß § 26 RStV vorgenommen, um die Meinungsvielfalt zu sichern und Meinungsmacht zu verhindern. Die Messung der Konzentration wird durch die Kommission zur Ermittlung der Konzentration im Medienbereich (KEK) durchgeführt und ist damit unabhängig von der Fusionskontrolle des Bundeskartellamts. Während das Bundeskartellamt die ökonomischen Auswirkungen einer Fusion prüft, zielt die KEK auf die Auswirkungen bezüglich der Vielfalt und Meinungsmacht ab.

Die in Deutschland häufig im Zentrum der Diskussion um Medienkonzentration stehenden Begriffe wie Pluralismus, Meinungsfreiheit und Meinungsmacht sind auch in einigen anderen Ländern Gegenstand der Rundfunkregulierung. Im europäischen Vergleich sind jedoch durchaus unterschiedliche Systeme der Kon-

zentrationsüberwachung im Mediensektor zu beobachten. Während Länder wie Deutschland und Österreich nicht nur eine eindeutige Trennung zwischen ökonomischen Auswirkungen der Konzentration auf der einen Seite und Effekten bezüglich der Meinungsmacht auf der anderen Seite vornehmen, sondern auch verschiedenen und z.T. extra dafür eingesetzte Behörden mit der entsprechenden Überwachung beauftragen, lassen sich ebenso Modelle beobachten, bei denen nur eine Behörde für die Medienkonzentration verantwortlich zeichnet, wie z.B. in den Niederlanden. Andere Staaten verzichten gänzlich auf eine unterschiedliche Behandlung von Medienmärkten (etwa Dänemark) oder beauftragen, wie in GB, die üblichen Wettbewerbsbehörden mit der Kontrolle (vgl. Tabelle 4). Fraglich ist, inwiefern der in Deutschland eingeschlagene Weg vorteilhaft ist und ob eine Trennung zwischen Meinungsmacht und ökonomischen Wirkungen tatsächlich vorgenommen werden sollte.

## I. Die Messung von Meinungsmacht

Gemäß § 26 RStV Abs. 1 kann ein Rundfunkunternehmen in Deutschland eine unbegrenzte Anzahl von Programmen betreiben, solange es dadurch keine Meinungsmacht erlangt. Und obwohl das Ziel der Vorschrift – Sicherung der Meinungsvielfalt – intuitiv klar ist, ist der Begriff der Meinungsmacht jedoch an keiner Stelle definiert. Der Rundfunkstaatsvertrag kennt aber zumindest Vermutungstatbestände, die festlegen, wann Meinungsmacht unterstellt werden kann (§ 26 Abs. 2 Satz 1). So wird Meinungsmacht vermutet, wenn ein Unternehmen mit seinen Fernsehprogrammen im Jahresdurchschnitt einen Marktanteil am Zuschauermarkt von 30% erreicht. Und obwohl sich natürlich über die Höhe dieser Marktanteilsgrenze diskutieren lässt, liegt damit zumindest eine messbare und objektive Größe vor.

Problematisch wird die Feststellung von Meinungsmacht, wenn neben Fernsehsendern auch andere Medien betroffen sind, also Medienunternehmen, die z. B. auch Radiosender betreiben, Printmedien wie Zeitungen oder Zeitschriften verlegen oder aber Internetunternehmen betreiben. In solch einem Fall wäre eine Summierung der einzelnen Marktanteile weder aussagekräftig, noch methodisch haltbar. Der Rundfunkstaatsvertrag bestimmt daher in solchen Fällen (vgl. § 26 Abs. 2, Satz 2): „Gleiches gilt bei Erreichen eines Zuschaueranteils von 25 von Hundert, sofern das Unternehmen auf einem medienrelevanten verwandten Markt eine marktbeherrschende Stellung hat oder eine Gesamtbeurteilung seiner Aktivitäten im Fernsehen und auf medienrelevanten verwandten Märkten ergibt, dass der dadurch erzielte Meinungseinfluss dem einem Unternehmen mit einem Zuschaueranteil von 30 von Hundert im Fernsehen entspricht.“ Es muss also im Falle von cross-medialen Aktivitäten eines Unternehmens eine Gesamtbeurteilung dieser Aktivitäten vorgenommen werden, die erkennen lässt, ob das

*Tabelle 4***Zuständigkeiten der Behörden für Medienkonzentration und Vielfaltssicherung**

	<b>Zuständige Regulierungs- und Wettbewerbsbehörden für Medienkonzentration</b>	<b>Zuständige Regulierungs- und Wettbewerbsbehörden für Vielfaltssicherung</b>
<b>Belgien (Fl.)</b>	NRA for Media	–
<b>Bulgarien</b>	Commission of the Protection of Competition	Council for the electronic Media
<b>Dänemark</b>	–	–
<b>Deutschland</b>	Kommission zur Ermittlung der Konzentration im Medienbereich (KEK); Bundeskartellamt	Landesmedienanstalten, KEK
<b>Finnland</b>	Finnish Communications Regulatory Authority (FICORA)	–
<b>Griechenland</b>	National Council for Radio and Television (NCRTV)	NCRTV
<b>Litauen</b>	Ministry of Culture; Radio and Television Commission	Special State Officer
<b>Niederlande</b>	Media Authority	Media Authority
<b>Österreich</b>	Kartellgericht; Oberstes Kartellgericht; Wettbewerbsbehörde; Kartellamt; Kommunikationsbehörde Austria (KommAustria)	KommAustria, Österreichische Auflagenkontrolle, Presseförderungskommission
<b>Polen</b>	–	National Broadcasting Council
<b>Portugal</b>	Media Regulatory Authority (ERC), Fair Trade Authority	ERC
<b>Spanien</b>	Competition Authorities	SETSI; Regional Communities
<b>Schweden</b>	Swedish Competition Authorities	–
<b>Tschechien</b>	Office for the Protection of Competition of the Czech Republic Council for Radio and Television broadcasting (RRTV), beratend	Council for Radio and Television broadcasting (RRTV)
<b>GB</b>	Ofcom; Office of Fair Trading, Competition Commission	–
<b>Zypern</b>	Cyprus Radio Television Authority (CRTA)	Cyprus Radio Television Authority (CRTA)

*Quelle:* In Anlehnung an *Council of Europe* (2009).

Medienunternehmen (über alle betroffenen Medien) einen Marktanteil innehat, der dem eines Unternehmens entspricht, das mindestens 30% des Zuschauermarktes im Fernsehen auf sich vereinen kann.

Es ist nicht verwunderlich, dass eine solche Gesamtbetrachtung aller Aktivitäten eines Medienunternehmens verschiedene juristische, ökonomische sowie methodische Fragen aufwirft (vgl. *Dewenter 2007*). Unter anderem muss klargestellt werden, welche Märkte als medienrelevante Märkte gelten, es müssen die betroffenen Medienmärkte auf ihre Meinungsmacht untersucht werden, es muss ein geeignetes System zum Vergleich dieser Märkte entwickelt werden und es müssen Kriterien entworfen werden, die einen entsprechenden Maßstab aufbauen lassen. Letztendlich muss der Versuch erfolgen, z. B. Marktanteile in Zeitungsmärkten in die entsprechenden Marktanteile für Fernsehmärkte umzurechnen. In einer Studie des *Hans-Bredow-Instituts* (2003) wird ein solcher Versuch unternommen. Es wurden dazu zunächst die relevanten Medienmärkte erfasst und bewertet. Anschließend wurde dann eine Rangfolge erstellt, die den Einfluss auf die Meinungsbildung durch diese Medien abbilden soll. Abschließend wurden Gewichte ermittelt, die eine scheinbar exakte quantitative Bewertung der einzelnen Medien ermöglichen soll. Angewendet wurde dieses System zum Beispiel bei der von der KEK analysierten Fusion ProSiebenSat.1/Springer (vgl. *KEK 2006*).<sup>11</sup> Die Vorgehensweise der KEK als auch das Ergebnis der Untersuchung sind jedoch als höchst problematisch einzustufen. Sowohl methodisch als auch inhaltlich wirft das Gutachten einige Fragen auf.<sup>12</sup> Die scheinbare Quantifizierung der Meinungsmacht erweckt den Eindruck, einer wissenschaftlich fundierten und korrekten Analyse, welcher einer genauen Betrachtung jedoch nicht standhält.

## **II. Der Einfluss der Konzentration auf die (Meinungs-)Vielfalt**

Vielfalt, Meinungsvielfalt und Pluralismus sind Begriffe, die sich ökonomisch nur schwer quantifizieren lassen und immer wieder Gegenstand von Kontroversen sind. Der Begriff der „publizistischen Vielfalt“ lässt sich zum Beispiel in eine meritorische Vielfalt und eine konsumtive Vielfalt unterscheiden (vgl. *Kruse 1996*). Während die Meritorik sich wie oben schon angesprochen nur schwer bewerten lässt, kann konsumtive Vielfalt anhand der Konsumentenpräferenzen bemessen werden. Vielfalt kann dann im Sinne einer horizontalen und auch vertikalen Produktdifferenzierung abgebildet werden. Ein optimaler Grad an

---

<sup>11</sup> Auch aktuell werden Entscheidungen noch nach ähnlicher Vorgehensweise herbeigeführt (siehe z. B. *KEK 2010*).

<sup>12</sup> Eine ausführliche Kritik sowohl an dem vom Hans-Bredow-Institut entwickelten Maßstab als auch an der methodischen Vorgehensweise der KEK findet sich bei *Dewenter (2007)*.

Produktdifferenzierung, z. B. bezüglich der dargestellten Meinungen, kann dann als optimale Vielfalt (oder Meinungsvielfalt) bewertet werden.

Fraglich ist nun, welchen Einfluss die Marktkonzentration auf die Vielfalt, resp. den Grad der Produktdifferenzierung, nimmt. Dabei ist es zunächst unerheblich, ob Binnenpluralität oder Außenpluralität vorherrscht, ob also ein einzelnes Unternehmen Produktdifferenzierung anbietet oder aber mehrere Unternehmen jeweils unterschiedliche also differenzierte Sendungen produzieren. Ebenso ist die Frage der vertikalen Produktdifferenzierung relevant, also das Maß der Programmqualität. Eine weitere Dimension der Vielfalt findet sich in der oben bereits diskutierten unverzerrten Wiedergabe von Fakten (vgl. z. B. *Mencken 1975* und *Goldberg 2002*).

Folgt man den klassischen ökonomischen Modellen, die den Einfluss der Marktstruktur auf die Vielfalt in werbefinanzierten Medien analysieren, wie etwa dem Steiner-Modell (*Steiner 1952*) oder den Ansätzen von *Wiles (1963)*, *Rothenberg (1962)* oder *Beebe (1977)*, zeigt sich, dass Monopolisten unter Umständen durchaus den Anreiz haben können, eine größere Vielfalt anzubieten als Unternehmen, die im Wettbewerb stehen. Dies ist darin begründet, dass der Monopolist keine Anreize hat die eigenen Inhalte zu duplizieren, wenn er dadurch keine weiteren Rezipienten erreichen kann. Wettbewerber werden dagegen immer das Programm wählen, das ihre Einkünfte am Werbemarkt erhöht und damit zur Duplizierung von attraktiven Inhalten beiträgt. Entscheidend ist, dass nicht die Zahlungsbereitschaft der Zuschauer das Programm bestimmt, sondern die der Werbekunden. Somit kann theoretisch eine kleine Gruppe an Rezipienten, die aber eine große Zahlungsbereitschaft auf Seiten der Werbekunden hervorruft, starken Einfluss auf die Inhalte nehmen.

Auf der anderen Seite zeigen die genannten Modelle jedoch auch, dass sinkende Produktionskosten, eine erhöhte Anzahl an Frequenzen und unterschiedliche Präferenzen bei den Konsumenten durchaus dazu führen, dass auch im Wettbewerb vermehrt Nischenprogramme und generell eine größere Vielfalt angeboten werden. Da wie bereits diskutiert durch die Konvergenz der Medien und die digitale Technik kaum mehr Kapazitätsbeschränkungen existieren und ebenso eine hohe Anzahl an Wettbewerbern vorliegt, ist auch mit einer höheren Vielfalt in Wettbewerbsmärkten zu rechnen.

Auch neuere Arbeiten, die sich der Theorie der zweiseitigen Märkte bedienen, haben sich dem Thema der Vielfalt und Produktdifferenzierung angenommen. Während einige Autoren auch hier einen Vorteil bei höher konzentrierten Märkten sehen, lassen sich ebenso einige Studien finden, die im Wettbewerb eine größere Vielfalt feststellen (vgl. z. B. für unterschiedliche Ergebnisse *Anderson/Coate 2005*; *Gal-Or/Dukes 2003*; *Gabszewicz et al. 2004*). Auch wenn die Ergebnisse nicht eindeutig sind, zeigt sich jedoch tendenziell ein positiver Einfluss des Wettbewerbs auf die Vielfalt. Insbesondere aber in Märkten, in denen

negative Netzwerkeffekte von der Werbung ausgehen, ist (wie im TV-Markt) davon auszugehen, dass im Wettbewerb weniger Duplikierung zu erwarten ist (vgl. *Peitz/Valletti 2008*).

Insgesamt ist also nicht eindeutig klar, ob Wettbewerb immer zu einer größeren Vielfalt führt, es ist jedoch bei geringeren Restriktionen bezüglich Kosten und Frequenzen tendenziell davon auszugehen. Doch selbst wenn ein hochkonzentrierter Medienmarkt zu mehr Vielfalt führen sollte, wäre dies noch kein Argument, den Wettbewerb zu beschränken. Vielmehr stellt sich die Frage, ob in diesen Fällen ein öffentlich-rechtliches Angebot gerechtfertigt wäre, um einen denkbaren Marktmangel entgegen zu treten. Auch eine weitere Konzentrationskontrolle, z. B. durch die KEK, könnte hier keinen weiteren Nutzen erbringen.

### **III. Konsequenzen für die Regulierung der Konzentrationsmessung**

Zusammengefasst lässt sich festhalten, dass zum einen eine adäquate Messung von Meinungsmacht (wenn überhaupt) nur schwer durchzuführen ist. Während die ausschließliche Betrachtung von Fernsehmärkten noch relativ unproblematisch erscheint – jedoch zu diesem Zweck keine eigene Kommission erforderlich ist – ist eine Bewertung von cross-medialen Zusammenschlüssen alles andere als trivial. Eine Quantifizierung der Beziehungen einzelner Medienmärkte untereinander erscheint eine zu große Herausforderung, als dass ein geeigneter Vergleichsmaßstab dabei entwickelt werden könnte.

Zum anderen deutet die ökonomische Theorie zumindest im Bereich der TV-Märkte darauf hin, dass ein Schutz der Vielfalt letztendlich auch mit dem Schutz des Wettbewerbs einhergeht und keiner besonderen Analyse bedarf bzw. diese auch keine weiteren Vorteile erbringt. Wenn aber die Konzentrationskontrolle letztendlich sowohl Meinungsmacht als auch Marktmacht verhindern kann, stellt sich die Frage, ob die Kontrolle der Marktmacht nicht ausreichend ist, um eine adäquate Bewertung vorzunehmen. Es würde sich aber anbieten nur eine Behörde mit der Überwachung der Konzentration zu beauftragen. In diesem Fall würde sich das Bundeskartellamt anbieten, das sowohl mit der stärkeren Kompetenz als auch der größeren Erfahrung in Bezug auf Konzentrationsfragen als die KEK ausgestattet ist.

In jedem Fall sollte aber ein geeigneter Umgang in Bezug auf die cross-mediale Konzentrationsmessung gefunden werden. Die aktuell von der KEK angewandte Methodik ist so nicht haltbar, da sie eine pseudo-wissenschaftliche Methode verwendet, die jedoch nur auf subjektiven Einschätzungen beruht und deutliche methodische Fehler aufweist. Eine Deregulierung, zumindest eine Re-Regulierung, wäre hier angebracht.

## E. Notwendigkeit einer Regulierung der Netzneutralität?

Eine über die gewöhnliche Rundfunkregulierung hinausgehende – aber bedingt durch die starke Konvergenz zwischen klassischen Massenmedien auf der einen und Kommunikations- sowie neuen Medien auf der anderen Seite verbundenen – Forderung, betrifft die regulatorische Festschreibung der sogenannten Netzneutralität, auf die nun kurz noch abschließend eingegangen werden soll. Grundsätzlich bedeutet Netzneutralität die Gleichbehandlung aller Datenpakete, die im Internet transportiert werden. Und auch wenn bisher keine allgemeingültige Definition existiert, lassen sich doch zumindest zwei Extrempositionen festhalten, die die gesamte Problematik der Diskussion erahnen lassen: So versteht man unter der strikten oder blinden Netzneutralität die strikte Gleichbehandlung aller Datenpakete, die über das Internet transportiert werden, unabhängig vom jeweiligen Dienst, dem Nutzer oder der Anwendung. Eine Gegenposition zu dieser Definition versteht Netzneutralität lediglich als eine Gleichbehandlung der Datenpakete, die zum jeweils gleichen Preis transportiert werden (vgl. *Börnsen/Braulke/Kruse/Latzer* 2011). Letztere Definition wird jedoch nicht mehr mit den Forderungen nach einem Staatseingriff verbunden, sondern eher als eine marktkonforme Lösung angesehen.

