

BERICHT

ÖFFENTLICHE INVESTITIONEN

ANALYSE & EMPFEHLUNGEN

Oktober 2017

INHALTSVERZEICHNIS

TEIL 1 Analyse der öffentlichen Investitionen in Belgien

1. Einleitung	2
2. Zusammensetzung und Entwicklung der öffentlichen Investitionen	2
2.1. Öffentliche Investitionen in Belgien	2
2.1.1. Definition.....	2
2.1.2. Zusammensetzung	3
2.1.3. Trend.....	5
2.2. Internationaler Vergleich	7
3. Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der öffentlichen Investitionen	10.
3.1. Übersicht der Übertragungskanäle eines Investitionsimpulses	10
3.2. Kurz- und langfristige Investitionsmultiplikatoren.....	11

TEIL 2 Wie können öffentliche Investitionen gefördert werden?

1. Einleitung	17
2. Jüngste Initiativen zur Förderung öffentlicher Investitionen	17.
2.1. Investitionsplan für Europa	17
2.2. Flexibilität des Stabilitäts- und Wachstumspakts bei Investitionen.....	21
2.3. Leitfaden zur statistischen Behandlung von ÖPPs	23
3. Alternative Vorschläge zur Förderung öffentlicher Investitionen	23
3.1. Statistische Regeln.....	23
3.2. Haushaltsregeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts	24
Schlussfolgerungen.....	31

TEIL 1 Analyse der öffentlichen Investitionen in Belgien¹

1. Einleitung

Im Verhältnis zum BIP haben sich die öffentlichen Investitionen in Belgien seit Anfang der 70er Jahre halbiert. Der belgische Staat ist derzeit eines der europäischen Länder mit den geringsten Investitionen, während die laufenden Ausgaben relativ hoch bleiben. Aber auch in einigen anderen Ländern des Euroraums sind die öffentlichen Investitionen derzeit auf einem niedrigen Niveau, was zum Teil auf erhebliche Einsparungen infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise zurückzuführen ist. Öffentliche Investitionen wirken sich jedoch positiv auf das langfristige Wachstumspotenzial der Wirtschaft aus. Unter diesem Gesichtspunkt würden sie daher einen zusätzlichen Auftrieb verdienen, ohne natürlich die Notwendigkeit einer Umstrukturierung der öffentlichen Finanzen aus Gründen ihrer Nachhaltigkeit außer Acht zu lassen.

In diesem ersten Teil werden die Bestandteile der öffentlichen Investitionen analysiert, ihre Entwicklung skizziert und die belgische Situation mit der europäischen Situation verglichen.

Der zweite Teil befasst sich mit den verschiedenen Möglichkeiten, wie öffentliche Investitionen, die wünschenswert sind, ermöglicht werden können. Abschließend folgen einige Schlussfolgerungen.

2. Zusammensetzung und Entwicklung der öffentlichen Investitionen

2.1. Öffentliche Investitionen in Belgien

2.1.1. Definition

Öffentliche Investitionen werden als Bruttoanlageinvestitionen des Staates definiert. Diese Bruttoinvestitionen sind der Saldo aus An- und Verkäufen von Vermögenswerten durch die föderale Regierung, die Soziale Sicherheit, die Gemeinschaften und Regionen oder die Kommunalverwaltung. Das Anlagevermögen kann Gebäude, Bauarbeiten, Verkehrsmittel, Computer- oder Telekommunikationsinfrastruktur, Waffenanlagen, FuE-Ausgaben usw. umfassen. 2016 beliefen sich die Investitionsausgaben des Staates in Belgien auf 9,7 Mrd. Euro oder 2,3 % des BIP.

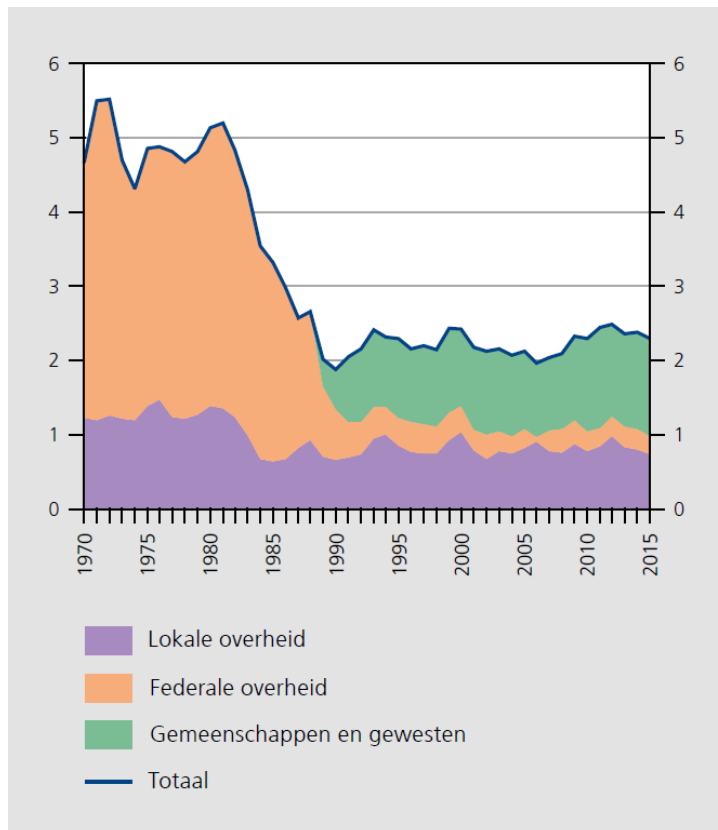
Nach einer weiter gefassten Definition könnten öffentliche Investitionen auch die Investitionszuschüsse der öffentlichen Hand an viele gemeinnützige Einrichtungen (Krankenhäuser, Pflegeheime usw.) umfassen, die eine Aufgabe von allgemeinem Interesse erfüllen. Diese Einrichtungen sind nicht Teil des öffentlichen Sektors im eigentlichen Sinn der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Häufig erhalten sie jedoch Transfers aus dem öffentlichen Sektor, um ihre Investitionen zu finanzieren. Obwohl diese Beiträge nicht ausreichen, um die Investitionen dieser Einrichtungen vollständig zu finanzieren, sind sie dennoch ein guter Ansatz. Daraus ergibt sich nicht nur eine Vorstellung der öffentlichen Investitionen im engeren Sinn, sondern auch der öffentlichen Investitionen im weiteren Sinne. Letztere hätten sich 2016 auf 13,3 Milliarden Euro oder 3,1 % des BIP belaufen. Im Anschluss an diese Anmerkung wird jedoch die eng gefasste Definition der öffentlichen Investitionen, d. h. der Bruttoanlageinvestitionen der öffentlichen Hand, herangezogen.

¹ Autoren: P. Crevits, W. Melyn, C. Modart, K. Van Cauter, L. Van Meensel

2.1.2. Zusammensetzung

Im Jahr 2016 entfiel mehr als die Hälfte der öffentlichen Investitionen in Belgien auf Gemeinschaften und Regionen. Die Kommunalverwaltungen machen etwa ein Drittel der von der Regierung investierten Beträge aus, obwohl ihr Anteil in der Regel über einen sechsjährigen „Wahlzyklus“ schwankt, der der Dauer einer kommunalen Legislaturperiode entspricht. Die föderale Regierung, einschließlich der Sozialen Sicherheit, die nur sehr wenig investiert, macht in Belgien nur ein Zehntel der gesamten öffentlichen Investitionen aus.

Grafik 1 Der größte Teil der öffentlichen Investitionen entfällt auf die Gemeinschaften und Regionen (öffentliche Investitionen je Teilsektor ⁽¹⁾, in % des BIP)



Quellen: INR, NBB

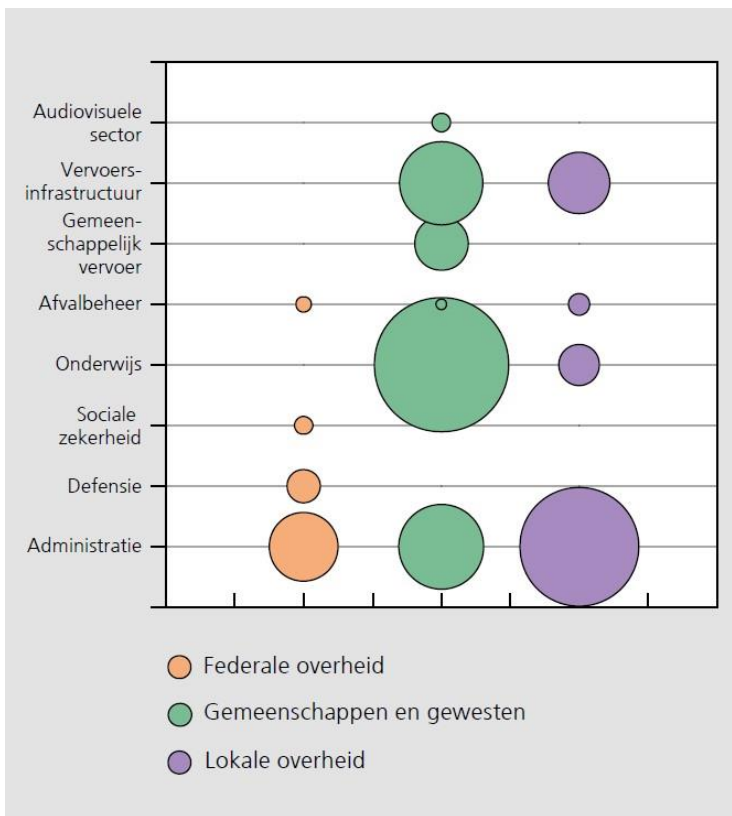
⁽¹⁾ In der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung werden die Gemeinschaften und Regionen erst seit 1989 als vollwertiger Teilsektor betrachtet. In der Grafik werden außerdem alle Daten vor 1995, für die die NAI keine Statistiken nach der Methodik des ESGV 2010 veröffentlicht, anhand der Wachstumsraten der Kontenreihe des ESGV 1995 interpoliert.