Sowohl auf europäischer Ebene als auch in Deutschland wird seit einiger Zeit die Notwendigkeit einer regulatorischen Festschreibung von Netzneutralität diskutiert (vgl. *Kroes* 2010; *Deutscher Bundestag* 2010). Gegenstand der Diskussion ist dabei zum einen die Befürchtung, Internet Service Provider (ISP) könnten eine ungerechtfertigte Ungleichbehandlung bzw. Diskriminierung der zu transportierenden Daten vornehmen (vgl. *van Schewick* 2007). Dies betrifft sowohl das sog. Blocking, also den Ausschluss bestimmter Daten und Anwendungen, aber auch den Ausschluss bestimmter Inhalteanbieter oder Nutzer. Darüber hinaus wird regelmäßig über mögliche Preisdiskriminierung spekuliert.

Zumindest was europäische Staaten betrifft, haben mittlerweile einige Studien gezeigt, dass eine ungerechtfertigte Diskriminierung zum einen kein wettbewerbsrechtliches Problem darstellt. Sowohl nach deutschem aber auch nach europäischem Wettbewerbsrecht können Praktiken wie Diskriminierung und Ausschluss von Netzen marktbeherrschender Unternehmen untersagt werden (*Vogelsang* 2007; *Kruse* 2009; *Dewenter* 2009). Liegt dagegen keine Marktbeherrschung vor, so steht es den betroffenen Nachfragern frei, andere Dienste in Anspruch zu nehmen. Ein weiterer Regulierungsbedarf besteht dahingehend zumindest nicht, da das Wettbewerbsrecht hier in Anwendung kommt.

Neben der rechtlichen Dimension der Diskriminierung stellt sich aber auch die Frage, inwiefern Internet Service Provider oder Backbone-Provider überhaupt einen Anreiz haben, ein Blocking oder eine andere Art der Diskriminierung

vorzunehmen. Auch diese Anbieter sind in der Regel Plattformen, die in zwei- oder mehrseitigen Märkten tätig sind, da sie zumindest zwei Netzwerke oder Gruppen bedienen. Der ISP z. B. verschafft auf der einen Seite den Endkunden Zugang zum Netz, auf der anderen Seite ermöglicht er es den Anbietern von Inhalten, Zugang zu den Endkunden zu erhalten. Von beiden Seiten gehen aber positive indirekte Netzwerkeffekte aus, sodass ein ISP grundsätzlich nur geringe Anreize haben sollte, einen Ausschluss herbeizuführen. Das bedeutet nicht, dass ein Ausschluss nicht stattfinden kann, die entsprechenden Anreize sollten jedoch in aller Regel geringer sein als in einseitigen Märkten.<sup>13</sup>

Ein Aspekt, der die Konvergenz zwischen den Massenmedien auf der einen und den Kommunikationsmedien bzw. -netzen auf der anderen Seite direkt betrifft, ist die Frage, inwiefern eine Priorisierung von Datenpaketen, also eine Differenzierung der Servicequalität bezüglich bestimmter Dienste und Anwendungen, ein adäquates Mittel zur Effizienzsteigerung wären. Mithilfe der Einführung z. B. von sogenannten Quality-of-Service-Klassen mit entsprechender Preisdifferenzierung könnte zum Beispiel eine Lösung der Stauproblematik im Internet in der Hinsicht herbeigeführt werden, dass je nach Qualitätssensitivität bestimmte Inhalte bevorzugt behandelt werden könnten. Dies betrifft vor allem Anwendungen und Dienste, die sehr stark davon abhängig sind, dass nur geringe Verzögerungen, eine hohe Datenrate und/oder geringe Datenverluste vorliegen. Anders als das Webbrowsing oder das Emailing sind hier Anwendungen wie das Online-Gaming, das IPTV oder die Telemedizin anfällig für eine geringe Qualität. Im Falle einer Überlast also könnten diese Dienste bevorzugt behandelt werden, was zu einer effizienten Versorgung führen würde (vgl. *Börnsen/Braulke/Kruse/Latzer 2011; Dewenter 2009*).<sup>14</sup>

Eine regulatorische Festschreibung der strikten Netzneutralität würde dazu führen, dass keine Differenzierung der Datenpakete vorgenommen werden könnte und somit auch keine Qualitätsklassen eingeführt würden. Mit der steigenden Nutzung des Internet und damit wahrscheinlicher werdenden Überlastsituationen käme es dann zu einer Gleichbehandlung der Dienste und Anwendungen, mit der Folge, dass qualitätssensitive Anwendungen stärker in Mitleidenschaft gezogen

<sup>13</sup> Sehr wohl besteht dagegen der Anreiz, Preisdiskriminierung bzw. Preisdifferenzierung zu betreiben. Hier lässt sich jedoch konstatieren, dass eine Preisdifferenzierung, die zu einer Zunahme der Menge am Markt führt, in aller Regel wohlfahrtssteigernd wirkt und damit unproblematisch ist. Auch hier würde jedoch bei Ausnutzen von Marktmacht das Wettbewerbsrecht greifen (vgl. *Dewenter 2009*). Voraussetzung ist, dass eine Best-Effort-Klasse, wie sie zurzeit besteht, auch weiterhin angeboten wird.

<sup>14</sup> Ein weiterer Schwerpunkt der Netzneutralitätsdebatte betrifft die Frage, inwiefern Innovationen durch Netzneutralität gefördert oder aber negativ beeinflusst werden. Zwar ist diese Frage alles andere als trivial und soll auch nicht Gegenstand des vorliegenden Beitrags sein. Jedoch sei darauf hingewiesen, dass einige Innovationen, wie die Telemedizin nicht Entwicklungsfähig wären, wenn nicht eine bestimmte Priorisierung möglich ist (vgl. *Dewenter et al. 2009*).

würden. Diese Dienste wären damit weniger attraktiv und würden folglich vom Markt verdrängt. Gegeben, dass eine höhere Zahlungsbereitschaft für die qualitätssensitiven Dienste existiert, kommt es zum Crowding-Out von höherwertigen Diensten und Anwendungen (*Kruse 2009; Börnsen/Braulke/Kruse/Latzer 2011*), was wiederum als ineffizient bezeichnet werden muss.

Aufgrund der Konvergenz des Rundfunks und der Telekommunikationsmedien sind Übertragungen von Fernsehhinhalten, die Nutzung von IPTV oder der Abruf von Inhalten aus Mediatheken mittlerweile zu Standardanwendungen geworden. Gerade diese Dienste sind es aber, die zum Teil sehr sensibel auf Qualitätseinbußen bzw. geringe Datenraten reagieren. Für die Möglichkeit, das Internet weiterhin als Übertragungsweg zu nutzen und damit ein größeres Angebot zu schaffen und mehr Wettbewerb zu ermöglichen, ist im Gegensatz zu anderen Ansätzen (wie dem weiteren Ausbau der Netze, dem sog. Overprovisioning) die Priorisierung eine sinnvolle und effiziente Lösung. Eine strikte Regulierung der Netzneutralität würde dem aber entgegenwirken.<sup>15</sup>

Insgesamt lässt sich festhalten, dass eine Regulierung der (strikten) Netzneutralität nicht sinnvoll erscheint. Die Möglichkeit der Priorisierung von Inhalten etwa erscheint geeignet, Überlastprobleme im Internet zu lösen und für eine stärkere Wettbewerbsintensität insbesondere bei Rundfunkmedien zu sorgen. Möglicherweise auftretenden Wettbewerbsproblemen kann zumindest in Deutschland und Europa mithilfe des Wettbewerbsrechts entgegengetreten werden.

## F. Zusammenfassung und Fazit

Der vorliegende Beitrag erörtert mögliche Ansätze zur De- und Re-Regulierung des Mediensektors, insbesondere des Rundfunks in Deutschland und Europa. Aufgrund der bereits weit fortgeschrittenen Konvergenz der Medien – sowohl bei den Netzen als auch bei den Diensten und Endgeräten – und aufgrund der Auswirkungen der digitalen Übertragungstechnik haben sich neue Erfordernisse bezüglich der aktuellen Regulierung als auch möglicher zukünftiger Eingriffe ergeben. Um diesen neuen Erfordernissen zu begegnen, sollten sowohl die Vorschriften in Bezug auf den öffentlich-rechtlichen Rundfunk als auch hinsichtlich der privaten Anbieter überdacht werden.

Um Hinweise auf denkbare regulatorische Neuerungen zu geben, werden zunächst die notwendigen ökonomischen Grundlagen behandelt. Dies betrifft insbesondere eine kurze Darstellung der Auswirkungen von Medienkonvergenz und Digitaltechnik als auch die junge ökonomische Theorie der zweiseitigen Märkte.

---

<sup>15</sup> Zum Teil wird heute schon eine Priorisierung von IPTV oder Voice over IP (VoIP) vorgenommen. Teilweise werden auch proprietäre Netze, insbes. für IPTV, eingesetzt (vgl. *Börnsen/Braulke/Kruse/Latzer 2011*).

Anschließend wird diskutiert, welche ökonomischen Gründe generell noch für die Erstellung eines öffentlich-rechtlichen Programms sprechen und inwiefern dies Auswirkungen auf die Programmgestaltung der Sender haben sollte. Im Ergebnis zeigt sich, dass eine Reduktion der Tätigkeitsfelder als auch eine stärkere Fokussierung auf bestimmte Inhalte sowohl im klassischen Rundfunk als auch bei den Telemedien sinnvoll erscheint. Abschließend wird die Frage diskutiert, inwiefern der Verzicht auf eine Werbefinanzierung der Öffentlich-Rechtlichen, wie in verschiedenen europäischen Ländern praktiziert, adäquat wäre.

Bezüglich der Regulierung der privaten Rundfunkanbieter wird die Frage erläutert, ob die vorliegende Trennung der Konzentrationskontrolle zwischen Bundeskartellamt und KEK aufgrund von ökonomischen Aspekten und Vielfaltsaspekten sinnvoll ist und ob die von der KEK verwendete Methodik überhaupt geeignet ist, die Vielfaltsaspekte zu beurteilen. Im Ergebnis zeigt sich, dass zumindest eine Reform der cross-medialen Konzentrationsmessung notwendig wäre, um einen geeigneten Vergleichsmaßstab zu finden. Es sprechen aber auch einige Argumente dafür, die gesamte Konzentrationsmessung zu reformieren und mit der Fusionskontrolle des Bundeskartellamts zu verbinden.

Abschließend wird kurz der Frage nachgegangen, inwieweit eine Regulierung der sogenannten Netzneutralität aus Sicht der vorhergehenden Ergebnisse sinnvoll erscheint. Neben den üblichen Argumenten, die eine Regulierung einer strikten Netzneutralität entgegenstehen, spricht auch aus Sicht des sich verändernden Mediensektors nichts für ein solches Vorhaben. Im Gegenteil kann eine effiziente Nutzung der Telekommunikationsnetze für Rundfunkdienste durch die Einführung von Quality-of-Service Klassen erleichtert werden.

Zusammenfassend ergeben sich sowohl einige Hinweise auf denkbare Reformen der deutschen Medienregulierung als auch teilweise auf Vorschriften anderer europäischer Länder. Sowohl für den privaten als auch für den öffentlichen Bereich sind verschiedene Szenarien denkbar. Allerdings bedarf es, um genauere Aussagen über die einzelnen Maßnahmen treffen zu können, noch weiterer und genauerer Ausarbeitungen und Analysen.

## Literatur

- Akerlof, G. A. (1970): The Market for „Lemons“: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, *Quarterly Journal of Economics* Vol. 84, pp. 488–500.
- Armstrong, M. (2005): Public Service Broadcasting, *Fiscal Studies* Vol. 26, pp. 281–299.
- Armstrong, M. (2006): Competition in Two-Sided Markets, *RAND Journal of Economics*, Vol. 37, No. 3, pp. 668–691.
- Armstrong, M. / Weeds, H. (2007): Public Service Broadcasting in the Digital World, in: P. Seabright/J. von Hagen (eds.), *The Economic Regulation of Broadcasting Markets*, Cambridge, pp. 81–149.

- Anderson, S. (2007): Regulation of television advertising, in P. Seabright/J. von Hagen (eds.), *The Economic Regulation of Broadcasting Markets*, Cambridge, pp. 189–224.
- Anderson, S. /Coate, S. (2005): Market provision of broadcasting: A welfare analysis, *Review of Economic Studies* Vol. 72, pp. 947–972.
- Becker, G. S. /Murphy, K. M. (1993): A Simple Theory of Advertising as a Good or Bad, *Quarterly Journal of Economics* Vol. 108, pp. 941–964.
- Beebe, J. H. (1977): Industrial Structure and Program Choices in Television Markets, *Quarterly Journal of Economics* Vol. 91, No. 1, pp. 15–37.
- Berry, S./ Waldfogel, J. (1999): Public radio in the United States: does it correct market failure or cannibalize commercial stations?, *Journal of Public Economics* Vol. 71, pp. 189–211.
- Börnsen, A./ Braulke, T./ Kruse, J./Latzer, M. (2011): The Allocation of the Digital Dividend in Austria, *International Journal of Digital Television*, Vol. 2, No. 2, pp. 161–179.
- Budzinski, O./Wacker, K. (2007): Springer-ProSiebenSat.1-Merger: How much Economics in German Merger Control?, *Journal of Competition Law & Economics* Vol. 3, p. 281–306.
- Corden, W. M. (1952): The Maximization of Profits by a Newspaper, *Review of Economic Studies* Vol. 20, pp. 181–190.
- Council of Europe (2009): Methodology for Monitoring Media Concentration and Media Content Diversity, Group of Specialists on Media Diversity.
- Cullen (2006): Study on the regulation of broadcasting issues under the new regulatory framework prepared for the European Commission Information Society and Media Directorate-General, [http://ec.europa.eu/information\\_society/policy/ecom/doc/library/ext\\_studies/reg\\_bc\\_issues\\_under\\_nrf/broadcasting\\_study\\_report.pdf](http://ec.europa.eu/information_society/policy/ecom/doc/library/ext_studies/reg_bc_issues_under_nrf/broadcasting_study_report.pdf), Ab-ruf am 18.03.2011.
- Darby, M./Karni, E. (1973): Free Competition and the Optimal Amount of Fraud, *Journal of Law and Economics* Vol. 16, pp. 67–88.
- Delgado Gomez, S. (2007): Konvergenz der Medien unter besonderer Berücksichtigung neuer Sendeformate im Fernsehen, Dissertation, Universität Karlsruhe.
- DellaVigna, S./Kaplan, E. (2007): „The Fox Effect: Media Bias and Voting“, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 122, No. 3, pp. 1187–1234.
- Deutscher Bundestag (2010): Antrag gegen das Zwei-Klassen-Internet – Netzneutralität in Europa dauerhaft gewährleisten, Drucksache 17/3688, 10.11.2010.
- Dewenter, R. (2009): Netzneutralität, in: J. Haucap/J. Kühling (Hrsg.), *Effiziente Regulierung auf Telekommunikationsmärkten mit zunehmendem Wettbewerb: Kartellrecht, Netzneutralität und Preis-Kosten-Scheren*, Baden-Baden, S. 115–147.
- Dewenter, R. (2006): Two-sided markets, *MedienWirtschaft, Zeitschrift für Medienmanagement und Kommunikationsökonomie*, 3. Jg., Nr. 2, S. 57–63.

- Dewenter, R. (2007): Crossmediale Fusionen und Meinungsvielfalt: Eine ökonomische Analyse, in: F. Fechner (Hrsg.), Crossmediale Fusionen und Meinungsvielfalt, Medi enrechtliche Schriften, Ilmenau, S. 47–89.
- Dewenter, R./Haucap, J. (2009a): Ökonomische Auswirkungen von öffentlich-rechtlichen Online-Angeboten: Marktauswirkungen innerhalb von Drei-Stufen-Tests, Baden-Baden.
- Dewenter, R./Haucap, J. (2009b): Wettbewerb als Aufgabe und Probleme auf Medienmärkten: Fallstudien aus Sicht der „Theorie zweiseitiger Märkte“, in: D. Wentzel (Hrsg.), Medienökonomie heute: Ordnungsökonomische Grundfragen und Gestaltungsmöglichkeiten, Stuttgart, S. 35–74.
- Dewenter, R./Heimeshoff, U. (2010): Media Bias and Advertising: Evidence from German Car Magazines, Arbeitspapier, TU Ilmenau.
- Dewenter, R./Jaschinski, T./Wiese, N. (2009): Wettbewerbliche Auswirkungen eines nichtneutralen Internets, in: J. Kruse/R. Dewenter (Hrsg.), Wettbewerbsprobleme im Internet, Baden-Baden, S. 67–82.
- Dewenter, R./Jaschinski, T. (2011): Finanzierung oder Inhalte? Das Dilemma des öffentlich-rechtlichen Rundfunks in Deutschland, in: F. Fechner (Hrsg.), Elektronische Medien im 21. Jahrhundert – Deutschland und Japan im Rechtsvergleich, Ilmenau, im Erscheinen.
- Dyck, A./Zingales, L. (2003): The Media and Asset Prices, Working Paper, August, 1, Harvard Business School, Harvard.
- Ellman, M./Germano, F. (2005): What do the Papers Sell?, UPF Economics and Business, Working Paper No. 800.
- EU (2005): Comparative study on the impact of control measures on the televisual advertising markets in European Union Member States and certain other countries, [http://ec.europa.eu/avpolicy/info\\_centre/library/studies/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/avpolicy/info_centre/library/studies/index_de.htm).
- Europäische Kommission (1997): Grünbuch zur Konvergenz der Branchen Telekommunikation, Medien und Informationstechnologie und ihren Ordnungspolitischen Auswirkungen. Ein Schritt in Richtung Informationsgesellschaft, KOM-(97) 623.
- Europäische Kommission (2011): MAVISE Database on television channels and TV companies in the European Union, abrufbar unter: <http://mavise.obs.coe.int/>.
- Evans, D./Schmalensee, R. (2007): The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms, CPI Journal, Competition Policy International 3.
- Gabszewicz, J. J./Laussel, D. /Sonnac, N. (2004): Programming and Advertising Competition in the Broadcasting Industry, Journal of Economics and Management Strategy Vol. 13, pp. 657–669.
- Gal-Or, E./Dukes, A. (2003): Minimum Differentiation in Commercial Media Markets, Journal of Economics and Management Strategy, Vol. 12, No. 3, pp. 291–325.
- Gentzkow, M./Shapiro, J. M. (2006): Media Bias and Reputation, Journal of Political Economy Vol. 114, pp. 280–316.