Rund 40 % der öffentlichen Investitionen sind für die Verwaltung im weiteren Sinne bestimmt. Im Übrigen hängt die Verteilung der öffentlichen Investitionen logischerweise von den auf jeder politischen Ebene ausgeübten Befugnissen ab. Investitionen in Bildung, die fast ein Drittel der Investitionsausgaben ausmachen, werden auf der Ebene der Teilregionen und in geringerem Maße auf der Ebene der Kommunalverwaltungen getätigt. Gleiches gilt für die Verkehrsinfrastruktur, auf die fast ein Fünftel der öffentlichen Investitionen entfallen. Investitionen in den gemeinsamen Verkehrssektor, auf den ein Zwanzigstel des Gesamtbetrags entfällt, werden ausschließlich auf regionaler Ebene getätigt, da die NGBE nicht dem öffentlichen Sektor angehört, wie er in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

definiert ist. Schließlich werden die Verteidigungsinvestitionen, die weniger als 2 % der Ausgaben ausmachen, allein von der föderalen Regierung getätigt.

Grafik 2 Zusammensetzung der öffentlichen Investitionen: Aufgliederung nach Teilsektor und Funktion

(Anteile der öffentlichen Gesamtinvestitionen ⁽¹⁾, 2016)



Quellen: INR, NBB

⁽¹⁾ Die Fläche jedes Kreises entspricht dem Anteil an den öffentlichen Gesamtinvestitionen.

Öffentliche Investitionen können verschiedene Formen annehmen: Gebäude (gekauft oder gebaut), Bauarbeiten (insbesondere Straßen- oder Tiefbauarbeiten), Ausrüstung, immaterielle Vermögenswerte. Die Allokation der Investitionen bestimmt maßgeblich deren Form. So bestehen beispielsweise die überwiegende Mehrzahl der Investitionen für Verwaltung und Bildung aus dem Kauf und Bau von Gebäuden. Verkehrsinfrastrukturen erfordern ihrerseits Investitionen nicht nur im Straßenbau (einschließlich Tunnel und Brücken), sondern auch im Tiefbau (Häfen, Kanäle, Deiche, Schleusen usw.) und in andere Bauarbeiten (Metronetz, Entwässerung usw.). Die Ausrüstungsinvestitionen werden insbesondere für den gemeinsamen Verkehrs- und Verteidigungssektor getätigt. Schließlich erfolgen die Investitionen in immaterielle Vermögenswerte, zu denen auch FuE-Ausgaben gehören, hauptsächlich im Bildungsbereich. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass die Bauinvestitionen in den letzten zehn Jahren zurückgegangen sind, während sich andere Investitionsformen besser entwickeln.

Tabelle 1 - Zusammensetzung der öffentlichen Investitionen: Aufgliederung nach Kategorien
(Angaben in Millionen Euro)

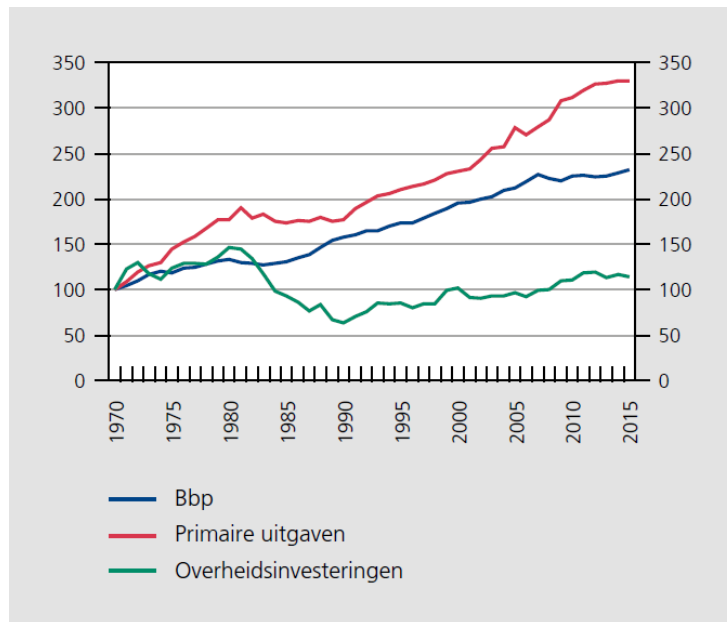
	1995	2000	2005	2010	2016
Gebäude	800	1.031	1.466	1.963	3.163
Käufe	44	67	-1	4	127
Konstruktion	755	965	1.466	1.960	3.036
Bauarbeiten	2.034	2.655	1.828	1.975	2.115
Straßenbau	738	962	956	964	1.208
Tiefbauarbeiten	440	337	374	479	372
Sonstige	857	1.357	498	532	536
Sonstige Investitionsgüter	1.629	2.204	3.058	4.202	4.352
Ausrüstung	658	981	1.409	1.843	1.422
Immaterielle Anlagen	971	1.223	1.650	2.360	2.929
Zwischensumme (ohne Verteidigung)	4.464	5.890	6.351	8.140	9.588
<i>p.m. Investitionen in die Verteidigung</i>	393	381	274	258	143
Gesamtzahl	4.857	6.271	6.626	8.398	9.731
Quellen: INR, NBB					

2.1.3. Trend

Seit 1970 haben sich die öffentlichen Investitionen und die gesamten Primärausgaben unterschiedlich entwickelt. Erstere sind weniger stark gewachsen als das BIP, während letztere schneller gewachsen sind als die Wirtschaftstätigkeit. Letztlich ist der Trend bei den öffentlichen Investitionen nur geringfügig höher als die in diesem Zeitraum verzeichnete Inflation.

Im Verhältnis zum BIP haben sich die öffentlichen Investitionen in Belgien seit Anfang der 70er Jahre halbiert. Heute machen sie nur noch 2,3 % des BIP aus, gegenüber einem Spitzenwert von 5,5 % Anfang der 70er Jahre. Dieser Rückgang erfolgte vor allem im Zuge der Haushaltskonsolidierung in den 80er Jahren. Investitionen sind schließlich Ausgaben, die während eines Umstrukturierungszeitraums leicht abgeschafft oder verschoben werden können, da die Kontrolle der laufenden Ausgaben oft unpopuläre Maßnahmen erfordert. Ende der 80er Jahre stabilisierten sich die Investitionen jedoch und schwankten seitdem zwischen 2 und 2,5 % des BIP.

Grafik 3 Die öffentlichen Investitionen in Belgien sind real kaum gestiegen
(Index 1970 = 100, volumenbezogen)

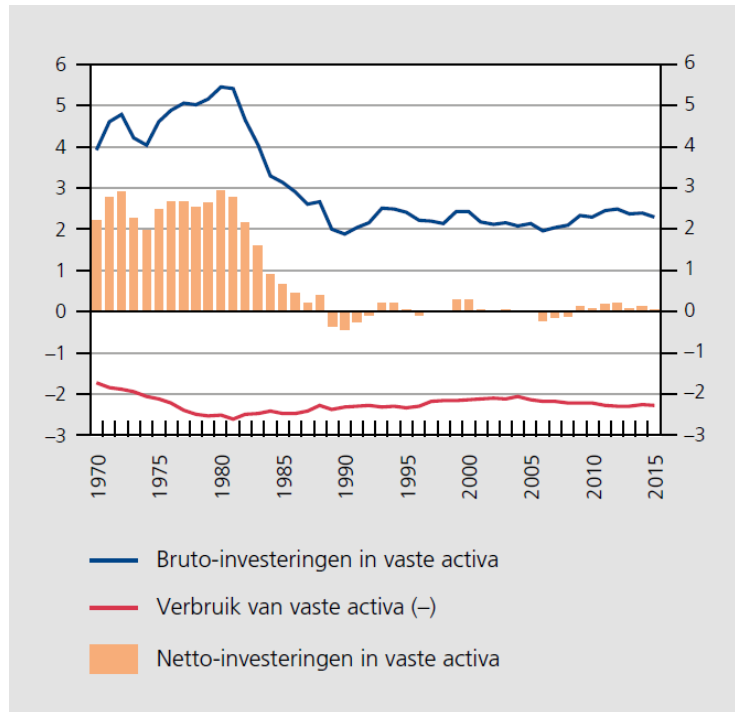


Quellen: INR, NBB

Noch spektakulärer ist die Entwicklung der öffentlichen Investitionen im Verhältnis zu den gesamten Primärausgaben. Seit Anfang der 70er Jahre hat sich der Anteil der Ausgaben für Investitionen fast um das Dreifache verringert. Derzeit machen die öffentlichen Investitionsausgaben weniger als 5 % der gesamten Primärausgaben aus.