- Gentzkow, M./Shapiro, J. M. (2008), Competition and Truth in the Market for News, *Journal of Economic Perspectives* Vol. 22, No. 2, pp. 133–154.
- Gersdorf, H. (2009): „Legitimation und Limitierung von Online-Angeboten des öffentlich-rechtlichen Rundfunks“, Berlin.
- Goldberg, B. (2002): Bias: A CBS Insider Exposes How the Media Distort the News, Regnery Publishers, Washington.
- Hamilton, J. T. (2004): All the News that's Fit to Sell, Princeton.
- Hans-Bredow-Institut (2003): Zur Berücksichtigung medienrelevanter Märkte bei der Anwendung des Zuschaueranteilsmodells (§ 26 Abs. 2 Satz 2 RStV), Gutachten des Hans-Bredow-Instituts für Medienforschung an der Universität Hamburg.
- Heinrich, J. (2010): Medienökonomie, Band 2: Hörfunk und Fernsehen, Wiesbaden.
- Herman, E./Chomsky, N. (1988): Manufacturing consent: the political economy of the mass media, New York.
- Holznagel, B. (1999): Der spezifische Funktionsauftrag des ZDF: Bedeutung, Anforderungen und Unverzichtbarkeit unter Berücksichtigung der Digitalisierung, der europäischen Einigung und der Globalisierung der Informationsgesellschaft, ZDF Schriftenreihe Nr. 55, Mainz.
- KEK (2006): Beteiligungsveränderungen bei Tochtergesellschaften der ProSieben-SAT.1 Media AG Aktenzeichen: KEK 293–1 bis -5, <http://www.kek-online.de/kek/verfahren/kek293prosieben-sat1.pdf>, Abruf am 1. 3. 2011.
- KEK (2010): Zulassungsantrag der VOX Television GmbH für das Vollprogramm VOX, Aktenzeichen: KEK 616, Beschluss, <http://www.kek-online.de/kek/verfahren/kek616vox.pdf>.
- Kiefer, M.-L. (2001): Medienökonomik: Eine Einführung in eine ökonomische Theorie der Medien, Wien/Oldenburg.
- Kiefer, M.-L. (2005): Medienökonomik, Oldenburg/München.
- Kops, M. (2005): Soll der öffentlich-rechtliche Rundfunk die Nachfrage seiner Zuhörer und Zuschauer korrigieren?, Arbeitspapiere des Instituts für Rundfunkökonomie an der Universität zu Köln, Bd. 196, Köln.
- Kroes, N. (2010): Net Neutrality in Europe, SPEECH/10/153, Vice President of the European Commission Commissioner for the Digital Agenda, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/10/153&format=PDF&aged=1&language=EN&guiLanguage=en>, Abruf am 2. 3. 2011.
- Kruse, J. (1996): Publizistische Vielfalt und Medienkonzentration unter dem Einfluss von Marktkräften und politischen Entscheidungen, in: K.-D. Altmeppen (Hrsg.), Ökonomie der Medien und des Mediensystems, Opladen, S. 25–52.
- Kruse, J. (1999): Wieviel öffentlich-rechtliches Fernsehen brauchen wir noch?, Diskussionsbeitrag zur Wirtschaftspolitik, Universität der Bundeswehr Hamburg, Institut für Wirtschaftspolitik, Nr. 101, Hamburg.

- Kruse, J. (2009): Crowding-Out bei Überlast im Internet, in: J. Kruse/R. Dewenter (Hrsg.), Wettbewerbsprobleme im Internet, Schriftenreihe des Hamburger Forum Medienökonomie, Bd. 9, Baden-Baden, S. 117–140.
- Lange, B.-P. (2008): Medienwettbewerb, Konzentration und Gesellschaft, Interdisziplinäre Analyse von Medienpluralität in regionaler und internationaler Perspektive, Wiesbaden.
- Latzer, M. (1999): Konvergenz, in: M. Latzer (Hrsg.), Die Zukunft der Kommunikation. Phänomene und Trends in der Informationsgesellschaft, Innsbruck/Wien, S. 25–28.
- Mencken, H. (1975): A Gang of Pecksniffs, New Rochelle, New York.
- Mullainathan, S./Shleifer, A. (2005): The Market for News, American Economic Review Vol. 95, No. 4, pp. 1031–1053.
- Nelson, P. (1970): Information and Consumer Behavior, Journal of Political Economy Vol. 78, pp. 311–329.
- o. V. (2010a): Gebührendebatte, Staatsminister will Werbeverbot für ARD und ZDF, Spiegel Online, URL: <http://www.spiegel.de/kultur/gesellschaft/0,1518,696329,00.html>, Abruf am 28. 2. 2011.
- o. V. (2010b): Kurt Beck macht ernst mit Werbeverbot, Werben und Verkaufen, URL: [http://www.wuv.de/nachrichten/medien/ard\\_zdf\\_kurt\\_beck\\_macht\\_ernst\\_mit\\_werbeverbot](http://www.wuv.de/nachrichten/medien/ard_zdf_kurt_beck_macht_ernst_mit_werbeverbot).
- Owen, B./Wildman, S. (1992): Video Economics, Harvard.
- Peitz, M. (2006) Marktplätze und indirekte Netzwerkeffekte, Perspektiven der Wirtschaftspolitik Bd. 7, S. 317–333.
- Peitz, M./Valletti, T. (2008): Content and Advertising in the Media: Pay-TV versus Free-to-Air, Industrial Journal of Industrial Organization Vol. 4, pp. 949–965.
- Reddaway, W.B. (1963): The Economics of Newspaper, Economic Journal Vol. 73, pp. 201–218.
- Reisinger, M. (2004): Two-Sided Markets with Negative Externalities, Ludwig-Maximilians-Universität München, Discussion Paper 2004–27.
- Reuter, J./Zitzewitz, E. (2006): Do Ads Influence Editors? Advertising and Bias in the Financial Media, Quarterly Journal of Economics Vol. 121, pp. 197–227.
- Richter, R./Furubotn, E. (2003): Neue Institutionenökonomik, 3. Auflage, Tübingen.
- Rochet J.C./Tirole, J. (2003): Platform Competition in Two-Sided Markets, Journal of the European Economic Association Vol. 1, No. 4, pp. 990–1029.
- Rothenberg, J. (1962): Consumer Sovereignty and the Economics of TV Programming, Studies in Public Communication Vol. 4, pp. 45–54.
- Samuelson, P. (1958): Aspects of Public Expenditure Theories, Review of Economics and Statistics Vol. 40, pp. 332–338.
- Schulz, W./Held, T./Dreyer, S. (2008): Regulation of Broadcasting and Internet Services in Germany: A brief overview, Arbeitspapier des Hans-Bredow-Institut für Medienforschung Nr. 13.

- Steiner, P. O. (1952): Program Patterns and Preferences, and Workability of Competition in Radio Broadcasting, Quarterly Journal of Economics Vol. 66, pp. 194–223.*
- Stühmeier, T./Wenzel, T. (2010): Regulating Advertising with Public Service Broadcasting, mimeo, Working Paper, Universität Düsseldorf.*
- Van Schewick, B. (2007): Towards an Economic Framework for Network Neutrality Regulation, Journal on Telecommunications and High Technology Law Vol. 5, pp. 329–391.*
- Vogelsang, I. (2007): Infrastrukturwettbewerb und Netzneutralität, in: A. Picot/A. Freyberg (Hrsg.), Infrastruktur und Services – Das Ende einer Verbindung?, Hamburg, S. 219–234.*
- Wiles, P. (1963): Pilkington and the Theory of Value, Economic Journal Vol. 73, pp. 183–200.*
- Wilke, J. (2009): Die zweite Säule des „dualen Systems“: Privater Rundfunk, aus Politik und Zeitgeschichte, 9–10/2009, 23. Februar 2009, S. 12–19.*
- Wright, J. (2004): One-sided logic in two-sided markets, Review of Network Economics Vol. 3, pp. 44–64.*



# Korruption und Schattenwirtschaft: die Bedeutung guter Regeln

Von Axel Dreher, Heidelberg, und Alexandra Rudolph, Göttingen

## Abstract

We discuss various possible ways to empirically investigate the relation between corruption, other aspects of institutional quality and the size of the shadow economy. Corruption can be measured using perceptions-based indices, and estimates for the size of the shadow economy also exist for many countries and a number of years. Using such indices Dreher *et al.* (2009) find a negative effect of corruption on the size of the shadow economy. This is in line with their model, showing that the existence of the shadow economy can prevent corrupt bureaucrats to extract bribes (reducing corruption). Rather than using existing indices, the degree of corruption and the size of the shadow economy can be estimated as latent variables in a structural equation model. This can be done separately as in Dreher/Schneider (2010), where the authors use data for corruption from Dreher *et al.* (2007) and data for the shadow economy from Schneider (2005a), both derived using a (DY)MIMIC model. The results show that corruption and the shadow economy are complements in poor countries, but that there is no robust relationship between them in rich countries. Corruption and the shadow economy can also be analyzed as latent variables in the same model. Using such a model, Dreher *et al.* (2011) find that corruption reduces the size of the shadow economy (in a sample of 18 OECD countries). Finally, Dreher *et al.* (2010) find that the impact of corruption on per capita GDP is mitigated once the size of the shadow economy is taken account of, while its impact on total factor productivity even becomes completely insignificant.

## A. Einleitung

Korruption ist der Missbrauch von öffentlicher Macht zum privaten Vorteil. Sie ist in den meisten Gesellschaften weit verbreitet, wenn auch in unterschiedlicher Form. Die Korruption wird generell als schädlich angesehen, denn sie wird als eines der prägnantesten und bedeutendsten Hemmnisse für das Wirtschaftswachstum eines Landes erachtet. Die Untergrabung des Rechtsstaates, die Verhinderung von Investitionen sowie der Bereitstellung von öffentlichen Gütern und als Folge daraus ein maßgeblicher Beitrag zum Anstieg der Ungleichheit

haben dazu geführt, dass internationale Organisationen wie die Weltbank die Korruption als „das größte Hindernis für die wirtschaftliche und soziale Entwicklung“ ansehen (Weltbank 2001). Berechnungen aus dem Jahr 2004 zeigen, dass mehr als eine Billion USD jährlich an Schmiergeldern gezahlt werden und dass Länder, die die Korruption durch eine Verbesserung des Rechtsstaates eindämmen, das Pro-Kopf-Einkommen um 400% steigern könnten (Weltbank 2004). Es gibt aber auch Stimmen, die dieser Argumentationslinie nicht folgen. Korruption kann auch als „Schmiermittel“ für die Wirtschaftsprozesse angesehen werden. Dreher/Gassebner (2007) und Méon/Weill (2010) belegen empirisch, dass in Volkswirtschaften mit einem aufgeblähten Verwaltungsapparat die Korruption unternehmerische Tätigkeiten beschleunigen und damit erhöhen kann.

Auch die Schattenwirtschaft wird im Allgemeinen als wachstumshemmend angesehen, und das besonders in Entwicklungsländern (Schneider 2005a, 2005b). Sie ist definiert als „alle wirtschaftlichen Tätigkeiten, die zum offiziell berechneten Bruttonationaleinkommen beitragen, aber nicht registriert sind“ (Schneider/Enste 2000, S. 78). Messungen – soweit vorhanden – bestätigen, dass die Schattenwirtschaft die Erosion der steuerlichen und sozial-versicherungsrechtlichen Grundlagen bewirkt. Dadurch wird das Staatsdefizit erhöht und die Effektivität des Regierungsapparats vermindert.

Zahlreiche Studien beschäftigen sich mit den möglichen Gründen von Korruption und Schattenwirtschaft. Sie lassen aber außer Acht, dass das Ausmaß der Korruption und die Größe der Schattenwirtschaft voneinander nicht unabhängig sind. Tatsächlich gibt es viele Gründe, die einen Zusammenhang vermuten lassen. Wir gehen daher der Frage nach, inwiefern die Literatur einen Zusammenhang zwischen der Korruption und der Schattenwirtschaft belegen kann. Wir beleuchten zudem, wie dieser Zusammenhang durch die sonstige Qualität der Institutionen eines Landes beeinflusst wird, welche unterschiedlichen Modelle in verschiedenen Ländergruppen (mit hohen und niedrigen Einkommen) eher anwendbar sind und welche Auswirkungen dies auf den Output der Volkswirtschaften hat.

Zunächst gehen wir darauf ein, wie der institutionelle Rahmen die Korruption und die Schattenwirtschaft beeinflussen. Dreher/Kotsogiannis/McCorriston (2009) zeigen anhand eines einfachen theoretischen Modells, dass eine qualitative Verbesserung der Institutionen die Schattenwirtschaft verkleinert und die Korruption sowohl erhöhen als auch reduzieren kann. Die Richtung dieses Effekts ist somit nicht eindeutig und hängt von der relativen Effektivität der vorherrschenden Institutionen im Kampf gegen die Schattenwirtschaft oder in der Bekämpfung der Korruption ab. Korruption und Schattenwirtschaft werden als Substitute modelliert und auch ein empirischer Test des Modells zeigt, dass sie Substitute sind. Dennoch stellt sich die Frage, ob in Ländern mit unterschiedlich hohen Einkommen eine solche Beziehung gleichermaßen bestehen bleibt. Dreher/Schneider (2010) argumentieren, dass Unterschiede zwischen Ländern

mit hohen und niedrigen Einkommen wichtig sind. Sie analysieren einen Querschnittsdatensatz über 98 Länder und zeigen, dass in Industrieländern die Korruption und die Schattenwirtschaft tatsächlich Substitute sind, wohingegen die Beziehung in Entwicklungsländern komplementär ist. Da das institutionelle Umfeld einen Einfluss auf die Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft hat und dieser Einfluss in der Literatur intensiv diskutiert wird, analysieren wir diesen Aspekt im dritten Teil dieses Beitrags. Die Qualität der Institutionen erhöht den Output und die Produktivität einer Volkswirtschaft. Beachtet man allerdings die Größe der Schattenwirtschaft, zeigt sich, dass dieser Zusammenhang nicht mehr so eindeutig ist. *Dreher/Méon/Schneider* (2010) belegen, dass unter Berücksichtigung der Schattenwirtschaft der Einfluss der institutionellen Qualität auf das offiziell gemessene Einkommen schwächer ist; auf die Faktorproduktivität (TFP) wird der Einfluss sogar statistisch insignifikant.

Die hier vorgestellten Ansätze zeigen verschiedene Möglichkeiten, den Zusammenhang zwischen dem institutionellen Umfeld der Korruption und der Schattenwirtschaft empirisch zu analysieren und geben einen Überblick über aktuelle Forschungsfragen.

## B. Wie beeinflusst der institutionelle Rahmen die Korruption und die Schattenwirtschaft?<sup>1</sup>

Bei der Verdrängung von Wirtschaftssubjekten aus dem offiziellen Sektor spielt die Qualität der bestehenden Institutionen eines Landes eine entscheidende Rolle; besonders unter der Annahme, dass Regierungen durch die Verfassung nicht ausreichend in ihrem Handlungsspielraum eingeschränkt sind und daher ihre Bürger ausbeuten können. Die Qualität der Institutionen wird beispielsweise durch den Umfang der Bürokratie, den Rahmen des regulatorischen Ermessensspielraums, die Einhaltung rechtsstaatlicher Grundsätze, das Ausmaß der Korruption und die Qualität des Rechtssystems beeinflusst. Wirtschaftssubjekte sind durchaus bereit, eine angemessene Steuerlast zu tragen. Sie sind allerdings nicht bereit, überhöhte Abgaben zu zahlen, besonders wenn die Gegenleistung fehlt. In diesem Fall wandern sie in die Schattenwirtschaft ab und verzichten dadurch auf die Vorteile des offiziellen Sektors. Es besteht demnach ein Zusammenhang zwischen der Korruption und der Schattenwirtschaft. Die Beziehung zwischen den beiden Aspekten ist allerdings nicht eindeutig: Einerseits ist es denkbar, dass die Möglichkeit der Schwarzarbeit das Ausmaß der Korruption verringert, also ein negativer Zusammenhang besteht. Auf der anderen Seite lässt sich auch argumentieren, dass die Schwarzarbeit Korruption fördert und damit komplementär zu ihr ist.

---

<sup>1</sup> *Dreher et al.* (2009, 2011).

Einen statistisch signifikanten und positiven Zusammenhang finden *Johnson et al.* (1998) in ihrer Studie über 49 Länder aus Südamerika, den OECD-Ländern und der ehemaligen Sowjetunion. Demnach ist die Schattenwirtschaft komplementär zur Korruption, da sie eine Form der Besteuerung ist und somit Wirtschaftssubjekte und Firmen in den Untergrund zwingt. Diese Komplementarität wird in *Hindriks et al.* (1999) bestätigt. Sie argumentieren, dass die Steuerzahler mit den Beamten kooperieren, damit diese die Steuerbelastung gegen Bezahlung verringern.

Im Gegensatz dazu zeigen *Choi/Thum* (2005) einen negativen Zusammenhang zwischen Schattenwirtschaft und Korruption auf. Die Möglichkeit für Wirtschaftssubjekte in die Schattenwirtschaft abzuwandern und damit am öffentlichen Apparat vorbei zu arbeiten, reduziert die Macht korrupter Bürokraten, Schmiergelder zu verlangen. Der genaue Zusammenhang kann in einem einfachen Modell dargestellt werden. Von diesen unterschiedlichen Argumentationssträngen ausgehend, untersuchen *Dreher et al.* (2009) den Zusammenhang zwischen der Schattenwirtschaft und der Korruption empirisch.

## I. Modell

*Dreher et al.* (2009) zeigen in einem einfachen theoretischen Modell, dass die Verbesserung der Qualität des institutionellen Umfelds die Schattenwirtschaft verkleinert und die Korruption bekämpft. Allerdings ist der Einfluss der Institutionen auf das Einkommen nicht eindeutig, sondern hängt von der relativen Effizienz der Institutionen im Kampf gegen die Schattenwirtschaft und die Korruption ab. Das Modell basiert auf den Überlegungen von *Choi/Thum* (2005) und erweitert sie um die Modellierung der institutionellen Qualität. Unternehmen können im offiziellen Sektor oder in der Schattenwirtschaft operieren, wobei sich die beiden Märkte in den operativen Kosten unterscheiden. Um auf dem offiziellen Markt tätig zu werden, müssen die Firmen eine Genehmigung von einem korrupten Beamten erwerben. Diese kann nur umgangen werden, indem sie sich in die Schattenwirtschaft zurückziehen. In der Schattenwirtschaft fallen allerdings ebenfalls Kosten an. Die Höhe dieser Kosten entspricht der bei Entdeckung der illegalen Tätigkeiten zu erwartenden (Geld-)Buße. Wie in *Choi/Thum* (2005) verringert die Schattenwirtschaft die Möglichkeit der korrupten Beamten, Schmiergelder zu fordern, denn bei überhöhten Forderungen würden sich die Unternehmen in die Schattenwirtschaft zurückziehen.

Ausschlaggebend ist hier, wie die Qualität des institutionellen Umfelds die beiden Märkte beeinflusst. Es ergibt sich, dass eine Verbesserung der Rechtsstaatlichkeit unterschiedliche Auswirkungen im offiziellen und im inoffiziellen Sektor hat. *Dreher et al.* (2009, 2011) zeigen, dass eine Verbesserung des institutionellen Umfelds direkt sowohl die Korruption als auch die Schattenwirtschaft verringert.

Inwieweit sich die Verbesserung dann aber insgesamt auf die Korruption auswirkt, hängt von der relativen Stärke zweier Effekte ab. Denn zu dem direkten Effekt der Institutionen auf die Korruption kommt ein indirekter Effekt über deren Auswirkung auf die Größe der Schattenwirtschaft hinzu. Übersteigt der direkte Effekt den indirekten, sinken infolge verbesserter institutioneller Rahmenbedingungen die Korruption und die Schattenwirtschaft gleichermaßen. Überwiegt der indirekte Effekt, sinkt zwar die Größe der Schattenwirtschaft, da diese dann aber die Korruption nicht länger zügelt, steigt die Korruption statt zu sinken.

## II. Methode und Ergebnisse

*Dreher et al.* (2009, 2011) testen ihr Modell auf zweierlei Weise. Erstens modellieren sie die Korruption, (weitere) Aspekte der institutionellen Qualität und die Größe der Schattenwirtschaft simultan (*Dreher et al.* 2011). Zweitens verwenden sie bereits vorhandene Daten für ihre empirische Analyse (*Dreher et al.* 2009).

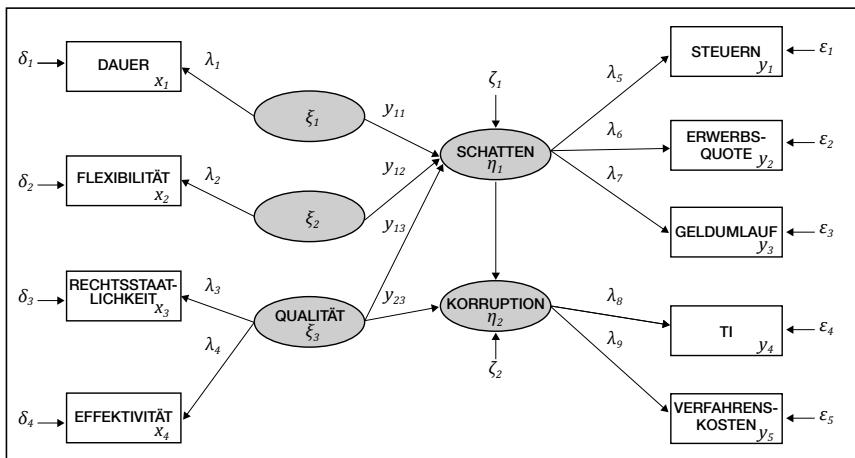
### 1. MIMIC-Strukturgleichungsmodell<sup>2</sup>

Anhand eines MIMIC-Strukturgleichungsmodells mehrerer Indikatoren und mehrerer Ursachen können die Zusammenhänge der drei zu untersuchenden Aspekte simultan dargestellt und untersucht werden. Ein MIMIC-Modell ist ein Spezialfall eines Strukturgleichungsmodells, in dem die Einflüsse von Indikatoren auf nicht beobachtbare latente Variablen durch ihre Auswirkungen auf die reflektierenden Indikatoren bewertet werden können. Weder die Schattenwirtschaft noch die Korruption können direkt beobachtet werden und sind somit die latenten Variablen des Modells. Das Modell nutzt die Korrelation der Ursachen und Indikatoren und nimmt an, dass sie auf die jeweiligen latenten Variablen zurückgeführt werden kann. Im Pfaddiagramm (Abbildung 1) werden die theoretischen Wirkungszusammenhänge zwischen den hier interessierenden Variablen verdeutlicht.

Als Ursachen für das Vorhandensein der Schattenwirtschaft (*Schatten*) identifizieren *Dreher et al.* (2011) die folgenden: Erstens, wie lange es dauert, eine Firma zu gründen (*Dauer*, in Tagen). Je höher der administrative Aufwand um notwendige Prozesse in die Wege zu leiten und je länger die Wartezeit auf Entscheidungen ist, umso wahrscheinlicher ist es, dass Wirtschaftssubjekte versuchen, Regularien zu umgehen und illegal aktiv werden. Dementsprechend spielt auch als zweiter Aspekt die Qualität der Institutionen in einer Volkswirtschaft (*Qualität*) eine Rolle. Drittens kommt es auf die Flexibilität auf dem Arbeits-

---

<sup>2</sup> MIMIC steht für „Multiple indicators, multiple causes“.



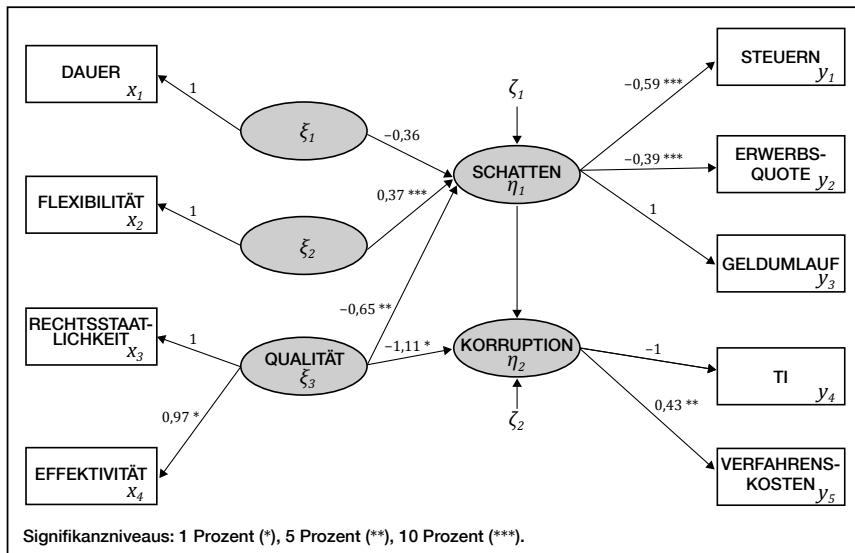
Quelle: In Anlehnung an Dreher et al. (2011).

Abbildung 1: Pfaddiagramm

markt und damit den Zugang zu einem Beschäftigungsverhältnis und dessen Sicherheit an. *Flexibilität* ist hier ein Index, der die Starrheit des Arbeitsmarktes zeigt (also die Abwesenheit von Flexibilität). Als Gründe für die *Korruption* sind ebenfalls die Qualität des institutionellen Umfelds (*Qualität*) zu nennen sowie das Vertrauen in die Rechtsstaatlichkeit, die in der Volkswirtschaft vorherrscht (gemessen durch einen Index der *Rechtsstaatlichkeit*). Die *Effektivität* des Staates wird ebenfalls durch einen Index gemessen.

Die Auswirkungen der Schattenwirtschaft sowie der Korruption lassen sich durch verschiedene Indikatoren messbar machen. Die Schattenwirtschaft hat Auswirkungen auf die Steuereinnahmen einer Volkswirtschaft, da Aktivitäten am Fiskus vorbei stattfinden. Diese kann durch die Steuereinnahmen als Anteil vom Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf gemessen werden (*Steuern*). Zudem lassen sich die Auswirkungen auf die *Erwerbsquote* der weiblichen Bevölkerung messen. Ein weiterer Indikator ist die Menge der nationalen Währung die relativ zum BIP im Umlauf ist (*Geldumlauf*). Das Vorhandensein von Korruption wird durch den von *Transparency International* berechneten Korruptionsindex (*TI*) gemessen. Des Weiteren werden die Auswirkungen auf die oben beschriebene Verfahrensdauer einer Firma zu gründen mit einem Index gemessen, der die Kosten eines solchen Prozesses misst (*Verfahrenskosten*). Der Richtungspfeil von *Schatten* zu *Korruption* gibt an, wie die Beziehung zwischen diesen beiden endogenen latenten Variablen gemäß dem Modell in Dreher et al. (2009) erwartet wird.

In Abbildung 2 sind die Ergebnisse der Analyse für 18 OECD-Länder im Zeitraum von 1998–2002 dargestellt.<sup>3</sup> Für die Bestimmung der *Korruption* wurde



Quelle: In Anlehnung an Dreher et al. (2011).

Abbildung 2: Ergebnisse des Modells für 18 OECD-Länder von 1998 bis 2002

der Parameter des Korruptionsindexes normalisiert – je höher die Werte für *TI*, desto höher ist die Korruption in einem Land. In einem Strukturgleichungsmodell müssen die Daten vor den Berechnungen standardisiert werden.<sup>4</sup> Um die t-Werte zu bestimmen, muss einer der Koeffizienten der Indikatoren auf eins normiert werden. Die Normierung des Koeffizienten vom Indikator *Geldumlauf* impliziert eine mit dem Geldumlauf steigende Schattenwirtschaft. Alle Indikatorvariablen sind zumindest auf dem 10 % Niveau signifikant. Die Schattenwirtschaft sinkt mit den Steuern. Dieses Ergebnis bestätigt die Analyse von Friedman et al. (2000). Auch der Koeffizient der Erwerbsquote hat das erwartete Vorzeichen. Es zeigt, dass eine geringere Beteiligung am Arbeitsmarkt bei gleichbleibender Anzahl der Erwerbsfähigen auf eine größere Schattenwirtschaft hindeutet. Der Indikator *Verfahrenskosten* ist signifikant auf dem 5% Niveau. Für die Bestimmung der *Qualität* wird der Indikator Rechtsstaatlichkeit auf eins normiert. Es zeigt sich ein positiver und hoch signifikanter Einfluss der *Effektivität*.

<sup>3</sup> Diese Länder sind: Australien, Belgien, Deutschland, Finnland, Griechenland, Großbritannien, Italien, Kanada, Mexiko, Neuseeland, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Schweiz, Slowakei, Tschechien und Ungarn.

<sup>4</sup> Theoretisch können andere Variablen die Schattenwirtschaft und die Korruption genauso gut messen. In den empirischen Schätzungen wurden andere Faktoren erwogen. Die hier verwendeten Variablen ermöglichen den besten Modellfit. Korrelationen zwischen den Störtermen wurden ebenfalls beachtet.

Abbildung 2 verdeutlicht außerdem die Stärke der Effekte: Der *direkte Effekt von Qualität auf Korruption* beträgt:  $\gamma_{23} = 1,11$ . Daraus lässt sich der *Ge samteffekt der institutionellen Qualität auf die Korruption* herleiten:  $T_{\eta_2 \xi_3} = (1 - \beta_{21}\beta_{12})^{-1}(\beta_{21}\gamma_{13} + \gamma_{23}) = -0,950$ . Insgesamt sinkt die Korruption daher mit einer besseren institutionellen Qualität.

## 2. Empirische Analyse

In einem alternativen Test ziehen *Dreher et al.* (2009) bereits vorhandene Schätzmaße für die Korruption, das institutionelle Umfeld und die Größe der Schattenwirtschaft einer Volkswirtschaft heran, um die aufgestellten Hypothesen empirisch zu testen. Hierzu verwenden sie ein simultanes Gleichungssystem mit zwei Gleichungen. Durch eine Gleichung wird die Größe der Schattenwirtschaft (unter Berücksichtigung der relevanten Kontrollvariablen) als Funktion der Qualität des institutionellen Umfelds bestimmt. In der zweiten Gleichung wird das Ausmaß der Korruption als Funktion der Schattenwirtschaft und des Niveaus der institutionellen Qualität dargestellt. Die zwei Gleichungen sehen folgendermaßen aus:

$$\text{Schatten} = \beta_1 + \beta_2 e_2 + \beta_3 X_i + \kappa_i$$

$$\text{Korruption} = \beta_4 + \beta_5 \text{Schatten}_i + \beta_6 e_i + \beta_7 Z_i + u_i.$$

Die Schätzungen zur Höhe der Schattenwirtschaft sind den Arbeiten von *Schneider* (2005a, 2005b) entnommen. Dieser hat die Größe der Schattenwirtschaft für 145 Entwicklungs-, Schwellen- und hochentwickelte OECD-Länder im Zeitraum von 1993 bis 2003 berechnet. Die Schattenwirtschaft hat demnach in den 37 untersuchten afrikanischen Staaten einen Anteil von 41% am offiziellen BIP in den Jahren 1999/2000 und von 43% in 2002/2003. Die gleichen Werte werden für Zentral- und Südamerika berechnet. Sehr viel niedriger fällt die Größe der Schattenwirtschaft in Asien aus, wo ein Wert von 29% in 1999/2000 und in 2002/2003 von 30% berechnet wird. Die Schwellenländer insgesamt haben in den jeweiligen Perioden einen Durchschnittswert von 38% und 40%, während in den OECD-Ländern Werte von 17% und 16% ermittelt werden. Für alle 145 Länder ermittelt *Schneider* einen ungewichteten Durchschnitt von 34% im ersten Zeitraum und von 35% im zweiten.

Um die Korruption zu messen, wird in den Schätzungen der vom International Country Risk Guide (ICRG) entwickelte Korruptionsindex verwendet. Der Index nimmt Werte zwischen 0 (sehr hohe Korruption) und 6 (keine Korruption) an. Es können insgesamt 108 Länder – für die beide Maßzahlen verfügbar sind – analysiert werden. Das simultane Gleichungssystem wird mit *Three-Stage Least Squares (3SLS)* geschätzt.