Der Rückgang der Bruttoinvestitionen wirkt sich logischerweise auf die Nettoinvestitionen aus. Die Nettoanlageinvestitionen sind definiert als die Differenz zwischen den Bruttoanlageinvestitionen und dem Verbrauch von Anlagevermögen (d. h. Abschreibungen, die der Wertminderung des Anlagevermögens durch normale Abnutzung und Veralterung entsprechen). Seit Ende der 80er Jahre konnten die Neuinvestitionen die Wertminderung aus früheren Investitionen kaum mehr kompensieren. Die Nettoinvestitionen sind daher sehr gering und in manchen Jahren sogar negativ.

Grafik 4 Öffentliche Investitionen in Belgien kompensieren die Wertminderung kaum
(in % des BIP)

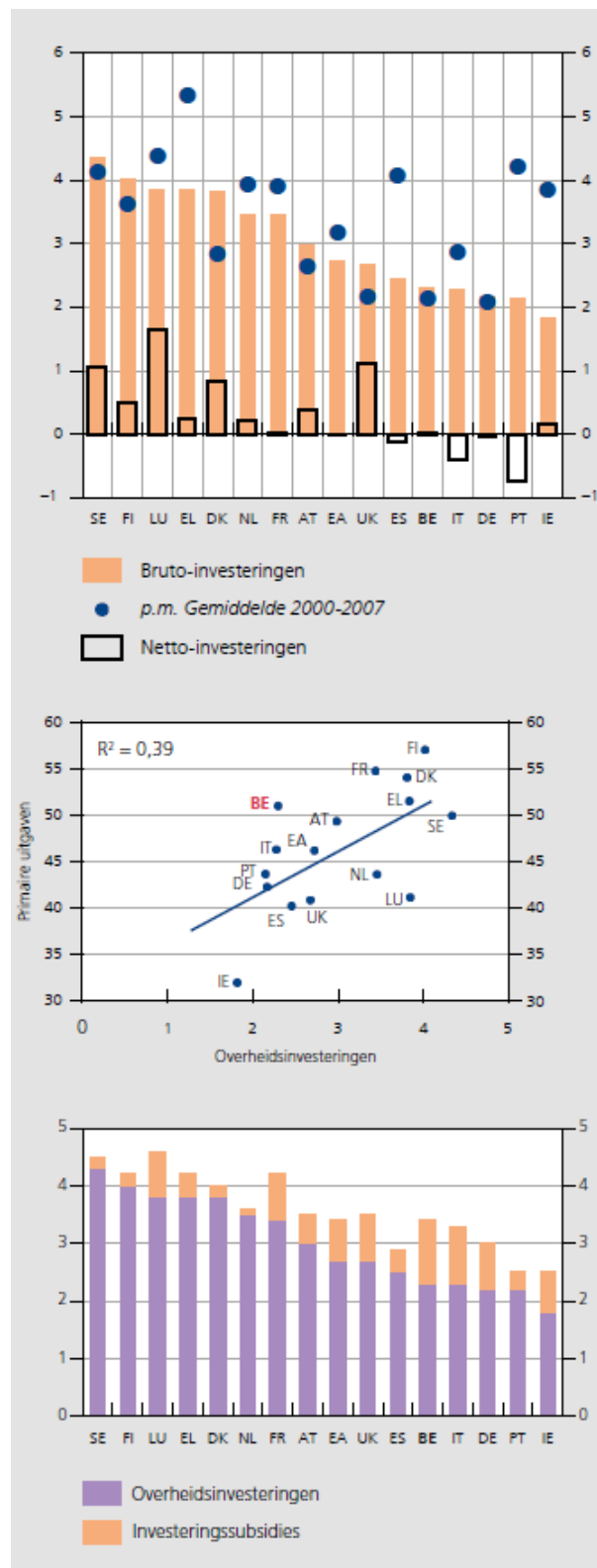


Quelle: EK

2.2. Internationaler Vergleich

Auf europäischer Ebene hat die Finanz- und Wirtschaftskrise viele Länder in Schwierigkeiten veranlasst, das Niveau der öffentlichen Investitionen deutlich zu senken. Dies galt für Irland, Portugal und die Mittelmeerländer. Mit Ausnahme Griechenlands gehören diese Staaten zusammen mit Belgien zu den Ländern mit den derzeit niedrigsten öffentlichen Investitionen. Auch Deutschland gehört dazu, da sich die öffentlichen Investitionen, die sich bereits vor der Krise schwach entwickelt haben, wie in Belgien, kaum bewegt haben. In den skandinavischen Ländern hingegen sind die öffentlichen Investitionen mit knapp 4 % des BIP doppelt so hoch. Auch in Frankreich und den Niederlanden sind die öffentlichen Investitionen deutlich höher als in Belgien.

Grafik 5 Öffentliche Investitionen in Belgien gehören zu den niedrigsten in Europa
(in % des BIP, 2015)

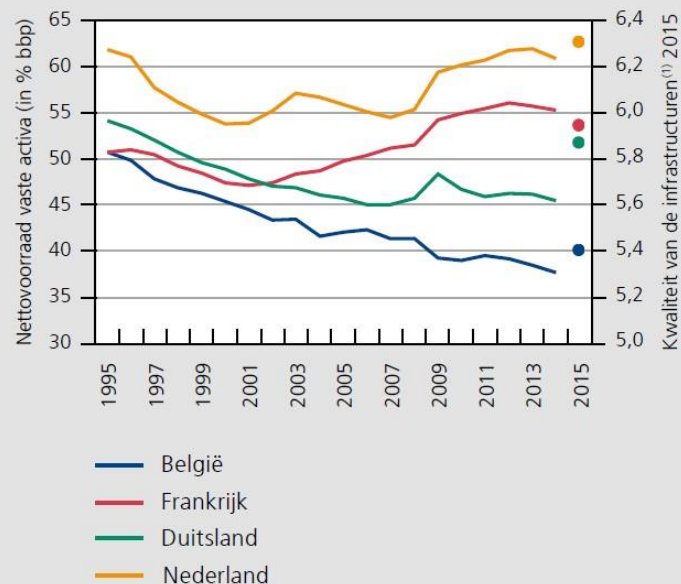


Quelle: EK

Der Vergleich ist umso aussagekräftiger, wenn man die öffentlichen Gesamtausgaben berücksichtigt. Während auf europäischer Ebene eine gewisse Korrelation zwischen dem Niveau der öffentlichen Investitionen und den gesamten Primärausgaben beobachtet wird, zeichnet sich Belgien durch die Kombination von schwachen Investitionen und hohen Ausgaben aus. Von den Ländern, in denen die Primärausgaben 50 % des BIP übersteigen, weist Belgien damit die niedrigsten öffentlichen Investitionen im Verhältnis zum BIP auf. Sechs westeuropäische Länder investieren zudem mehr als Belgien und insgesamt weniger. In den übrigen Ländern hat der Staat eine niedrige Investitionsquote, aber auch die Primärausgaben sind deutlich niedriger als in Belgien.

Die öffentlichen Investitionen in Belgien entsprechen jedoch im weitesten Sinne dem europäischen Durchschnitt. Mit anderen Worten, die Summe aus Direktinvestitionen und öffentlichen Investitionszuschüssen ist mit der Situation in Europa vergleichbar.

Grafik 6 Der Nettobestand an Anlagevermögen im öffentlichen Sektor, der die Qualität der Infrastruktur widerspiegelt, ist in Belgien relativ gering (in % des BIP)



Quellen: EK, Weltwirtschaftsforum

⁽¹⁾ Die Qualität der Infrastruktur (z. B. für Verkehr, Telefonie, Energie) wird von den Befragten auf einer Skala von 1 (stark unterentwickelt / unter den schlechtesten der Welt) bis 7 (erweitert und effizient / unter den besten der Welt) bewertet.

Durch die Kumulierung der Nettoinvestitionen über die Jahre erhält man den Kapitalstock (bzw. die Nettovermögenswerte des Anlagevermögens) des Staates. Im Verhältnis zum BIP ist dieser Kapitalstock in Belgien seit 1995 fast kontinuierlich gesunken. Eine ähnliche Entwicklung war bis 2005 in Deutschland zu beobachten, seither hat sich der Kapitalstock jedoch stabilisiert. Die Niederlande hingegen kehrten auf das Kapitalniveau von 1995 zurück, und Frankreich konnte seinen Bestand an öffentlichem Kapital im gleichen Zeitraum wieder aufstocken. Die Bestandsaufnahme des Anlagevermögens eines Landes spiegelt sich jedoch in der Bewertung der Qualität seiner Infrastruktur wider. Das Rating des Weltwirtschaftsforums stuft die Länder anhand einer Umfrage in einem Ranking ein, das der Reihenfolge ihres Kapitalstocks entspricht. Damit rangiert Belgien nicht nur bei der Infrastruktur insgesamt, sondern auch beim

Straßen- und Schienennetz sowie bei der Flughafeninfrastruktur nach den wichtigsten Nachbarländern. Nur die Hafeninfrastuktur wird besser bewertet: nach den Niederlanden, aber vor Deutschland und Frankreich.

Diese Entwicklungen, die sich von denen in unseren Nachbarländern unterscheiden, zeigen, dass es nicht nur möglich, sondern auch sinnvoll ist, die öffentlichen Investitionen in Belgien zu fördern. In Abschnitt 2 werden die Gründe dargelegt, die eine Erhöhung der Investitionsausgaben rechtfertigen.

3. Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der öffentlichen Investitionen

Öffentliche Investitionen können die wirtschaftlichen Tätigkeiten und das Produktionspotenzial stark ankurbeln. Dies zeigt sich in der Produktionselastizität des Staatsbestands an Investitionsgütern, die durch die Summe aller bereits getätigten öffentlichen Investitionen und Abschreibungen bestimmt wird. Zahlreiche empirische Studien haben versucht, diese Produktionselastizität für verschiedene Länder und Perioden zu quantifizieren. Bom und Ligthart (2015) geben einen interessanten Überblick über diese Studien und weisen auf die breite Streuung der Ergebnisse hin. Auf der Grundlage einer Metaanalyse erklären sie diese Variabilität weitgehend und kommen sie zu dem Schluss, dass die Produktionselastizität für den Staatsbestand an Investitionsgütern kurzfristig im Durchschnitt etwa 0,08 und langfristig etwa 0,12 beträgt. Das bedeutet, wenn der Kapitalstock des Staates um 1 % steigt, würde das BIP langfristig um 0,12 % steigen.

Die Auswirkungen öffentlicher Investitionen erfolgen über verschiedene Übertragungskanäle, die je nach Betrachtungszeitraum und Art der Investition sehr unterschiedlich sein können. In diesem Abschnitt werden zunächst diese Übertragungskanäle erläutert. Die Auswirkungen eines Anstiegs der öffentlichen Investitionen werden dann anhand der Investitionsmultiplikatoren bewertet, die angeben, inwieweit die Ankurbelung der öffentlichen Investitionen die Wirtschaftstätigkeit beeinflusst. Die Stärke der Multiplikatoren hängt von mehreren Faktoren ab, die ebenfalls diskutiert werden.

3.1. Übersicht der Übertragungskanäle eines Investitionsimpulses

Kurzfristig wirkt sich ein Anstieg der öffentlichen Investitionen positiv auf die Nachfrage der Wirtschaft aus, was sich direkt positiv auf das BIP auswirkt. Schließlich sind diese Investitionen öffentliche Ausgaben, die Teil der BIP-Ausgaben sind. Sie entstehen durch die Produktion, generieren dadurch Wertschöpfung und Einkommen.

Langfristig werden öffentliche Investitionen die Angebotsseite der Wirtschaft stärken, indem sie ihre Gesamtproduktivität steigern. Gerade diese positive Externalität macht öffentliche Investitionen zu einem starken politischen Instrument für ein langfristiges, nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Wie sich öffentliche Investitionen auf lange Sicht genau auswirken werden, hängt natürlich in hohem Maße von der Art der Investition ab. Beispielsweise wird die Produktionskapazität einer Volkswirtschaft hauptsächlich durch Investitionen in FuE, Ausbildung und Infrastruktur stimuliert. Bei FuE-Investitionen erfolgt der Anreiz sowohl direkt - durch die Auswirkungen auf Produktivität und Innovation innerhalb eines Landes - als auch indirekt, indem sichergestellt wird, dass ein Land die an anderer Stelle in der Welt vorhandene Technologie besser absorbieren kann. Diese Aufnahmekapazität wird auch durch das allgemeine Bildungsniveau in der Wirtschaft positiv beeinflusst. Investitionen in Bildung leisten dazu einen wesentlichen Beitrag. Schließlich kommt den Infrastrukturinvestitionen eine wichtige Rolle zu. Letztere sind ein wichtiger Beitrag zum Produktionsprozess und unterstützen die Produktivität der privat eingesetzten Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital. Investitionen in Verkehrsnetze - die Erzeuger und Verbraucher effizient miteinander verbinden -, in Versorgungsunternehmen - die die Energieversorgung erleichtern und die Energieunabhängigkeit erhöhen - und in Kommunikationsnetze - die den Austausch und die Verbreitung von Informationen und Wissen erleichtern - erhöhen die Produktionskapazität der Wirtschaft und schaffen Agglomerationseffekte. Die Unternehmen werden sich nämlich dort niederlassen, wo solche Infrastrukturinvestitionen getätigt werden. Dies führt zu einer Konzentration der Wirtschaftstätigkeit an Orten wie Häfen und modernen Industriestandorten, was zu erheblichen Skaleneffekten führt. Gezielte Investitionen in die Infrastruktur stimulieren auch private Investitionen, was die langfristigen Auswirkungen öffentlicher Investitionen aufrechterhält.

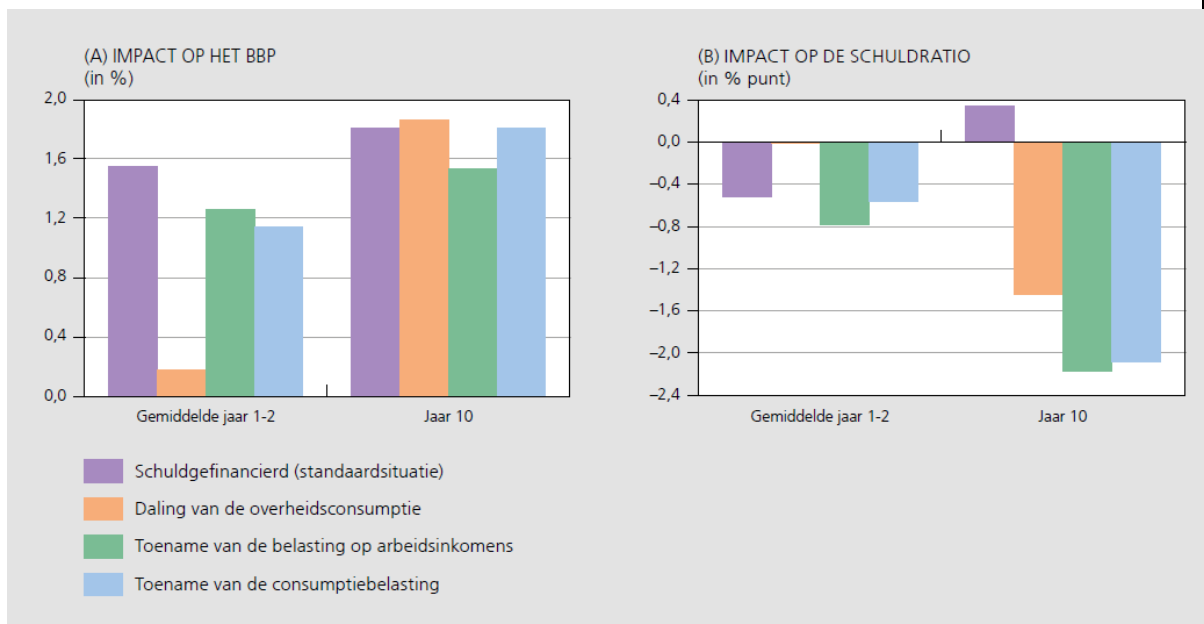
3.2. Kurz- und langfristige Investitionsmultiplikatoren

Viele ökonometrische Modelle und empirische Studien bestätigen, dass Investitionsmultiplikatoren kurz- und langfristig positiv sind. Die genaue Größe der Multiplikatoren hängt jedoch von verschiedenen Faktoren, wie dem Betrachtungszeitraum, der Art der Investitionen, ihrer Finanzierung und der geldpolitischen Reaktion, ab.

Um die Bedeutung dieser Faktoren für die Größenbestimmung von Multiplikatoren aufzuzeigen, werden die Ergebnisse der vom ESZB auf der Grundlage des EAGLE-Modells² durchgeführten Simulationen dargestellt. Dieses Modell wurde für vier Länder(-gruppen) kalibriert, nämlich Deutschland, die USA, den Rest der Eurozone und den Rest der Welt. Auf der Grundlage dieses Modells wurden die Auswirkungen eines vorübergehenden Anstiegs der öffentlichen Investitionen um 1 % des anfänglichen BIP über einen Zeitraum von fünf Jahren bewertet; danach kehren die öffentlichen Investitionen im Verhältnis zum BIP allmählich wieder auf ihr ursprüngliches Niveau zurück. Das Modell gibt den Investitionsimpuls in Deutschland wieder, aber seine Auswirkungen auf das BIP und die Schuldenquote sind für andere große Länder des Euroraums gleichermaßen repräsentativ.

² Das Modell für den Euroraum und die Weltwirtschaft (EAGLE-Modell), dessen Grundversion in Gomes et al. (2010) diskutiert wird, ist ein mikrofundiertes allgemeines Gleichgewichtsmodell mit einer starken theoretischen Grundlage zur Erfassung grenzüberschreitender Spillover-Effekte von Politikmaßnahmen.