*Tabelle 1*  
**Korruption und Schattenwirtschaft, 3SLS**

	Schattenwirtschaft	Keine Korruption, Index
(log) BIP pro Kopf	-3,038 (2,42**)	0,063 (0,55)
Staatliche Effektivität	-4,185 (2,08**)	1,025 (4,44***)
Steuerbelastung	-0,590 (0,43)	
Schattenwirtschaft		0,039 (2,02**)
Alter der Demokratie		0,005 (1,72*)
Einschulungsrate		0,002 (0,37)
Konstante	60,348 (5,72***)	0,690 (0,56)
Methode	3SLS	
Anzahl der Länder	108	108
R-Quadrat	0,56	0,39

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher et al. (2009).

*Anmerkung:* Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%. Schätzungen der Schattenwirtschaft beinhalten Dummyvariablen für Regionen.

Tabelle 1 zeigt die Ergebnisse. Demzufolge sinkt die Schattenwirtschaft mit einem Anstieg des Pro-Kopf-BIP und einer Verbesserung der Qualität des institutionellen Umfelds (dargestellt durch staatliche Effektivität). Korruption, im Gegensatz dazu, sinkt mit steigender Effektivität des Staates und dem Alter der Demokratie (zumindest auf dem 10%-Signifikanzniveau). Außerdem wird deutlich, dass weder die Einschulungsrate noch die Steuerbelastung das Niveau der Korruption signifikant beeinflussen. Das wichtigste Ergebnis dieser Schätzung ist allerdings, dass eine Vergrößerung der Schattenwirtschaft zu einer Verringerung der Korruption auf dem 5%-Signifikanzniveau führt.

Die Größe der Effekte kann anhand der in der zweiten Stufe ermittelten Koeffizienten bestimmt werden. Es zeigt sich, dass eine Steigerung der staatlichen Effektivität um 0,1 Prozentpunkte (auf einer Skala von -2,58 bis 2,59) die Größe der Schattenwirtschaft relativ zum BIP um etwa 0,42 Prozentpunkte und die Korruption um 0,1 Prozentpunkte verringert. Die Berechnung der Elastizitäten ergibt, dass eine einprozentige Steigerung der Effektivität des Staates die Größe der

Schattenwirtschaft um rund 0,25 % und die Korruption um circa 0,07 % mindert. Die Auswirkungen der Schattenwirtschaft auf die Korruption lassen sich ebenfalls berechnen. Es zeigt sich, dass eine Vergrößerung der Schattenwirtschaft um einen Prozentpunkt relativ zum BIP einen negativen Effekt (um 0,04 Prozentpunkte) auf die Korruption hat. Dies entspricht einer Elastizität von ca. 0,43 %.

In dem oben beschriebenen Modell wird angenommen, dass die Qualität des institutionellen Umfelds einer Volkswirtschaft das Niveau der Korruption und der Schattenwirtschaft exogen beeinflusst. Tabelle 2 zeigt die Ergebnisse unter der Annahme, dass der Einfluss der staatlichen Effektivität endogen ist. Dabei werden für die staatliche Effektivität die von *Friedman et al.* (2000) vorgeschlagenen Instrumente verwendet: der geografische Breitengrad eines Landes und der französische, sozialistische, deutsche und skandinavische Ursprung des Rechtssystems. In der Studie von *La Porta et al.* (1999) konnte gezeigt werden, dass diese Variablen mit der institutionellen Entwicklung vieler Länder korrelieren. Ein Durbin-Wu-Hausman-Test zeigt allerdings, dass die Hypothese der Exogenität der staatlichen Effektivität nicht verworfen werden kann. Daraus folgt, dass die effizienteren Ergebnisse aus Tabelle 1 den Ergebnissen der Tabelle 2 vorzuziehen sind.

**Tabelle 2**  
**Korruption, Schattenwirtschaft und staatliche Effektivität**

	Schattenwirtschaft	Keine Korruption, Index	Staatliche Effektivität
(log) BIP pro Kopf	1,291 (0,48)	0,190 (1,32)	0,374 (8,50***)
Staatliche Effektivität	-13,136 (2,27**)	0,722 (2,04**)	
Methode	3SLS		
Anzahl der Länder	101		

*Quelle:* In Anlehnung an *Dreher et al.* (2009).

*Anmerkung:* Kontrollvariablen berücksichtigt, aber nicht aufgeführt. Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%. Schätzungen der Schattenwirtschaft beinhalten Dummyvariablen für die Regionen.

Insgesamt zeigt sich, dass eine Verbesserung der staatlichen Effektivität die Schattenwirtschaft und die Korruption verringert. Der Einfluss der Effektivität des Staates auf die Schattenwirtschaft führt bei einer Verbesserung um 0,1 Prozentpunkte zu einer Verkleinerung der Schattenwirtschaft um circa 1,3 Prozentpunkte beziehungsweise zu einer Verringerung der Korruption um 0,07 Pro-

zentpunkte. Auch hier können die Gleichgewichtsveränderungen, das heißt der direkte und indirekte Effekt auf die Korruption, berechnet werden, wenn die Effektivität des Staates um 0,1 Prozentpunkte erhöht wird. Die Koeffizienten zeigen, dass es zu einer Verringerung der Korruption um 0,25 Punkte kommt. Eine Verbesserung des institutionellen Umfelds (in der Form staatlicher Effektivität) hat also eine Verminderung der Korruption zur Folge.

## C. Korruption und Schattenwirtschaft: Eine empirische Analyse<sup>5</sup>

### I. Einführung und Motivation

Nachdem die Beziehung zwischen dem Ausmaß der Korruption und dem Umfang der Schattenwirtschaft analysiert wurde und gezeigt werden konnte, dass die Korruption mit ansteigender Schattenwirtschaft sinkt, werfen *Dreher/Schneider* (2010) die Frage auf, ob diese Beziehung für Länder mit hohen und niedrigen Pro-Kopf-Einkommen gleichermaßen plausibel ist. Betrachtet man die Gegebenheiten in beiden Ländergruppen näher, lässt sich das Gegenteil vermuten. In den Industrieländern sind es vor allem Handwerker und kleine Firmen, die schwarzarbeiten, um ihr Einkommen zu steigern. In diesem Fall ist die Schattenwirtschaft weitestgehend vor Steuerfahndern und anderen Beamten verborgen. Außerdem werden in Hochlohnländern oft Bestechungsgelder gezahlt, um öffentliche Verträge zugesprochen zu bekommen. Das zusätzlich verdiente Einkommen wird dann zumindest zu zwei Dritteln im offiziellen Sektor ausgegeben (*Schneider/Enste* 2000). Daraus lässt sich ableiten, dass die Schattenwirtschaft und die Korruption tatsächlich Substitute sind (wie oben für OECD-Länder gezeigt).

In Ländern mit niedrigen Einkommen hingegen lassen sich andere Mechanismen vermuten. Hier finden kaum Tätigkeiten im offiziellen Sektor statt, die dann durch Arbeit in der Schattenwirtschaft ergänzt werden. Vielmehr arbeiten Unternehmen meist komplett im Untergrund.<sup>6</sup> Besonders große Firmen, die vollständig in der Schattenwirtschaft arbeiten, sind leicht zu entdecken. Daher ist es gang und gäbe, Beamte zu bestechen, um Steuerzahlungen zu vermeiden. Die Korruption wird dann immer größer und durch die Schattenwirtschaft verstärkt, was die Vermutung nahe legt, dass beide in ärmeren Ländern komplementär zueinander sind.

Eine mögliche Art, Korruption zu messen, ist, wie oben beschrieben, die Verwendung von auf Wahrnehmung basierenden Indizes (beispielsweise der oben eingeführte Internationale Korruptionsindex von Transparency Internatio-

---

<sup>5</sup> *Dreher, Schneider* (2010).

<sup>6</sup> Siehe beispielsweise *Gerxhani* (2003), *Johnson et al.* (1997) und *Schneider* (2005b).

nal). Die Verwendung dieser Indizes wurde unlängst allerdings heftig kritisiert. Ein Problem besteht darin, dass nicht eindeutig ist, was mit der Wahrnehmung von Korruption eigentlich gemessen wird, da die subjektive Einschätzung in der Wahrnehmung eine große Rolle spielt. Zudem kann die Auffassung von Korruption von Bürgern in verschiedenen Ländern mit unterschiedlichem institutionellen Umfeld sehr verschieden sein und dementsprechend unterschiedliche Definitionen beinhalten. Nach *Mocan* (2004) besteht kein Zusammenhang zwischen wahrgenommener und tatsächlich vorherrschender Korruption, wenn für andere relevante Faktoren kontrolliert wird. Ähnlich argumentiert *Weber Abramo* (2005) und zeigt, dass wahrgenommene Korruption nicht mit der Verbreitung von Bestechung zusammenhängt. Daher testen *Dreher/Schneider* zusätzlich, ob sich die Ergebnisse bei Verwendung anderer Indizes gravierend unterscheiden.

## II. Daten und Methode

In der empirischen Analyse verwenden *Dreher/Schneider* Querschnittsdaten von 120 Ländern im Zeitraum 2000–2002. Die Regressionsgleichung lautet:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_i + \beta'_2 Z_i + \varepsilon_i.$$

Die abhängige Variable Y steht für die Korruption und X für die Schattenwirtschaft und umgekehrt, während der Vektor Z die Kontrollvariablen beinhaltet. Die Zahl der Beobachtungen kann vergrößert werden, indem Durchschnitte über die Periode 2000–2002 verwendet werden. Für die Schattenwirtschaft werden, wie bereits in der oben dargelegten Analyse, die Schätzungen aus den Arbeiten von *Schneider* (2005a, 2005b) herangezogen. Zur Messung der Korruption verwenden *Dreher/Schneider* (2009) einmal den ICRG-Korruptionsindex, der auf der Wahrnehmung eines internationalen Expertennetzwerks beruht, und einen von *Dreher et al.* (2007) entwickelten Korruptionsindex (DKM-Index). Dieser Index basiert auf einem Strukturgleichungsmodell, ähnlich dem oben beschriebenen Modell, und baut daher auf den Ursachen und möglichen Konsequenzen der Korruption auf. Er kann Werte zwischen 1 und 10 annehmen, wobei höhere Werte ein größeres Ausmaß an Korruption widerspiegeln. Er ist für 100 Länder im Jahr 2000 verfügbar.<sup>7</sup>

Als Kontrollvariablen folgen *Dreher/Schneider* den Vorschlägen in *Johnson et al.* (1997, 1998) und *Friedman et al.* (2000). Diese Kontrollvariablen können drei Gruppen zugeordnet werden: Steuerbelastung und Staatseinkommen, Maße

---

<sup>7</sup> Der DKM-Index hat den Vorteil, dass er nicht auf der Wahrnehmung von Personen basiert, aber den Nachteil, dass u. a. eine Entscheidung darüber gefällt werden muss, welche Ursachen und Indikatoren für die Schätzung der latenten Variable herangezogen werden. Weitere kritische Anmerkungen zur Verwendung von Strukturgleichungsmodellen können *Helberger/Knepel* (1988) entnommen werden.

für den Umfang der Regulierungen und für die Qualität des institutionellen Umfelds.<sup>8</sup>

Wie oben bereits erläutert und gezeigt wurde, sind die Schattenwirtschaft und die Korruption keine exogenen Bestimmungsfaktoren füreinander. Unter der Annahme von Endogenität müssen Instrumentvariablen gefunden werden, die auf der einen Seite die Korruption beeinflussen, aber keine Auswirkung auf die Schattenwirtschaft haben außer durch die Korruption. Auf der anderen Seite ist es schwierig, eine Variable zu finden, die die Schattenwirtschaft beeinflusst und keinen Einfluss auf Korruption außer durch die Schwarzarbeit hat. Für beide Variablen werden zwei verschiedene Arten von Instrumenten verwendet: Erstens die Einflussfaktoren, die wir schon oben identifiziert haben, sowie zweitens die von *Friedman et al.* (2000) vorgeschlagenen Instrumente für die Korruption: die ethnische und religiöse Fraktionalisierung, den Breitengrad eines Landes und den Ursprung des Rechtssystems mit französischer, sozialistischer, deutscher oder skandinavischer Herkunft als Instrumente für die Korruption. Für die Schattenwirtschaft stellt die Weltbank eine Reihe von Variablen bereit, die die Kosten in den einzelnen Ländern Geschäfte zu machen bestimmen (*Djankov et al.* 2002).

Die zweite Gleichung hat die Form:

$$X_i = \gamma'_i I_i + \varepsilon_i.$$

wobei  $I$  für den Vektor der Instrumentvariablen steht.<sup>9</sup>

Die Ergebnisse der Analyse sind in den folgenden Tabellen zu sehen. In Tabelle 3 sind die Ergebnisse für die *OLS* (*Ordinary Least Squares*) Schätzungen und in Tabelle 4 die für die *2SLS* (*Two Stages Least Squares*) Instrumentenschätzung dargestellt.

Tabelle 3 zeigt die Ergebnisse der OLS-Schätzung für das gesamte Modell zur Erklärung der Schattenwirtschaft sowie für eine Unterscheidung zwischen Ländern mit hohen und niedrigen Einkommen. Für alle Länder sind nur drei Variablen signifikant auf dem 1 %-Niveau: Kreditmarktregulierung, Mindestlohnregulierung und staatliche Effektivität. Die Schattenwirtschaft sinkt demnach mit einer stärkeren Regulierung auf dem Kreditmarkt, was nicht den oben formulierten Vermutungen entspricht. Eine steigende Effektivität des Staates verringert die Größe der Schattenwirtschaft, was plausibel ist, wenn man annimmt, dass dadurch die Vorteile offizieller Aktivitäten steigen und es somit profitabler wird, im legalen Segment zu operieren. Außerdem nimmt das Risiko der Entdeckung

---

<sup>8</sup> Die Messung der institutionellen Qualität folgt den Arbeiten von *Gwartney/Lawson* (2004), der *Heritage Foundation* (2005), *Marshall/Jaggers* (2008) und *Kaufmann et al.* (2003).

<sup>9</sup> Der F-Test über die gemeinsame Signifikanz der verwendeten Instrumente bestätigt, dass sie die Korruption und die Schattenwirtschaft gut vorhersagen.

*Tabelle 3*  
**Schattenwirtschaft, Querschnitt, OLS**

	Alle	Einkommen	
		Niedrig	Hoch
Korruption (ICRG)	1,88 (1,20)	3,57 (1,34)	-0,84 (0,97)
Log BIP pro Kopf	-2,42 (1,37)	-2,41 (1,05)	-6,54 (1,73*)
Kreditmarktregulierung (Fraser) -	4,89 (2,74***)	6,20 (3,13***)	-0,27 (0,23)
Mindestlohnregulierung (Fraser) -	-4,53 (2,64***)	-5,95 (3,15***)	4,12 (1,26)
Staatliche Effektivität (Weltbank) +	-9,69 (3,17***)	-9,42 (2,51**)	-7,81 (2,37**)
Angepasstes R-Quadrat	0,67	0,51	0,50
Anzahl der Beobachtungen	70	45	25

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher/Schneider (2010).

*Anmerkung:* Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%. + (-): höhere Werte sind „besser“ („schlechter“).

ab. Verstärkte Regulierung im Mindestlohnbereich führt zusätzlich zu einer Vergrößerung der Schattenwirtschaft.

Beschränkt man die Stichprobe auf Entwicklungsländer, sind die Ergebnisse recht ähnlich. Lediglich die Auswirkung der Effektivität des Staates verliert an Signifikanz (dann: 5%-Niveau). Bei der Betrachtung der Industrieländer hingegen werden die Kreditmarktregulierung sowie der Einfluss der Mindestlohnregulierung insignifikant auf konventionellen Niveaus, wobei das Pro-Kopf-Einkommen signifikant auf dem 10%-Niveau und mit dem erwarteten Vorzeichen Einfluss nimmt.

Bis auf einige Ausnahmen ändern sich die Ergebnisse kaum, wenn man die Schätzungen mit 2SLS durchführt. In Spalte 1 (Tabelle 4) wird die erste Gruppe von Instrumenten angewandt. Die Mindestlohnregulierung hat dann einen positiven und signifikanten Einfluss (zum 10%-Niveau) auf die Schattenwirtschaft in reichen Ländern. Unter Verwendung der zweiten Gruppe von Instrumenten (in Spalte 2), wird diese Variable wieder insignifikant. Das Pro-Kopf-Einkommen ist durchweg insignifikant.

Die Variable, die von größtem Interesse ist, ist der Einfluss der Korruption auf die Schattenwirtschaft. Ihr Einfluss ist größtenteils insignifikant. Nur in den

*Tabelle 4*  
**Schattenwirtschaft, Querschnitt, 2SLS**

	(1)			(2)		
	Einkommen			Einkommen		
	Alle	Niedrig	Hoch	Alle	Niedrig	Hoch
Korruption (ICRG)	3,72 (1,17)	3,12 (0,86)	5,41 (1,40)	-4,04 (1,33)	5,14 (0,78)	-1,85 (1,91*)
Log BIP pro Kopf	-1,98 (1,10)	-2,52 (1,11)	-8,49 (2,17**)	-3,17 (1,62)	-1,95 (0,78)	-6,24 (1,50)
Kreditmarkt- regulierung (Fraser) -	5,82 (3,00***)	6,05 (2,92***)	5,96 (1,49)	2,38 (1,03)	6,87 (2,31**)	-1,12 (0,95)
Mindestlohn- regulierung (Fraser) –	-4,49 (2,55**)	-5,94 (3,18***)	6,25 (1,90*)	-4,18 (2,32**)	-5,89 (2,83***)	3,85 (1,10)
Staatliche Effektivität (Weltbank) +	-9,08 (2,59**)	-9,60 (2,35**)	-9,10 (2,07**)	-12,64 (3,44***)	-8,81 (2,01**)	-8,08 (2,42**)
Adjustiertes R-Quadrat	0,66	0,51	-0,11	0,60	0,47	0,43
Anzahl der Beobachtungen	69	45	24	67	43	24

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher/Schneider (2010).

*Anmerkungen:* Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%. + (-): höhere Werte sind „besser“ („schlechter“).

(1) Korruption wird instrumentiert mit der Steuerbelastung (Heritage), Regulierung der Preise (Fraser), Rechtstaatlichkeit (Weltbank), Demokratie.

(2) Korruption wird instrumentiert mit ethnischer Fraktionalisierung, religiöser Fraktionalisierung, dem Breitengrad, französischer rechtlicher Prägung, sozialistischer rechtlicher Prägung, deutscher rechtlicher Prägung und skandinavischer rechtlicher Prägung.

Industrieländern (in der letzten Spalte von Tabelle 4) scheint die Korruption eine verringernde Wirkung auf die Schattenwirtschaft zu haben. Allerdings lehnen die Tests zur Verwendung der Instrumente diese als Proxy für die Korruption ab.<sup>10</sup>

In den Tabellen 5 und 6 sind die Ergebnisse zur Erklärung der wahrgenommenen Korruption dargestellt. Tabelle 5 zeigt die Resultate der OLS-Schätzung. Für alle Ländergruppen wird deutlich, dass Preisregulierung positiv mit Korruption korreliert, während eine Verbesserung der Rechtsstaatlichkeit und eine bessere Demokratie sowie eine größere Steuerlast zu einer Verringerung der Korruption führen (mindestens auf dem 10%-Niveau). Das Pro-Kopf-Einkommen hat durchweg keinen signifikanten Einfluss auf die Korruption. Der Koeffizient für die Schattenwirtschaft hat weder Einfluss auf die wahrgenommene Korruption

<sup>10</sup> Für eine detaillierte Auflistung siehe Dreher/Schneider (2010).

in der gesamten Stichprobe noch auf die in Ländern mit niedrigem Einkommen. In den Industrieländern ist der Einfluss signifikant auf dem 1%-Niveau und zeigt eine negative Korrelation zwischen der Schattenwirtschaft und der Korruption. Dieses Ergebnis legt nahe, dass die Korruption und die Schattenwirtschaft Substitute sind. Was die Größe der Effekte angeht, bewirkt eine zehnprozentige Vergrößerung der Schattenwirtschaft (relativ zum Pro-Kopf-Einkommen) einen Rückgang des Korruptionsindex um 0,7 Punkte in den Ländern mit hohem Einkommen. Wird die Größe der Schattenwirtschaft allerdings instrumentiert (Tabelle 5), wird dieses Ergebnis nicht bestätigt.

**Tabelle 5**  
**Korruption, Querschnitt, OLS**

	Alle	Einkommen	
		Niedrig	Hoch
Schattenwirtschaft	0,003 (0,41)	0,008 (1,14)	-0,07 (3,57***)
Log BIP pro Kopf	0,07 (0,62)	0,029 (0,24)	1,13 (3,98***)
Steuerlast (Heritage) +	-0,27 (1,91*)	-0,08 (0,51)	-0,41 (0,80)
Preisregulierung (Fraser) -	-0,18 (3,67***)	-0,16 (2,91***)	-0,14 (1,12)
Rechtsstaatlichkeit (Weltbank) +	-0,66 (3,80***)	-0,44 (2,38**)	-2,88 (5,18***)
Demokratie +	-0,06 (2,59**)	-0,04 (1,504)	-0,05 (0,42)
Adjustiertes R-Quadrat	0,62	0,35	0,69
Anzahl der Beobachtungen	98	71	27

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher/Schneider (2010).

*Anmerkung:* Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%. + (-): höhere Werte sind „besser“ („schlechter“).

Die vorangegangenen Analysen haben gezeigt, dass die Korruption und die Schattenwirtschaft empirisch in der hier verwendeten Länder-Stichprobe keinen Einfluss aufeinander zu haben scheinen. Diese Ergebnisse könnten auf der Verwendung des ICRG-Korruptionsindexes beruhen. Da Wahrnehmungsindizes die bereits beschriebenen Probleme aufweisen, replizieren Dreher/Schneider (2009) die Schätzungen mit einem Korruptionsindex, der auf einem Strukturgleichungsmodell basiert (DKM-Index, Dreher et al. 2007).

*Tabelle 6*  
**Korruption, Querschnitt, 2SLS**

	(1)			(2)		
	Einkommen			Einkommen		
	Alle	Niedrig	Hoch	Alle	Niedrig	Hoch
Schattenwirtschaft	-0,03 (1,28)	-0,01 (0,42)	-0,09 (1,57)	-0,02 (0,66)	-0,02 (0,46)	-0,11 (1,45)
Log BIP pro Kopf	-0,04 (0,25)	-0,17 (1,30)	1,11 (2,58**)	-0,03 (0,24)	-0,08 (0,60)	1,06 (2,93***)
Steuerlast	0,004 (0,02)	0,11 (0,67)	-0,53 (0,84)	-0,40 (2,17**)	-0,20 (1,14)	-0,50 (0,91)
Preisregulierung	-0,20 (3,04***)	-0,21 (3,37***)	-0,12 (0,90)	-0,16 (2,09**)	-0,11 (1,09)	-0,13 (1,01)
(Fraser) -	-0,94 (2,96***)	-0,57 (2,10**)	-3,23 (4,17***)	-0,84 (2,30**)	-0,58 (1,83*)	-3,30 (3,50***)
Rechtsstaatlichkeit	-0,08 (2,44**)	-0,07 (1,88*)	-0,06 (0,82)	-0,04 (1,50)	-0,03 (0,96)	-0,03 (0,28)
Angepasstes R-Quadrat	0,69	0,39	0,56	0,57	0,22	0,67
Beobachtungen	69	45	24	94	68	26

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher/Schneider (2010).

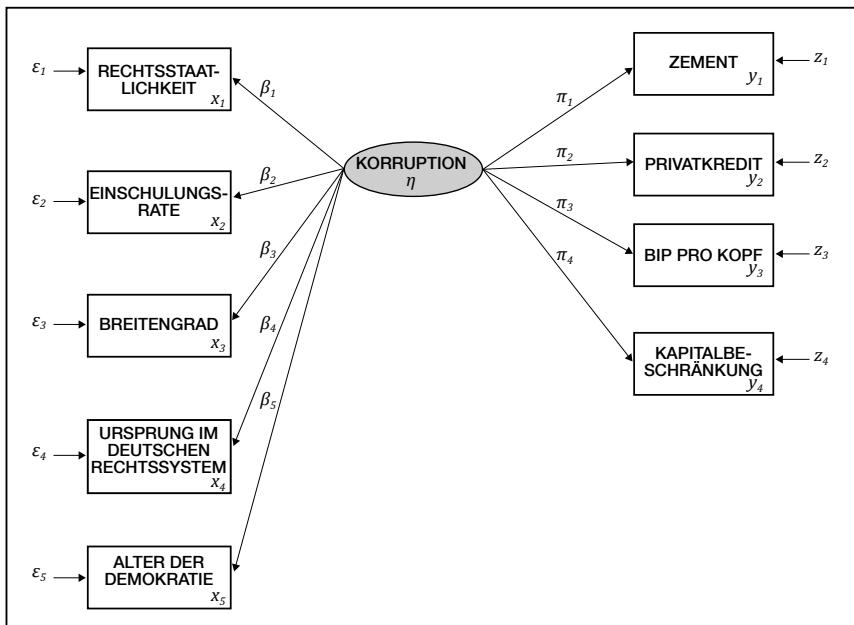
*Anmerkungen:* Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%.

(1) Schattenwirtschaft wird instrumentiert mit Kreditmarktregulierung (Fraser), Regeln für den Mindestlohn (Fraser), staatliche Effektivität (Weltbank).

(2) Schattenwirtschaft wird instrumentiert mit Unternehmensgründung (Dauer), Unternehmensgründung (Kosten), Flexibilität bei Anstellung und Entlassung.

In Abbildung 3 wird das Pfaddiagramm dargestellt, in dem die hypothetischen Einflüsse auf die Korruption und ihre Auswirkungen miteinander verbunden werden. Durch die Indikatoren und Ursachen soll die latente Variable „Korruption“ geschätzt werden. Als Indikatoren verwenden Dreher et al. (2007) den Zementkonsum eines Landes (*Zement*), die Menge an Privatkrediten (*Privatkredite*), das BIP pro Kopf des Landes und das Ausmaß an Kapitalbeschränkungen in einem Land. Was die Ursachen der Korruption angeht, berücksichtigen sie das Ausmaß an Rechtsstaatlichkeit in einem Land, die Einschulungsrate, den Breitengrad des Landes, ob das Rechtssystem einen deutschen Ursprung hat, und das Alter der Demokratie.<sup>11</sup> Das Modell wird für 100 Länder im Jahr 2000 geschätzt und zeigt

das Ausmaß an Korruption in einem Land auf einer Skala von 1 bis 10. Höhere Werte spiegeln größere Korruption wider.



Quelle: In Anlehnung an Dreher et al. (2007).

Abbildung 3: Pfaddiagramm für Korruption

Unter Verwendung dieses Korruptionsindexes, der nicht auf Wahrnehmung basiert, werden die Schätzungen zur Auswirkung der Schattenwirtschaft auf die Korruption wiederholt. Die Ergebnisse sind in den Tabellen 7 und 8 abgebildet.<sup>12</sup>

Die Ergebnisse zeigen, dass die Korruption in der OLS-Regression (Tabelle 7) in allen Ländern auf dem 10%-Niveau signifikant mit der Größe der Schattenwirtschaft ansteigt. Dies kann ebenfalls in der 2SLS-Schätzung für alle Länder auf dem 5%-Niveau gezeigt werden (Tabelle 8).

Dieser positive Einfluss der Schattenwirtschaft auf die Korruption wird von den Ländern mit niedrigem Einkommen getrieben, für die sich bei der Aufspal-

<sup>11</sup> Inwieweit Zementkonsum und Korruption zusammenhängen zeigen bspw. Mauro (1997) und Rose-Ackerman (1999). Siehe Dreher et al. (2007) für eine detaillierte Diskussion der Ursachen und Indikatoren sowie die Berechnung des Modells.

<sup>12</sup> Die Schätzungen zur Auswirkung der Korruption auf die Schattenwirtschaft ergaben keine Veränderung der Ergebnisse und werden daher nicht gezeigt.

*Tabelle 7*  
**Korruption, DKM, Querschnitt, OLS**

	Alle	Einkommen	
		Niedrig	Hoch
Schattenwirtschaft	0,04 (1,77*)	0,06 (2,49**)	-0,10 (1,50)
Log BIP pro Kopf	-0,17 (0,53)	-0,16 (0,44)	-0,58 (0,39)
Steuerlast (Heritage) +	0,10 (0,33)	0,35 (0,73)	-1,72 (1,51)
Preisregulierung (Fraser) -	-0,19 (1,46)	-0,26 (1,70*)	-0,18 (0,45)
Rechtsstaatlichkeit (Weltbank) +	0,88 (1,50)	0,76 (1,24)	-0,46 (0,22)
Demokratie +	-0,07 (0,97)	-0,03 (0,30)	0,28 (0,86)
Angepasstes R-Quadrat	0,01	0,16	0,69
Anzahl der Beobachtungen	90	65	25
Normalitätstest (Prob>chi2)	0,03	0,06	0,01
Test auf Heteroskedastizität (Prob>chi2)	0,87	0,57	0,22
RESET (Prob>F)	0,23	0,46	0,14

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher/Schneider (2010).

*Anmerkung:* Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%. + (-): höhere Werte sind „besser“ („schlechter“).

tung der Stichprobe in die beiden Ländergruppen ein signifikanter (mindestens auf dem 10%-Niveau) positiver Koeffizient ergibt. Ökonomisch ist die Größe der Koeffizienten bedeutend. In den Ländern mit niedrigem Einkommen führt eine Vergrößerung der Schattenwirtschaft um ein Prozent (in Prozent des BIP) zu einem Anstieg des Korruptionsindexes zwischen 0,06 und 0,12 Prozentpunkten. Der Sargan-Test verwirft die Modellspezifikationen (mit einer Ausnahme) nicht und die Instrumentvariablen sind gemeinsam auf einem Signifikanzniveau von mindestens 10% für alle Länder und die Gruppe der Länder mit niedrigem Einkommen signifikant. Allerdings muss kritisch angemerkt werden, dass der F-Test weiterhin anzeigt, dass die Instrumente eher schwach sind.

*Tabelle 8*  
**Korruption, DKM, Querschnitt, 2SLS**

	(1)			(2)		
	Alle	Niedrig	Hoch	Alle	Niedrig	Hoch
Schattenwirtschaft	0,14 (2,59**)	0,10 (2,65**)	-0,32 (1,22)	0,12 (2,45**)	0,12 (2,50**)	0,04 (0,19)
Log BIP pro Kopf	0,41 (0,76)	0,26 (0,41)	-0,94 (0,46)	0,13 (0,35)	0,12 (0,27)	-0,16 (0,11)
Steuerlast +	0,09 (0,18)	0,82 (1,18)	-3,51 (2,20**)	0,11 (0,34)	0,39 (0,71)	-1,47 (1,31)
Preisregulierung -	-0,44 (2,10**)	-0,41 (2,00**)	-0,16 (0,41)	-0,41 (2,45**)	-0,45 (2,29**)	-0,20 (0,42)
Rechtsstaatlichkeit +	1,58 (1,80*)	0,67 (0,83)	-4,04 (1,23)	1,66 (2,61**)	1,29 (1,94*)	0,82 (0,28)
Demokratie +	-0,08 (0,79)	0,04 (0,34)	0,18 (0,98)	-0,12 (1,50)	-0,07 (0,76)	0,20 (0,60)
Angepasstes R-Quadrat	0,30	0,23	-0,18	-0,04	0,25	-0,23
Beobachtungen	66	43	23	86	62	24
F-Test, erste Stufe	5,47	4,21	0,84	2,82	2,14	0,84
Sargan-Test (Prob > F)	0,89	0,17	0,01	0,83	0,87	0,21

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher/Schneider (2010).

*Anmerkungen:* Absolutbeträge der t-Statistik in Klammern; Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%. + (-): höhere Werte sind „besser“ („schlechter“).

(1) Schattenwirtschaft wird instrumentiert durch Kreditmarktrekulierung (Fraser), Regeln für den Mindestlohn (Fraser), staatliche Effektivität (Weltbank).

(2) Schattenwirtschaft wird instrumentiert durch Unternehmensgründung (Dauer), Unternehmensgründung (Kosten), Flexibilität bei Anstellung und Entlassung.

Insgesamt hat sich gezeigt, dass der von Dreher *et al.* (2007, 2009) gefundene positive Einfluss von Korruption und Schattenwirtschaft nicht robust ist. Die Hypothese, nach der der Zusammenhang zwischen der Korruption und der Schattenwirtschaft in reicheren Ländern positiv und in ärmeren Ländern negativ ist, wird nur teilweise bestätigt. Wird ein Korruptionsindex, der nicht auf Wahrnehmung beruht, verwendet, findet sich Evidenz für die These, dass Schattenwirtschaft und Korruption in ärmeren Ländern Komplemente sind und sich gegenseitig verstärken. Evidenz für einen negativen Einfluss der Korruption auf die Schattenwirtschaft in reichen Ländern findet sich nicht.

## **D. Beeinflusst die Korruption das Einkommen und die Produktivität oder nur das offizielle Einkommen und die offizielle Produktivität?<sup>13</sup>**

Im Folgenden soll nun untersucht werden, welche Auswirkung die Berücksichtigung der Schattenwirtschaft auf den Einfluss der Korruption auf das Pro-Kopf-Einkommen einer Volkswirtschaft hat.