Grafik 7 Investitionsmultiplikatoren variieren je nach Finanzierungsart
(Abweichung von der Situation ohne Investitionsanreiz ⁽¹⁾)



Quelle: ESZB (Simulationen nach dem EAGLE-Modell)

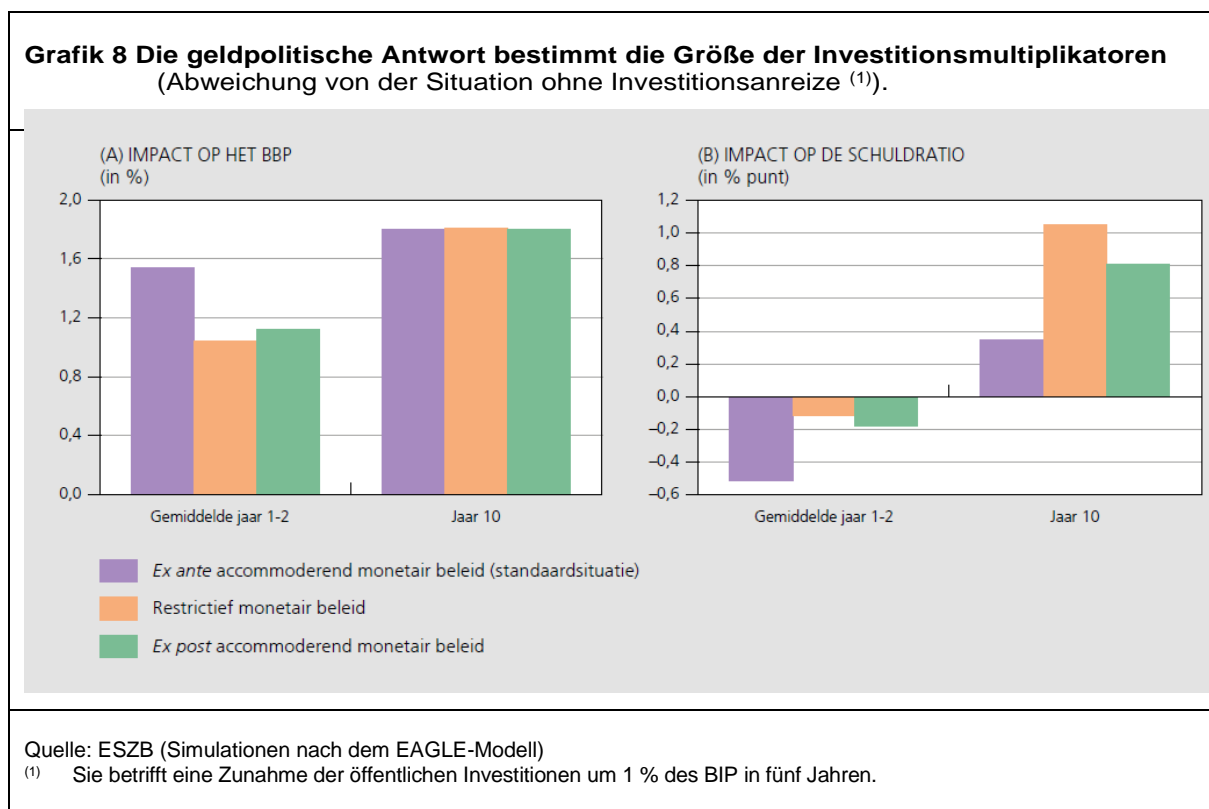
⁽¹⁾ Sie betrifft eine Zunahme der öffentlichen Investitionen um 1 % des BIP in fünf Jahren.

In der Standardsituation werden zusätzliche öffentliche Investitionen durch eine Erhöhung des öffentlichen Schuldenstands finanziert. Diese basiert auf der Annahme, dass die Regierungen Kredite zu risikolosen Zinssätzen aufnehmen können. Die Auswirkungen möglicher hoher Risikoprämien aufgrund der gestiegenen Staatsverschuldung und des potenziell eingeschränkten Zugangs zu den Finanzmärkten für Länder ohne oder mit geringem Haushaltsspielraum werden hier nicht untersucht. Ferner wird davon ausgegangen, dass die geldpolitischen Reaktionen der EZB vollumfänglich antizipiert werden und dass die ersten beiden Jahre nach dem Investitionsimpuls nicht restriktiv sind. Standardmäßig wirkt sich der Anstieg der öffentlichen Investitionen bereits in den ersten beiden Jahren nach dem Investitionsimpuls positiv auf das BIP aus. Auf lange Sicht wächst das BIP weiterhin um fast 2 % gegenüber der Situation ohne Investitionsimpulse. Obwohl die Investitionen durch eine Erhöhung der Staatsverschuldung finanziert werden, ist die Schuldenquote aufgrund der günstigen Entwicklung des BIP kurzfristig rückläufig. Letzteres führt auch dazu, dass der Anstieg der langfristigen Verschuldungsquote relativ begrenzt bleibt.

Die Art und Weise, wie zusätzliche öffentliche Investitionen finanziert werden, ist für die Größe der Investitionsmultiplikatoren sehr wichtig. Wenn die Erhöhung der Investitionen durch höhere Steuern auf Arbeitseinkommen oder Verbrauchsabgaben finanziert würde, wären die kurzfristigen Aufwärtswirkungen auf das BIP etwas geringer als bei einem durch eine Erhöhung der Staatsverschuldung finanzierten Investitionsanreiz. Die kurzfristigen Auswirkungen werden fast vollständig eliminiert, wenn die Finanzierung durch eine Reduzierung des öffentlichen Konsums erfolgt, was den positiven Nachfrageeffekt einer Investitionssteigerung praktisch neutralisiert. Langfristig scheinen Finanzierungsmethoden hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf das BIP weniger wichtig zu sein: Die Multiplikatoren für Investitionen für die verschiedenen Finanzierungsmethoden sind nahezu gleich. Andererseits wird die Entwicklung der

Verschuldungsquote im Wesentlichen durch die Wahl der Finanzierung bestimmt. Wird der Investitionsimpuls nicht durch eine Schuldenakkumulation finanziert, sondern ist er haushaltsneutral, sinkt die Schuldenquote kurz- und langfristig stark.

Die geldpolitische Reaktion ist auch für die makroökonomischen Auswirkungen eines Investitionsanreizes von Bedeutung. Der Fall, dass sich die EZB für eine Akkommodationspolitik entscheidet, die von den Wirtschaftsakteuren in vollem Umfang vorweggenommen wird, wurde bereits in der oben genannten Standardsituation erörtert. Wird diese Politik nur nachträglich verfolgt und ist daher nicht vollständig antizipiert oder beschließt die EZB eine restriktive Politik, sind die positiven kurzfristigen Nachfrageeffekte offenbar deutlich moderater, was zu kleineren Multiplikatoren führt. In den beiden letztgenannten Fällen ist auch die Schuldenquote viel ungünstiger.



Inwieweit eine spezifische öffentliche Investition zur Produktionskapazität der Wirtschaft beiträgt, hängt auch von der Größe der Multiplikatoren ab. Die Standardsituation geht davon aus, dass öffentliche Investitionen produktiv sind und damit den Produktivkapitalstock erhöhen. Wenn die Effizienz öffentlicher Investitionen abnimmt, weil beispielsweise nur die Hälfte der neuen Investitionen den Produktivkapitalstock erhöht, sind die kurz- und langfristigen Auswirkungen auf das BIP viel geringer und die Schuldenquote erweist sich als ungünstiger. Für den extremen Fall, dass sich keine öffentliche Investition als produktiv erweist und die Produktionselastizität des öffentlichen Kapitals daher auf Null reduziert wird, gehen die langfristigen Auswirkungen auf das BIP vollständig verloren und die Schuldenquote steigt sehr stark an.

Bom und Ligthart (2015) zeigen unter anderem, dass die durchschnittliche Produktionselastizität von Investitionsgütern des Staates für die regionalen und lokalen Gebietskörperschaften relativ hoch ist, was darauf hindeuten kann, dass sich diese Behörden in der Regel stärker auf die Investitionen mit den größten Multiplikatoren konzentrieren. Beispielsweise würden Investitionen

in sogenannte Kerninfrastrukturen - wie Straßen, Hafeninfrastrukturen, Eisenbahnen und Flughäfen - das Produktionspotenzial stärker nach oben beeinflussen als andere öffentliche Investitionen, beispielsweise in Gebäude³.

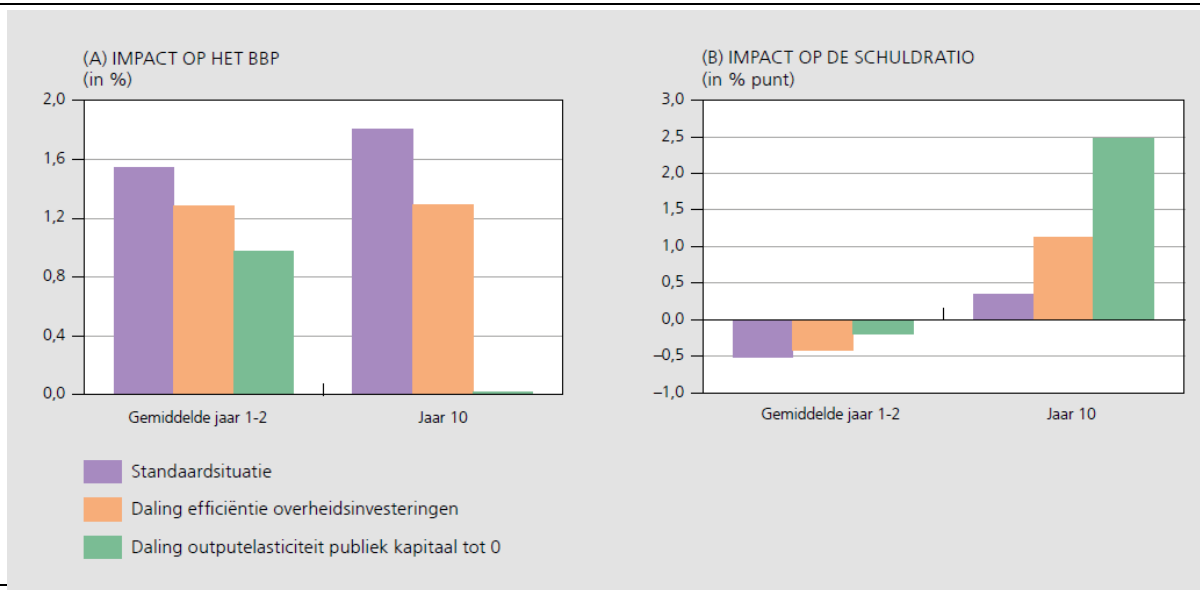
Die positiven Auswirkungen öffentlicher Investitionen sind natürlich auch dann größer, wenn die Prozesse, die zu Investitionsausgaben führen, effizienter sind und damit die besten Projekte zu möglichst niedrigen Kosten durchgeführt werden. Das Public Investment Management Assessment (PIMA, 2015) des IWF ist ein nützliches Instrument, um diese Prozesse auf eine optimale Entscheidungsfindung auszurichten. Im Mittelpunkt stehen dabei die konkrete Planung von Investitionen (unter Berücksichtigung der Koordination zwischen den verschiedenen politischen Ebenen), die Zuweisung einer Investition zum richtigen Projekt (auf der Grundlage transparenter Kriterien und einer langfristigen Vision) sowie die Umsetzung der ausgewählten Projekte innerhalb des vorgegebenen Zeitrahmens und innerhalb des geplanten Budgets.