### **I. Motivation und Vorgehensweise**

Es ist kaum umstritten, dass „schlechte“ Institutionen erstens dazu beitragen, das Wirtschaftswachstum zu bremsen (*Mauro 1995; Knack/Keefer 1995*), zweitens das Einkommen zu verringern (*Acemoglu et al. 2001*) und drittens die Produktivität zu senken (*Hall/Jones 1999*). Diese stilisierten Fakten gehen auf Studien zurück, die ihre Ergebnisse allerdings auf offizielle Daten stützen. Die Schattenwirtschaft wird in diesem Zusammenhang meist außer Acht gelassen. *Dreher et al. (2010)* untersuchen daher, welche Auswirkungen die Berücksichtigung der Schattenwirtschaft auf die Wirkung der Institutionen hat, wobei die institutionelle Qualität mit der Abwesenheit von Korruption gemessen wird.<sup>14</sup> Die Außerachtlassung der Schattenwirtschaft ist aus mehreren Gründen problematisch: Wie *Schneider (2005a)* zeigen konnte, hat die Schattenwirtschaft einen Anteil von bis zu 40 % des offiziellen BIP in Entwicklungs- und Schwellenländern. Es wurde bereits gezeigt, dass die institutionelle Qualität die Schattenwirtschaft reduziert.<sup>15</sup> Diese Erkenntnisse stellen die stilisierten Fakten in Frage: Führen bessere Institutionen zu einem höheren Output und höherer Produktivität oder erhöhen sie nur den offiziell ausgewiesenen Output und die mit diesem Output berechnete Produktivität? Vielleicht wird ein Teil der in der Schattenwirtschaft erwirtschafteten Güter und Dienstleistungen durch die verbesserten Institutionen in den offiziellen Sektor verschoben, so dass die Menge der insgesamt zur Verfügung stehenden Güter und Dienstleistungen gar nicht oder weniger ansteigt, als bisherige Studien vermuten lassen.

---

<sup>13</sup> *Dreher et al. (2010)*.

<sup>14</sup> *Dreher et al. (2010)* verwenden alternative Indikatoren, was die Ergebnisse nicht verändert.

<sup>15</sup> Die oben dargestellten Arbeiten legen die Schlussfolgerung nahe, dass der Einfluss der Korruption auf die Schattenwirtschaft nicht robust ist. Dies gilt jedoch unter Berücksichtigung von weiteren Aspekten der institutionellen Qualität. Da diese meist hoch mit der Abwesenheit von Korruption korreliert sind, sind die Ergebnisse instabil. Die Qualität der Institutionen insgesamt korreliert jedoch robust negativ mit der Größe der Schattenwirtschaft (*Dreher et al. 2010, Table A1*).

*Dreher et al.* (2010) untersuchen daher die Beziehung zwischen der institutionellen Qualität und der gesamten – um die Größe der Schattenwirtschaft bereinigten – Produktion. Hierzu vergleichen sie zunächst den offiziellen und den um die Schattenwirtschaft bereinigten Output. Mithilfe einer Wachstumszerlegung untersuchen sie den Einfluss der Schattenwirtschaft auf den Output genauer und bestimmen so die Wirkungskanäle der Schattenwirtschaft auf die Produktion. Durch diese Disaggregation kann dann der Einfluss des institutionellen Umfelds auf die Produktion, die Faktorausstattung und die totale Faktorproduktivität (TFP) mit den offiziellen und den um die Schattenwirtschaft bereinigten Zahlen analysiert werden.

## II. Vergleich offizieller und bereinigter Output-Daten

Um den offiziell gemessenen mit dem gesamten Output einer Volkswirtschaft vergleichen zu können, muss zunächst die Größe der Schattenwirtschaft geschätzt werden. Wieder werden hierfür die Daten von *Schneider* (2005a, 2005b) verwendet. Die Daten für den offiziell gemessenen Output der Volkswirtschaften entnehmen *Dreher et al.* dem Penn World Table Datensatz (PWT6.2). Die bereinigten Daten für den gesamten Output ergeben sich dann als Summe der in der Schattenwirtschaft umgesetzten Güter und Dienstleistungen und des offiziellen Outputs.

Tabelle 9 gibt die offizielle ( $y$ ) und die gesamte ( $y_{tot}$ ) Produktion pro Arbeitnehmer für das Jahr 2000 wieder (Angaben in PPP Dollar). Dieses Jahr wurde gewählt, da hier die Anzahl der Beobachtungen in der Stichprobe maximal ist. Die Aufgliederung in zwei Stichproben beinhaltet 136 Länder, für die die Daten über den Output pro Beschäftigtem sowie die Schattenwirtschaft vorhanden sind (größte Stichprobe) und eine Stichprobe über 76 Länder, für die zusätzlich noch Daten über das Humankapital und den Kapitalstock verfügbar sind (begrenzte Stichprobe).

Es wird deutlich, dass eine Korrektur der Produktionsdaten um die Schattenwirtschaft zu einer Vergrößerung sowie zu einem Anstieg der Standardabweichung in den Output-Daten führt. Da die Schattenwirtschaft per Definition keine negativen Werte annehmen kann, ist dieses Resultat nicht überraschend. Zudem wird in Tabelle 9 das Verhältnis zwischen dem größten und dem kleinsten Wert (Maximum/Minimum) angegeben.

Die Verkleinerung dieses Verhältnisses durch die Berücksichtigung der Schattenwirtschaft in den Produktionszahlen für beide Stichproben zeigt eine Verdichtung der Verteilung. Das ist darauf zurückzuführen, dass die Schattenwirtschaft in ärmeren Ländern im Durchschnitt größer ist. Konkret beträgt die Korrelation zwischen dem Anteil der Schattenwirtschaft und der Pro-Kopf-Produktion in der großen Stichprobe -0,67 und in der begrenzten Stichprobe -0,71. Demzu-

*Tabelle 9*  
**Vergleich von offiziellen und korrigierten Produktionszahlen, Jahr 2000**

	<b>Größte Stichprobe</b>		<b>Begrenzte Stichprobe</b>	
	y	y <sub>tot</sub>	y	y <sub>tot</sub>
Durchschnitt	18940,73	23640,14	22834,13	27998,54
Standardabweichung	18995,49	21998,34	20338,46	23058,87
Maximum/Minimum	75,83	59,46	38,50	31,14
Anzahl der Länder	136	136	76	76

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher et al. (2010).

*Anmerkung:* y bezeichnet den Output pro Beschäftigtem nach offiziellen Angaben. y<sub>tot</sub> bezeichnet den gesamten Output pro Beschäftigtem als Summe der offiziellen Angaben und der Schattenwirtschaft.

folge wird durch die offiziellen Daten die Differenz in der Produktion zwischen den Ländergruppen überschätzt. Es ist daher nicht überraschend, dass der beobachtete Unterschied im Output geringer wird, wenn die Schattenwirtschaft berücksichtigt wird. Im Folgenden wird die Auswirkung dieser Korrekturen auf die Ergebnisse der Wachstumszerlegung untersucht.

### III. Wachstumszerlegung: Methode

Die Wachstumszerlegung gliedert die Unterschiede in der Produktion pro Beschäftigtem zwischen den Ländern in Unterschiede in der Faktorausstattung und in der Produktivität auf. Standard in der Literatur ist der Kalibrierungsansatz, der unter anderem von King/Levine (1994), Hall/Jones (1999) und Caselli (2005) verwendet wird. Dieser Ansatz geht von der folgenden Produktionsfunktion aus:

$$(3) \quad Y = AK^\alpha(Lh)^{1-\alpha}.$$

Mit dieser Produktionsfunktion kann der pro Kopf Output bestimmt werden, indem man Gleichung (1) durch L teilt:

$$(4) \quad y = Ak^\alpha h^{1-\alpha}.$$

Kleine Buchstaben stehen für Pro-Kopf-Größen. Durch Umstellen der Gleichung nach A kann die gesamte Faktorproduktivität einer Volkswirtschaft bestimmt werden:

$$(5) \quad A = y/(k^\alpha h^{1-\alpha}).$$

Damit lässt sich die tatsächliche Produktion mit der Produktion vergleichen, die durch das sogenannte „factor-only“-Modell geschätzt wird:  $y_{KH} = k^\alpha h^{1-\alpha}$ .

#### IV. Daten und Parameter

Um einen Vergleich durchführen zu können, müssen die Parameter bestimmt und entsprechende Daten herangezogen werden. Der Parameter  $Y$  steht für den offiziellen und um die Schattenwirtschaft korrigierten Output einer Volkswirtschaft. Mit  $K$  wird der Kapitalstock eines Landes bezeichnet. Zur Berechnung des Kapitalstocks wird die *Perpetual-Inventory-Methode* (Kumulationsmethode) verwendet, in der der Kapitalstock eines bestimmten Jahres als Summe der vorangegangenen Nettoinvestitionen definiert wird:

$$K_t = K_{t-1} * (1 - \delta) + I_{t-1}.$$

Die Investitionsdaten sind ebenfalls aus dem PWT6.2 entnommen. Aufgrund der Datenverfügbarkeit für die Länder in der Stichprobe legen *Dreher et al.* als Anfangsjahr 1970 fest. Für die Abschreibungsrate nehmen sie einen Wert von  $\delta = 0,6$  an. Für die Berechnung muss zudem der Anfangswert des Kapitalstocks bestimmt werden. Verbreitet ist hierfür die Verwendung des Steady-State-Wertes aus dem Solow-Wachstumsmodell:  $K_0 = I_0/(g + \delta)$ .<sup>16</sup>  $I_0$  sind die Investitionen für das erste Jahr, in dem eine Beobachtung vorliegt, hier 1970, und  $g$  ist die durchschnittliche Wachstumsrate der Investitionsdaten zwischen dem betrachteten Jahr und 1970.

Die Anzahl der Beschäftigten  $L$  kann ebenfalls mit Hilfe der PWT6.2 berechnet werden, indem der Wert des gesamten BIP durch das BIP pro Kopf dividiert wird. In Anlehnung an *Hall/Jones* (1999) und *Caselli* (2005) wird das Humankapital  $h$  mit Hilfe einer stückweise linearen Funktion bestimmt, die die Gegebenheiten in und zwischen den Ländern berücksichtigt. Der Lohn eines Beschäftigten sollte proportional zu seinem Humankapital sein, wenn man davon ausgeht, dass in einem Land zwischen der Schulbildung und dem Lohn ein log-linearer Zusammenhang besteht, während zwischen den Ländern ein konvexer Zusammenhang unterstellt wird:  $h = e^{\phi(s)}$  mit  $s$  als der durchschnittlichen Anzahl an besuchten Schuljahren in der Bevölkerungsgruppe der über 25 jährigen und  $\phi$  als teilweise linearer Funktion.<sup>17</sup>

Zuletzt muss der Parameter  $\alpha$  – der Anteil des Kapitals an der Produktion – quantitativ bestimmt werden. In der Literatur finden sich hierfür Werte

<sup>16</sup> Vgl. *Caselli* (2005) und *Hall/Jones* (1999).

<sup>17</sup> Die Daten für  $s$  sind *Barro/Lee* (2001) entnommen. Die stückweise lineare Funktion ist folgendermaßen definiert:  $\phi(s) = 0,134 * s$  wenn  $s \leq 4$ ,  $\phi(s) = 0,134 * 4 + 0,101 * (s - 4)$  wenn  $4 < s \leq 8$  und  $\phi(s) = 0,134 * 4 + 0,101 * 4 + 0,068 * (s - 8)$  wenn  $s > 8$ .

zwischen 0,25 und 0,9.<sup>18</sup> Oft wird für  $\alpha$  ein Wert von 0,3 angenommen, was dem langfristigen Durchschnitt der Produktionselastizität des Kapitals für die USA entspricht. Allerdings lässt sich dieser Wert kaum auf andere Länder übertragen. Für die vorliegende Stichprobe wird der Wert endogenisiert und ergibt sich als 0,57.

*Dreher et al.* stellen drei Zusammenhänge zwischen der so berechneten totalen Faktorproduktivität, dem Einkommen und der Schattenwirtschaft fest: Erstens sind der gesamte Output und die Faktorproduktivität positiv mit dem Pro-Kopf-Output korreliert, zweitens sind reichere Länder tendenziell produktiver und drittens zeigt sich sehr deutlich, dass die Korrelation der TFP mit der Pro-Kopf-Produktion abnimmt, wenn die Schattenwirtschaft bei der Messung der Produktion berücksichtigt wird. Demzufolge scheint der Anteil der Schattenwirtschaft zuzunehmen, wenn das Einkommen geringer wird, was darauf hindeutet, dass die Gesamtproduktion besonders in armen Ländern zu niedrig angegeben wird. Die offiziell bereitgestellten Daten beinhalten also einen systematischen Fehler, der dazu führt dass die TFP in diesen Ländern unterschätzt wird und ihre Korrelation mit der Pro-Kopf-Produktion größer ist. Durch die Bereinigung um die Größe der Schattenwirtschaft wird dieser statistische Fehler korrigiert und die Beziehung zwischen dem Output und der TFP wird weniger eindeutig.

## V. Einfluss von Institutionen: Methode

Die bisherige Literatur hat gezeigt, dass das BIP pro Kopf und die Produktivität mit der institutionellen Qualität eines Landes zunehmen. Der negative Effekt der institutionellen Qualität auf die Größe der Schattenwirtschaft wurde zu Beginn dieses Beitrags diskutiert. Nun soll der Einfluss der Institutionen auf den Output und die Produktivität genauer untersucht werden. Dazu werden zunächst der offiziell gemessene und dann der um die Schattentätigkeiten erweiterte Output auf die institutionelle Qualität regressiert. Danach analysieren *Dreher et al.* (2010) die Effekte auf die TFP der Länder, wieder zunächst unter Berücksichtigung der offiziellen und dann der gesamten Produktion. Als Maß für die institutionelle Qualität wird der Index *Korruptionskontrolle* von *Kaufmann et al.* (2006) verwendet. Die Korruptionskontrolle misst das Ausmaß des Missbrauchs von öffentlicher Gewalt zum persönlichen Vorteil in einer Volkswirtschaft. Der Index nimmt Werte im Bereich von -2,5 bis 2,5 an, wobei

<sup>18</sup> *Cauchanti Ferreira et al.* (2004) verwenden einen Wert für  $\alpha$  von 0,43, wohingegen *Kneller/Stevens* (2003) einen Wert von 0,8 berechnen. *Abu-Quarn/Abu-Bader* (2007, 2009) berechnen für die MENA-Region Werte zwischen 0,6 und 0,9; für OECD-Länder meist einen Wert über 0,5. Der systematische Ansatz von *Senhadji* (2000) zur Berechnung der Produktionselastizität des Kapitals für eine Stichprobe von 88 Niedrig- und Hochlohnländern stellt eine starke Schwankung zwischen den Ländern fest. Er berechnet einen weltweiten Durchschnitt von 0,55 und einen Medianwert von 0,57.

höhere Werte „bessere“ Institutionen widerspiegeln. Im Gegensatz zu den oben ausgeführten Analysen wird hier nicht für weitere Aspekte der institutionellen Qualität kontrolliert. Es geht hier also nicht um die Unterscheidung einzelner Dimensionen der institutionellen Qualität, sondern vielmehr darum, den Einfluss der Institutionen insgesamt zu ermitteln.

Der Einfluss der Korruption wird zunächst mit OLS und dann mit 2SLS geschätzt. Mit Hilfe der Instrumentenschätzung soll für umgekehrte Kausalität kontrolliert werden, da ein höheres Produktionsniveau auch zu einer besseren Qualität der Institutionen in einer Volkswirtschaft führen könnte. Die in der Analyse verwendeten Instrumente sind in Anlehnung an die von *Hall/Jones* (1999) verwendeten Instrumente für die institutionelle Qualität gewählt. *Hall und Jones* argumentieren, dass die Qualität der Institutionen durch den Einfluss Westeuropas geprägt wird – unabhängig davon, ob diese Länder heute ein hohes Einkommen haben. Die folgenden beiden Instrumente erklären den Einfluss Westeuropas auf die Institutionen: Der Breitengrad eines Landes (in Absolutwerten und Grad-Notation) und der Anteil der Bevölkerung, der eine der fünf Hauptsprachen Europas spricht.

In Tabelle 10 sind die Resultate der Schätzung des Einflusses von Institutionen auf die Produktion zusammengestellt. Die 1. und 2. Spalte zeigen die Ergebnisse der OLS-Regression, jeweils für den offiziellen und den um die Schattenwirtschaft korrigierten Output. Die Spalten 3 und 4 zeigen die Ergebnisse der 2SLS-Schätzung für die beiden Spezifikationen.

*Tabelle 10*  
**Auswirkung von Institutionen auf die Produktion, Jahr 2000**

	(1)	(2)	(3)	(4)
Methode	OLS	OLS	2SLS	2SLS
Anzahl der Beobachtungen	133	133	124	124
Abhängige Variable	Offizieller Output	Gesamtoutput	Offizieller Output	Gesamtoutput
Korruptionskontrolle	0,84 (17,28****)	0,77 (16,21****)	1,28 (9,74****)	1,21 (9,33****)
R-Quadrat	0,57	0,54	0,40	0,35
F-Test, 1. Stufe			32,32	32,32
Sargan-Test (p-Wert)			0,37	0,30

*Quelle:* In Anlehnung an *Dreher et al.* (2010).

*Anmerkung:* Robuste t-Statistik in Klammern. Konstante enthalten, aber nicht gezeigt. Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%.

Es wird deutlich, dass alle Koeffizienten auf dem 1%-Niveau signifikant sind und die Abwesenheit von Korruption den Output positiv beeinflusst – selbst, wenn für die Größe der Schattenwirtschaft bereinigt wird. Allerdings wird die positive Wirkung dann schwächer. Die Ergebnisse zeigen also, dass eine striktere Korruptionskontrolle die Produktion auch dann steigert, wenn die Schattenwirtschaft berücksichtigt wird. Dementsprechend ist die produktionssteigernde Wirkung der Verbesserung der Institutionen größer als die Effekte auf die Verkleinerung der Schattenwirtschaft. Bei der Schätzung der Auswirkungen mit 2SLS wird der Effekt auf den Output absolut größer, allerdings bleibt es bei einer geringeren Auswirkung unter Berücksichtigung der Schattenwirtschaft.