Schließlich wirkt sich ein Investitionsimpuls in einem Land der Eurozone auch in den anderen Ländern des Euroraums positiv auf das BIP aus. Ein solcher Impuls führt zu einem Anstieg der Inlandsnachfrage und einer Erhöhung des relativen Preisverhältnisses mit dem Rest der Eurozone, was zu einem Anstieg der Exporte im übrigen Euroraum führt. Die Höhe der Spillover-Effekte wird durch das Land, in dem der Investitionsschock stattfindet, durch die geldpolitische Reaktion und die Finanzierungsmethode bestimmt. Die Auswirkungen eines Investitionsimpulses in Deutschland auf das BIP der übrigen Länder des Euroraums sind in Grafik 10 dargestellt. Die positiven Spillover-Effekte sind überwiegend kurzfristig. Im Falle einer ex-post akkommodativen Geldpolitik würden diese Auswirkungen erheblich geschwächt, und wenn die EZB sich für eine restriktive Politik als Reaktion auf die gestiegene Inflation infolge der gestiegenen Nachfrage entscheidet, würden sie fast verschwinden.

Ähnliche Effekte wie in den oben genannten Simulationen treten auch in verschiedenen empirischen Analysen auf, zum Beispiel in neueren Arbeiten von Abiad et al. (2015). Diese Autoren schätzen die durchschnittlichen kurz- und mittelfristigen makroökonomischen Auswirkungen eines unvorhergesehenen Anstiegs der öffentlichen Investitionen um einen Prozentpunkt des BIP innerhalb eines Jahres. Dies gilt für siebzehn OECD-Länder im Zeitraum 1985-2013. Zu diesem Zweck berechnen sie die Differenz zwischen den tatsächlichen öffentlichen Investitionen, die in einem bestimmten Jahr getätigt wurden, und den Prognosen der Analysten vom Oktober desselben Jahres. Dieser Prognosefehler ist ein Näherungswert für die unerwartete Entwicklung der öffentlichen Investitionen und ermöglicht es, die kausalen Auswirkungen einer Investitionsveränderung auf das BIP zu verstehen. Die Schätzungsergebnisse zeigen erneut die Bedeutung der Finanzierungsmethode. Vier Jahre nach einem unerwarteten Investitionsimpuls von 1 Prozentpunkt des BIP scheint die reale Produktionsrate um etwa 3 % höher zu liegen, wenn die Konjunkturanreize durch Schuldenakkumulation finanziert werden. Die Auswirkungen werden auf 0,5 % reduziert, wenn die zusätzlichen Investitionsausgaben kompensiert werden und keinen Einfluss auf den gesamtstaatlichen Saldo haben. Insgesamt stützen diese Beobachtungen den Schluss, dass öffentliche Investitionen die Produktionsfähigkeit einer Volkswirtschaft positiv beeinflussen.

³ Militärische Einrichtungen und Ausrüstungen sind in den meisten Studien nicht enthalten.

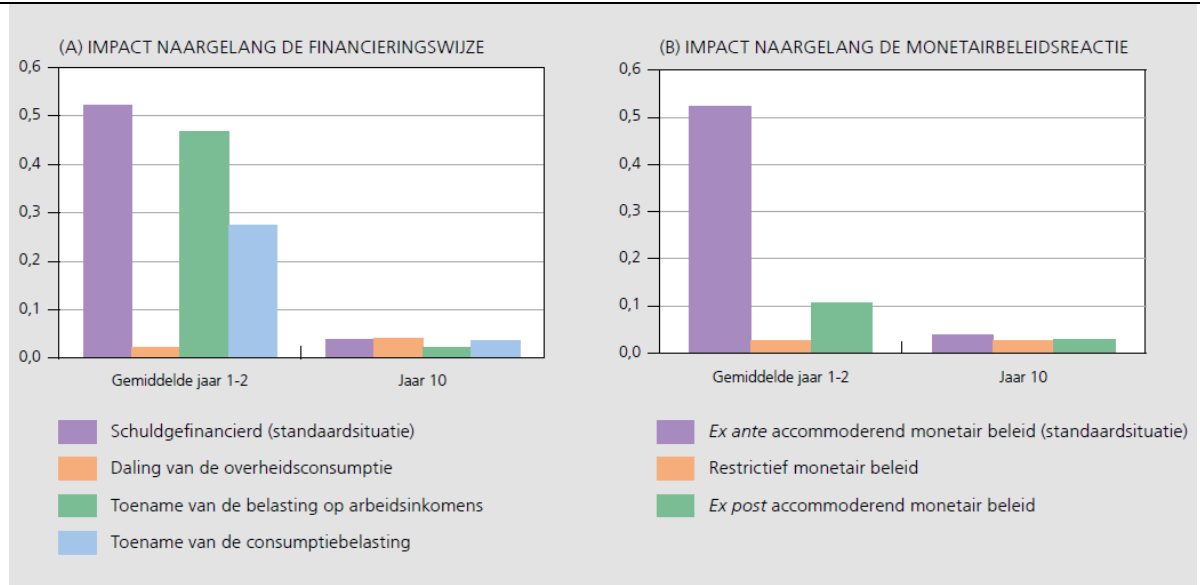
Grafik 9 Höhere Effizienz öffentlicher Investitionen führt zu höheren Multiplikatoren ⁽¹⁾
 (Abweichung von der Situation ohne Investitionsanreiz ⁽²⁾)



Quelle: ESZB (Simulationen nach dem EAGLE-Modell)

- ⁽¹⁾ Die Ausgangselastizität des staatlichen Kapitalstocks ist im Normalfall auf 0,10 kalibriert. Dies entspricht den Erkenntnissen von Bom und Ligthart (2015).
⁽²⁾ Sie betrifft eine Zunahme der öffentlichen Investitionen um 1 % des BIP in fünf Jahren.

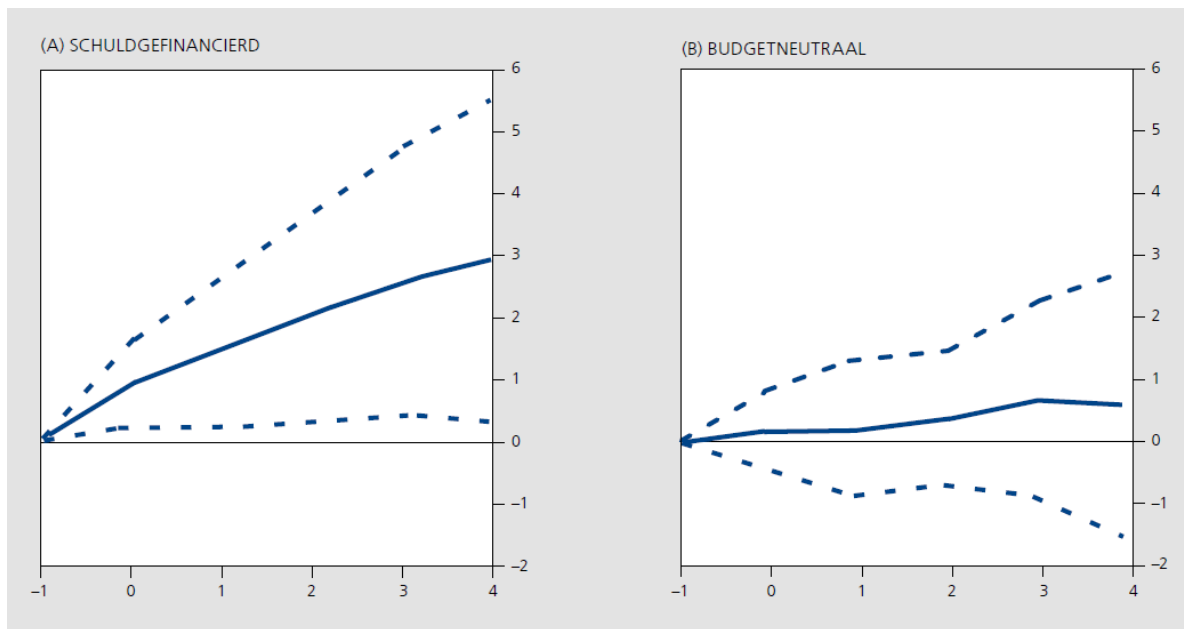
Grafik 10 - Auswirkungen auf das BIP im übrigen Euroraum nach einem Investitionsimpuls in Deutschland (Abweichung von der Situation ohne Investitionsimpulse ⁽¹⁾, in %)



Quelle: ESZB (Simulationen nach dem EAGLE-Modell)

- ⁽¹⁾ Sie betrifft eine Zunahme der öffentlichen Investitionen um 1 % des BIP in fünf Jahren.