Tabelle 11 zeigt den Einfluss der Qualität der Institutionen auf die totale Faktorproduktivität in der reduzierten Stichprobe von 76 Ländern für das Jahr 2000.

*Tabelle 11*  
**Auswirkungen von Institutionen auf die Faktorproduktivität (TFP),  
Jahr 2000, 76 Länder**

	(1)	(2)	(3)	(4)
Methode	OLS	OLS	2SLS	2SLS
Abhängige Variable	Offizielle TFP	Gesamte TFP	Offizielle TFP	Gesamte TFP
Korruptionskontrolle	0,23 (3,95***)	0,08 (0,99)	0,23 (3,46***)	0,03 (0,38)
R-Quadrat	0,14	0,01	0,14	0,01
F-Test, 1. Stufe			79,06	79,06
Sargan-Test (p-Wert)			0,91	0,99

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher et al. (2010).

*Anmerkung:* Robuste t-Statistik in Klammern. Konstante enthalten, aber nicht gezeigt. Signifikanzniveaus: \* 10%, \*\* 5%, \*\*\* 1%.

Wieder ist der Einfluss des Korruptionsindexes positiv und signifikant auf dem 1%-Niveau – allerdings nur, wenn die offiziellen Produktivitätsdaten verwendet werden. Die Bekämpfung der Korruption führt demnach zu Produktivitätssteigerungen. Allerdings wird der Koeffizient der Korruptionskontrolle statistisch insignifikant, wenn die Schattenwirtschaft berücksichtigt wird. Die institutionelle Qualität hat dann also keinen Einfluss auf die Produktivität. Der positive Einfluss der Korruptionskontrolle auf das Outputniveau und ihr negativer auf die Schattenwirtschaft führt dazu, dass die Faktorproduktivität insgesamt nicht von der Korruption abhängt.

## VI. Einfluss von Korruptionskontrolle: Zerlegung

Die Verwendung der Wachstumszerlegung erlaubt die Zerlegung des Gesamteffekts der institutionellen Qualität auf die einzelnen Komponenten der gesamten Produktion. Hierfür wird der Korruptionsindex auf den Logarithmus einer jeder einzelnen Variablen in der Produktionsfunktion und auf den Anteil der Schattenwirtschaft regressiert, so dass der Effekt auf jede der Variablen einzeln geschätzt werden kann. Da die gesamte Produktion gleich der Summe der offiziellen Produktion addiert mit der Produktion in der Schattenwirtschaft ist, entspricht die Summe der Koeffizienten der Spalten (2) bis (5) dem Koeffizienten aus Spalte (1).<sup>19</sup> Die in Tabelle 12 wiedergegebenen Ergebnisse sind mit der 2SLS-Methode unter der Verwendung der oben beschriebenen Instrumente geschätzt worden.

*Tabelle 12*  
**Dekomposition der Auswirkung von Institutionen, Jahr 2000, 76 Länder**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Methode	2SLS				
Abhängige Variable	log $y_{tot}$	$\alpha \log k$	$(1-\alpha) \log h$	log tfp	log (1+Schatten)
Korruptionskontrolle	0,96 (8,88***)	0,81 (8,21***)	0,10 (7,93***)	0,13 (3,28***)	-0,08 (8,68***)
R-Quadrat	0,53	0,50	0,48	0,15	0,46
F-test, 1. Stufe	34,71	34,71	34,71	34,71	34,71
Sargan-Test (p-value)	0,02	0,14	0,26	0,07	0,10

*Quelle:* In Anlehnung an Dreher et al. (2010).

*Anmerkung:* Robuste t-Statistik in Klammern. Konstante enthalten, aber nicht gezeigt. Signifikanzniveaus: \* 10%; \*\* 5%; \*\*\* 1%.

Alle Koeffizienten sind weiterhin signifikant auf dem 1%-Niveau. Es wird deutlich, dass eine Verringerung der Korruption die gesamte Produktion steigert, weil die Faktorausstattung und die TFP steigen. Die Tabelle zeigt aber auch, wie der positive Effekt durch die negative Auswirkung auf die Schattenwirtschaft gebremst wird. Den quantitativ stärksten Einfluss auf den Output hat eine Verbesserung des institutionellen Umfelds durch die gestiegerte Kapitalintensität in der Volkswirtschaft.

---

<sup>19</sup> Dies folgt aus der Definition der gesamten Produktion:  $y_{tot} = (1 + Schatten) * y = (1 + Schatten) * AK^\alpha h^{1-\alpha}$ .

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die gesamte Produktion pro Beschäftigtem unter Berücksichtigung der Schattenwirtschaft eine kleinere Streuung im Vergleich zum offiziellen Output pro Beschäftigtem hat. Zudem wird durch die offiziellen Zahlen die Faktorproduktivität unterschätzt. Ein weiteres Ergebnis der vorgestellten Analyse zeigt, dass die verbreitet angenommene kausale Beziehung zwischen den Institutionen und der Produktion unter Berücksichtigung der Schattenwirtschaft weiterhin Bestand hat, allerdings mit einem kleineren Effekt. Der Einfluss der institutionellen Qualität auf die TFP hingegen bricht zusammen, wenn die Größe der Schattenwirtschaft bei der Berechnung des Outputs berücksichtigt wird.

## E. Schluss

Der vorliegende Beitrag stellt verschiedene Möglichkeiten vor, die Beziehung zwischen dem Ausmaß der Korruption, dem sonstigen institutionellen Umfeld und der Größe der Schattenwirtschaft empirisch zu untersuchen. Die Korruption kann anhand existierender wahrnehmungsbasierter Indizes gemessen werden und auch für die Größe der Schattenwirtschaft gibt es Schätzungen für eine große Zahl von Ländern und einige Jahre. Diese Daten können direkt in einem empirischen Modell zueinander in Beziehung gesetzt werden. Mit Hilfe dieses Ansatzes finden *Dreher et al.* (2009) einen negativen Einfluss der Korruption auf die Höhe der Schattenwirtschaft. Dies deckt sich mit ihrem Modell, in dem die Existenz der Schattenwirtschaft die Staatsbediensteten von überzogenen Belehnungsforderungen abhält (was die Korruption verringert).

Anstatt auf bereits vorhandene Daten zurückzugreifen, kann die Höhe der Schattenwirtschaft und der Korruption als latente Variablen in einem Strukturgleichungsmodell berechnet werden. Dies kann in separaten Modellen geschehen, wie in *Dreher/Schneider* (2010). Die Autoren verwenden die mit Hilfe von (DY)MIMIC geschätzten Variablen für das Ausmaß an Korruption und der Größe der Schattenwirtschaft aus *Dreher et al.* (2007) und *Schneider* (2005a). Die Ergebnisse haben gezeigt, dass die Korruption und die Schattenwirtschaft in ärmeren Ländern Komplemente sind, während sich in reicherer Ländern kein robuster Zusammenhang ergibt.

Die Schätzung von Korruption und Schattenwirtschaft als latente Variablen kann aber auch simultan durchgeführt werden. Hier finden *Dreher et al.* (2011) wiederum einen negativen Einfluss der Korruption auf die Höhe der Schattenwirtschaft (in einer Stichprobe von 18 OECD-Ländern).

Insgesamt sind die Korruption und die Schattenwirtschaft in reichen Ländern tendenziell Substitute, während sie sich in ärmeren Ländern gegenseitig verstärken. Die Ergebnisse sind in den verschiedenen Arbeiten aber nicht völlig robust und hängen von der Zusammensetzung der Stichprobe ab. Der Grund für die

wenig robusten Ergebnisse liegt darin, dass in den Regressionen für weitere Dimensionen der institutionellen Qualität kontrolliert wird. Die hohe Korrelation zwischen der Korruption und diesen anderen Variablen erschwert die Identifikation von robusten Effekten. Erklärt man die Schattenwirtschaft allerdings mit Korruption, ohne für andere Aspekte institutioneller Qualität zu kontrollieren, ist der Koeffizient hochsignifikant (*Dreher et al.* 2010). Es zeigt sich dann, dass bessere Institutionen die Schattenwirtschaft reduzieren.

Diese Beobachtung – zusammen mit den Ergebnissen zahlreicher Studien, die einen positiven Effekt der institutionellen Qualität auf die Pro-Kopf-Einkommen und die Produktivität finden – lässt vermuten, dass verbesserte Institutionen weniger Wohlstand schaffen als bisher angenommen, sondern Wohlstand (zumindest teilweise) aus der Schattenwirtschaft in den offiziellen Sektor verlagern (*Dreher et al.* 2010). Es zeigt sich, dass der Einfluss der Korruption auf die Produktion und die Faktorproduktivität von der Berücksichtigung der Schattenwirtschaft bei der Berechnung der Output- und Produktivitätszahlen abhängt: Der Einfluss der Korruption auf das Pro-Kopf-Einkommen wird schwächer, bleibt aber statistisch signifikant, während der Einfluss auf die Produktivität gänzlich insignifikant wird.

## Literatur

- Abu-Qarn, A. S./Abu-Bader, S.* (2007): Sources of growth revisited: evidence from selected MENA countries. *World Development*, Vol. 35, No. 5, pp. 752–771.
- Abu-Qarn, A. S./Abu-Bader, S.* (2009): Getting income shares right: a panel data investigation of OECD countries. *Economic Development Quarterly*, Vol. 23, No. 3, pp. 254–266.
- Acemoglu, D./Johnson, S./Robinson, J. A.* (2001): The colonial origins of comparative development: An empirical investigation. *American Economic Review*, Vol. 91, No. 5, pp. 1369–1401.
- Barro, R. J./Lee, J. W.* (2001): International Data On Educational Attainment: Updates And Implications, *Oxford Economic Papers*, pp. 541–563.
- Caselli, F.* (2005): Accounting for cross-country income differences, in: P. Aghion/ S. Durlauf (eds.), *Handbook of economic growth*, pp. 679–742.
- Cavalcanti Ferreira, P./Issler, J. V./de Abreu Pessôa, S.* (2004): Testing production functions used in empirical growth studies, *Economics Letters*, Vol. 83, No. 1, pp. 29–35.
- Choi, J./Thum, M.* (2005): Corruption and the shadow economy, *International Economic Review*, Vol. 46, No. 3, pp. 817–836.
- Djankov, S./La Porta, R./ Lopez de Silanes, F./Shleifer, A.* (2002): The regulation of entry, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117, pp. 1–37.
- Dreher, A./Gassebner, M.* (2007): Greasing the wheels of entrepreneurship? The impact of regulations and corruption on firm entry, *Public Choice*, im Erscheinen.

- Dreher, A./Kotsogiannis, C./McCorriston, S. (2011): The Impact of Institutions on the Shadow Economy: A Latent Variables Approach, in: F. Schneider (ed.), *The Handbook on the Shadow Economy*, forthcoming, Cheltenham.
- Dreher, A./Kotsogiannis, C./McCorriston, S. (2009): How do Institutions Affect Corruption and the Shadow Economy? *International Tax and Public Finance*, Vol. 16, No. 6, pp. 773–796.
- Dreher, A./Kotsogiannis, C./McCorriston, S. (2007): Corruption around the world: evidence from a structural model, *Journal of Comparative Economics*, Vol. 35, No. 3, pp. 443–466.
- Dreher, A./Méon, P.-G./Schneider, F. (2010): The devil is in the shadow: do institutions affect income and productivity or only official income and official income and official productivity?, Mimeo.
- Dreher, A./Schneider, F. (2010): Corruption and the shadow economy: an empirical Analysis, *Public Choice*, Vol. 144, pp. 215–238.
- Friedman, E./Johnson, S./Kaufmann, D./Zoido-Lobaton, P. (2000): Dodging the grabbing hand: the determinants of unofficial activity in 69 countries. *Journal of Public Economics*, Vol. 76, pp. 459–493.
- Gerxhani, K. (2003): The informal sector in developed and less developed countries: a literature survey, *Public Choice*, Vol. 114, pp. 295–318.
- Gwartney, J./Lawson, R. (2004): Economic freedom of the world: 2004 annual report. Vancouver: The Fraser Institute, [www.freetheworld.com](http://www.freetheworld.com), Abruf am 20.10.2008.
- Hall, R./Jones, C. I. (1999): Why do some countries produce so much more output per worker than others?, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114, No. 1, pp. 83–116.
- Helberger, C./Knepel, H. (1988): How big is the shadow economy? A re-analysis of the unobserved variable approach of B.S. Frey and H. Weck-Hannemann, *European Economic Review*, Vol. 32, pp. 965–976.
- Heritage Foundation (2005): Index of Economic Freedom, Washington DC.
- Hindriks, J./Muthoo, A./Keen, M. (1999): Corruption, extortion and evasion. *Journal of Public Economics*, Vol. 74, pp. 395–430.
- Johnson, S./Kaufmann, D./Shleifer, A. (1997): The unofficial economy in transition, *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 2, pp. 159–221.
- Johnson, S./Kaufmann, D./Zoido-Lobaton, P. (1998): Regulatory discretion and corruption. *American Economic Review*, Vol. 88, pp. 387–392.
- Kaufmann, D./Kraay, A./Mastruzzi, M. (2003): Governance matters III: Governance indicators for 1996–2002, World Bank Policy Research Working Paper 3106.
- Kaufmann, D./Kraay, A./Mastruzzi, M. (2006): Governance matters V: Governance indicators for 1996–2005, World Bank Policy Research Working Paper 4012.
- King, R. G./Levine, R. (1994): Capital fundamentalism, economic development, and economic growth, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol. 40, pp. 259–292.

- Knack, P./Keefer, S.* (1995): Institutions and economic performance: cross-country tests using alternative institutional measures. *Economics and Politics*, Vol. 7, No. 3, pp. 207–227.
- Kneller, R./Stevens, P.A.* (2003): The specification of the aggregate production function in the presence of inefficiency. *Economics Letters*, Vol. 81, No. 2, pp. 223–226.
- La Porta, R./Lopez-De-Silanes, F./ Shleifer, A./Vishny, R.* (1999): The quality of government. *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol. 15, pp. 222–279.
- Leff, N. H.* (1964): Economic development through bureaucratic corruption, *American Behavioural Scientist*, Vol. 8, pp. 8–14.
- Marshall, M. G./ Jagers, K.* (2008): Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800–2008, <http://www.systemicpeace.org/polity/polity4.htm>, Abruf am 12.08.2010.
- Mauro, P.* (1995): Corruption and growth, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, No. 3, pp. 681–712.
- Mauro, P.* (1997): Why Worry about Corruption? *Economic Issues*, 6. International Monetary Fund, Washington.
- Méon, P.-G./Weill, L.* (2008): Is corruption an efficient grease? *World Development*, Vol. 38, No. 3, pp. 244–259.
- Mocan, N.* (2004): What determines corruption? International evidence from micro data, NBER Working Paper 10460.
- Rose-Ackerman, S.* (1999): Corruption and government: causes, consequences and reform, Cambridge.
- Schneider, F.* (2005a): Shadow economies of 145 countries all over the world: estimation results of the period 1999–2003, Discussion paper, University Linz.
- Schneider, F.* (2005b): Shadow economies around the world: what do we really know?, *European Journal of Political Economy*, Vol. 21, No. 3, pp. 598–642.
- Schneider, F./Enste: D. H.* (2000): Shadow economies: size, causes and consequences, *Journal of Economic Literature*, XXXVIII, pp. 77–114.
- Senhadji, A.* (2000): Sources of economic growth: An extensive growth accounting exercise, *IMF Staff Papers*, Vol. 47, No. 1, pp. 129–157.
- Weber Abramo, C.* (2005): How far perceptions go, Transparency Brazil Working Paper, World Bank.
- Weltbank* (2001): <http://www.worldbank.org/publicsector/anticorrupt/index.ctm>, Abruf am 10.02.2011.
- Weltbank* (2004): <http://www.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEWS>, Abruf am 10.02.2011.

## **Autoren und Herausgeber**

*Oliver Budzinski*, Prof. Dr., University of Southern Denmark, Esbjerg

*Ralf Dewenter*, Prof. Dr., Heinrich Heine Universität, Düsseldorf

*Axel Dreher*, Prof. Dr., Ruprecht-Karls-Universität, Heidelberg

*Horst Gischer*, Prof. Dr., Otto-von-Guericke-Universität, Magdeburg

*Andreas Hoffmann*, Dr., Universität Leipzig

*Henning Klodt*, Prof. Dr., Institut für Weltwirtschaft an der Christian-Albrechts-Universität, Kiel

*Björn A. Kuchinke*, PD Dr., Georg-August-Universität, Göttingen

*Hans Pitlik*, Prof. Dr., Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung, Wien

*Alexandra Rudolph*, MA, Georg-August-Universität, Göttingen

*André Schmidt*, Prof. Dr., Universität Witten-Herdecke

*Gunther Schnabl*, Prof. Dr., Universität Leipzig

*Theresia Theurl*, Prof. Dr., Westfälische Wilhelms-Universität, Münster