Grafik 11 - Auswirkungen auf das BIP, eines unerwarteten Anstiegs der öffentlichen Investitionen um 1 Prozentpunkt des BIP ⁽¹⁾(in %)



Quelle: Abiad et al. (2015)

⁽¹⁾ Der Bereich zwischen den gestrichelten Linien entspricht dem 90% Konfidenzintervall.

TEIL 2 – Wie können öffentliche Investitionen gefördert werden?

1. Einleitung

Teil 1 zeigt, dass die öffentlichen Investitionen in Belgien, wie in vielen anderen europäischen Ländern, derzeit auf einem relativ niedrigen Niveau liegen. Sie sollten stimuliert werden, da schwache öffentliche Investitionen eine nachhaltige wirtschaftliche Erholung erschweren und vor allem das Zukunftspotenzial der Wirtschaft einschränken.

Die Förderung von Investitionen war ein entscheidender Teil der Strategie, die die Europäische Kommission bei ihrem Amtsantritt unter Jean-Claude Juncker Anfang November 2014 vorschlug, um die europäische Wirtschaft wiederzubeleben und mehr Arbeitsplätze zu schaffen, ohne neue Schulden zu machen. Die koordinierte Investitionsförderung, das erneute Bekenntnis zu Strukturreformen und die Notwendigkeit der Fortsetzung der Haushaltsverantwortung sind die drei Säulen eines neuen integrierten wirtschaftspolitischen Konzepts der Europäischen Union. Gleichzeitige und koordinierte Maßnahmen in diesen drei Bereichen sind von entscheidender Bedeutung, um das Vertrauen wiederherzustellen, die investitionshemmenden Unsicherheiten zu beseitigen und die sich gegenseitig verstärkenden Auswirkungen der drei Säulen zu maximieren. Im Rahmen dieses neuen integrierten Konzepts legte die EK im Januar 2015 Leitlinien fest, um die bestehenden Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts so flexibel wie möglich anzuwenden, um die Verbindung zwischen Strukturreformen, Investitionen und finanzpolitischer Verantwortung zu stärken. Diese Leitlinien bilden zusammen mit dem Investitionsplan für Europa die wichtigsten Initiativen der Juncker-Kommission zur Förderung von Investitionen.

Dieser Abschnitt beschreibt zunächst die jüngsten europäischen Initiativen zur Ankurbelung der Investitionen. Im Folgenden finden Sie einen Überblick über einige alternative Vorschläge zur Förderung öffentlicher Investitionen.

2. Jüngste Initiativen zur Förderung öffentlicher Investitionen

2.1. Investitionsplan für Europa

Der „Investitionsplan für Europa“, auch Juncker-Plan genannt, wurde von der Europäischen Kommission Ende November 2014 vorgeschlagen. Hauptziel des Plans ist die Förderung von Investitionen in Europa, insbesondere derjenigen, die für das langfristige Produktionspotenzial der Wirtschaft von entscheidender Bedeutung sind. Der Plan zielt auf alle Investitionen ab, nicht nur auf öffentliche Investitionen.

Die Umsetzung dieses Investitionsplans und die bisherigen Ergebnisse werden in Kasten 1 detailliert erläutert.

Kasten 1 Investitionsplan für Europa

Der „Investitionsplan für Europa“ besteht aus drei sich gegenseitig verstärkenden Komponenten.

Mobilisierung zusätzlicher Investitionsfinanzierungen

Die erste Säule besteht darin, finanzielle Mittel für zusätzliche Investitionen zu mobilisieren. Zu diesem Zweck wurde im Juli 2015 der Europäische Fonds für strategische Investitionen (EFSI) gegründet⁴. Der EFSI wurde als spezieller Verwaltungsfonds innerhalb der EIB eingerichtet. Der Fonds wurde vor allem zur Verbesserung der Risikofinanzierungskraft eingerichtet. Er finanziert Projekte nicht selbst, sondern gewährt Projektfinanzierungsgarantien der EIB und des Europäischen Investitionsfonds (EIF), der zur EIB-Gruppe gehört. Mit dem Plan wird ein völlig neuer Mechanismus eingeführt, der - im Vergleich zu den bestehenden europäischen Finanzierungsstrukturen - auf der Bereitstellung von Garantien und nicht auf der direkten Gewährung von Subventionen beruht: Die bestehenden Finanzierungsquellen können mobilisiert werden, ohne die öffentlichen Finanzen der Mitgliedstaaten zu belasten.

Er soll über einen Zeitraum von drei Jahren (d. h. bis Mitte 2018) einen Mindestbetrag von 315 Mrd. Euro an öffentlichen und vor allem privaten Investitionen generieren. Für die Einführung des EFSI wurde eine Garantie in Höhe von 16 Mrd. Euro aus dem EU-Haushalt bereitgestellt. Die EIB ihrerseits leistet einen Beitrag von 5 Mrd. EUR. Der EFSI beginnt daher mit einem beträchtlichen Anfangskapital von 21 Milliarden Euro. Dieser Betrag kann durch Beiträge von Privatanlegern oder Mitgliedstaaten direkt oder über die nationalen Förderbanken oder ähnliche Einrichtungen ergänzt werden. Die EK geht davon aus, dass 15 Euro pro vom EFSI garantiertem Euro in die Realwirtschaft investiert werden können. Die Bürgschaften in Höhe von 21 Mrd. Euro würden somit Investitionen in Höhe von 315 Mrd. Euro ermöglichen⁵.

Der Fonds ergänzt und verstärkt bestehende Initiativen zur Unterstützung von Investitionen, wie den Europäischen Struktur- und Investitionsfonds und die laufenden Projektfinanzierungen der EIB. Der EFSI hat sich zum Ziel gesetzt, Projekte von hohem sozialem und wirtschaftlichem Wert zu unterstützen. Die

veranschlagten zusätzlichen Investitionsmittel in Höhe von 315 Mrd. Euro werden in zwei Teile aufgeteilt. Einerseits sieht sie eine Risikoförderung für langfristige Investitionen, wie große strategische europäische Investitionen in Infrastrukturen, insbesondere Breitband- und Energienetze, sowie in Verkehrsinfrastrukturen, Bildung, Forschung und Innovation, erneuerbare Energien und Energieeffizienz, vor. Dafür werden Dreiviertel der Mittel (240 Mrd. Euro) reserviert werden. Der verbleibende Betrag (75 Mrd. Euro) ist für die Ausweitung des Zugangs von KMU (bis zu 250 Beschäftigte) und Midcap-Unternehmen (bis zu 3.000 Beschäftigte) zu Risikofinanzierungen in Europa reserviert. Die operationelle Durchführung erfolgt über den EIF.

Schließlich sollte klargestellt werden, dass die „zusätzlichen“ Investitionen in Höhe von 315 Mrd. Euro zu den bestehenden Investitionen hinzukommen. Die Kriterien für die Förderfähigkeit von Projekten ermöglichen es, sicherzustellen, dass die Mittel für neue, risikoreichere Projekte in den Sektoren und Unternehmen des Plans bereitgestellt werden. Das Prinzip der „Additionalität“ ist dabei ein Schlüsselement: Die Einhaltung stellt sicher, dass EFSI-Unterstützung suboptimale Situationen löst, in denen ähnliche Projekte nicht durchgeführt werden können.

⁴ EK (2015a) und EK (2015b).

⁵ Der Multiplikatoreffekt von 1:15 ist nach Ansicht der EK ein konservativer Durchschnitt, der auf den Erfahrungen mit EU-Programmen und den Erfahrungen der EIB beruht.

Struktur des Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI)

Quellen: EC, EIB

Angesichts des Erfolgs des EFSI schlug die Europäische Kommission am 14. September 2016 vor, seine Laufzeit zu verlängern und das Investitionsziel bis Ende 2020 auf mindestens 500 Milliarden Euro anzuheben. Der Vorschlag enthält auch eine Reihe von Verbesserungen unter Berücksichtigung der Lehren, die aus dem ersten Jahr des EFSI gezogen wurden.

Die Europäische Kommission schlägt insbesondere vor, die Additionalität und Transparenz zu stärken und den EFSI stärker auf die politischen Prioritäten der EU im Bereich Klimawandel auszurichten. Ein weiteres wichtiges Ziel des Vorschlags besteht darin, das Engagement des EFSI in weniger entwickelten Regionen und Übergangsregionen zu stärken und sich weiterhin auf die Unterstützung von KMU zu konzentrieren. Der Vorschlag wurde vom Europäischen Rat am 06. Dezember 2016 gebilligt, aber das Europäische Parlament muss noch über den Vorschlag abstimmen.

Initiativen, um sicherzustellen, dass zusätzliche Finanzmittel die Realwirtschaft erreichen

Die zweite Säule des Investitionsplans besteht in gezielten Initiativen, mit denen sichergestellt werden soll, dass die vom EFSI generierten zusätzlichen Investitionsmittel den Bedürfnissen der Realwirtschaft entsprechen, was bedeutet, dass Finanzierungen für tragfähige Projekte mit einem klaren Mehrwert für die europäische Wirtschaft gefunden werden.

Zu diesem Zweck wird in erster Linie innerhalb der EIB eine Europäische Plattform für Investitionsberatung (European Investment Advisory Hub, EIAH) eingerichtet, die Fachkenntnisse und technische Unterstützung auf allen Ebenen der Projektentwicklung bietet.

Für alle Fragen der technischen Unterstützung von Projektbetreibern, Investoren und Behörden wird eine zentrale Anlaufstelle eingerichtet. Die Plattform stellt Leitlinien in Bezug auf die am besten geeignete Beratung für ein bestimmtes Projekt bereit.

Darüber hinaus wird das im Juni 2016 in Betrieb genommene Portal für europäische Investitionsprojekte Investoren helfen, potenziell tragfähige Projekte zu finden. Dieses Portal wird von der Europäischen Kommission verwaltet und enthält eine Liste von Projekten, die die Ziele der EU unterstützen und innerhalb von drei Jahren mit oder ohne EFSI-Förderung beginnen sollten.

Maßnahmen zur Verbesserung des Investitionsklimas

Die dritte Säule besteht aus Maßnahmen zur Verbesserung der Vorhersehbarkeit der Rechtsvorschriften, zur Beseitigung von Investitionshemmnissen und zur Stärkung des Binnenmarkts durch Schaffung optimaler Rahmenbedingungen für Investitionen.

Der Rechtsrahmen muss einfach, klar, vorhersehbar und sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene stabil sein, um längerfristige Investitionen zu fördern. Das Ziel ist nicht Deregulierung, sondern bessere Rechtsetzung. Das bedeutet, dass sich diese Rechtsetzung darauf konzentrieren muss, Wachstumshindernisse abzubauen, Kosten zu minimieren und die soziale und ökologische Nachhaltigkeit sicherzustellen.

Eine weitere wichtige Maßnahme ist die Erschließung neuer langfristiger Finanzierungsquellen für Investitionen, einschließlich der Schritte zu einer Kapitalmarktunion (KMU). Langfristig wird diese Union zu einer größeren Vielfalt von Finanzierungsmöglichkeiten beitragen, indem sie die Bankfinanzierung durch tiefere Kapitalmärkte ergänzt. Die Kapitalmarktunion ist daher ein wichtiges Element der mittel- und langfristigen Investitionsplanung (siehe unten).

Schließlich müssen die Hindernisse für Investitionen im Binnenmarkt beseitigt werden. Zu diesen Reformen gehören insbesondere Reformen in folgenden Bereichen: Energie und Verkehr, Verkehrsinfrastruktur und -systeme, digitaler Markt, Dienstleistungs- und Produktmärkte, Forschung und Innovation sowie ausländische Investitionsströme.

Eine erste Bewertung des Plans

Laut Daten vom Mai 2017 wurden 36,9 Milliarden Euro für EFSI-Projekte bewilligt. Die Gesamtinvestitionen aus diesen Transaktionen belaufen sich auf schätzungsweise 194 Mrd. Euro. Insgesamt scheinen diese ersten Ergebnisse im Einklang mit den gesetzten Zielen zu stehen, wobei die erwarteten Gesamtinvestitionen derzeit etwa 62 % des Betrags ausmachen, der bis zum Ende des Dreijahreszeitraums erreicht werden könnte. Ende Mai 2017 wurde für Belgien ein Gesamtfinanzierungsvolumen von 989 Mio. Euro genehmigt. Hierdurch werden voraussichtlich 4,8 Milliarden Euro an Investitionen freigesetzt.

Solche Ergebnisse sollten jedoch nuanciert werden. Eine Studie von Claes und Alvaro (2016a) beurteilte die Erfüllung des Prinzips der „Additionalität“ d. h. ob nur risikoreiche und lebensfähige Projekte ausgewählt wurden, die mit anderen bereits bestehenden Finanzierungsstrukturen nicht erfolgreich abgeschlossen werden konnten. Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass die neuen EFSI-Projekte viele Gemeinsamkeiten mit den Projekten aufweisen, die normalerweise von der EIB außerhalb des Plans durchgeführt werden. In der Studie wird jedoch auch festgestellt, dass die EFSI-Projekte ein relativ höheres Risiko aufweisen, was den Zielen des Plans entspricht.

Im November 2016 wurden die Ergebnisse einer unabhängigen Evaluierung des ersten Jahres des Investitionsplans für Europa von der EY veröffentlicht. Die Schlussfolgerungen der Studie waren allgemein positiv für den Plan und die EK sieht darin einen Anreiz zur Stärkung und Erweiterung des EFSI. Im Einzelnen stellt der Bericht fest, dass der EFSI die EIB in die Lage versetzt, ihre Risikotragfähigkeit zu erhöhen; dass die Fortschritte bei der Umsetzung des EFSI auf dem richtigen Weg sind; dass der Multiplikator den Erwartungen nahe kommt; dass die Governance-Strukturen vorhanden sind und gut funktionieren. In dem Bericht wird jedoch auch darauf hingewiesen, dass einige Zweifel bestehen, ob das Prinzip der Additionalität stets eingehalten wird; dass ernsthafte Bedenken hinsichtlich der geografischen Verteilung bestehen; dass die Messung und Überwachung des Beitrags zu Wachstum und Beschäftigung derzeit unzureichend ist und dass eine weitere Kommunikation über den EFSI unter den Interessengruppen erforderlich ist, um das Bewusstsein zu schärfen.

2.2. Flexibilität des Stabilitäts- und Wachstumspakts bei Investitionen

Im Januar 2015 erläuterte die EK, wie sie die Flexibilität der bestehenden Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts so optimal nutzen wird, um eine wachstumsfreundliche Finanzpolitik zu gewährleisten. Zu diesem Zweck wird bei der Bestimmung der Anstrengungen im präventiven Bereich der Konjunkturlage in den Mitgliedstaaten besser Rechnung getragen, die wirksame Durchführung von Strukturreformen gefördert und werden Investitionen angeregt.

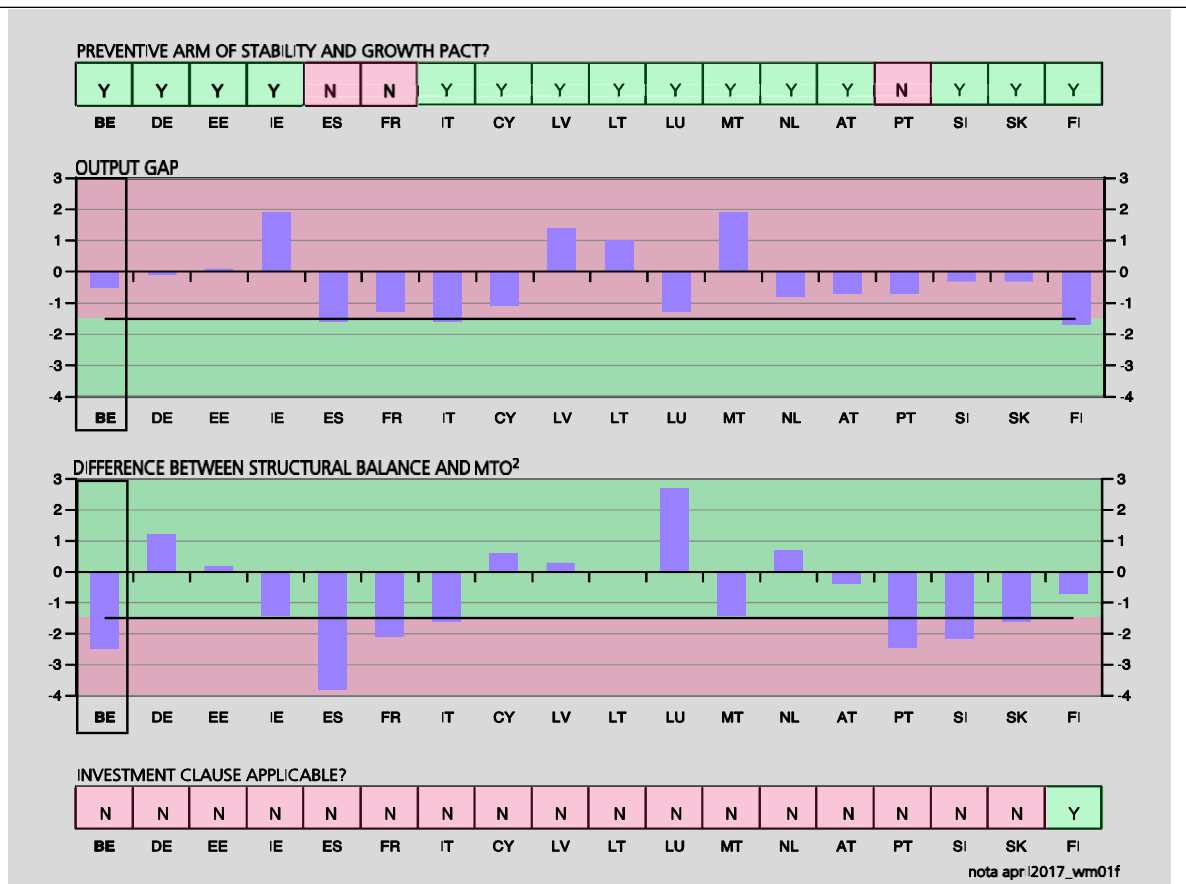
Die Mitgliedstaaten können Investitionen fördern, indem sie in der präventiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts vorübergehend von ihrem mittelfristigen Ziel oder dem Haushaltsanpassungspfad abweichen⁶. Die Mitgliedstaaten dürfen diese sogenannte Investitionsklausel jedoch nur unter strengen Bedingungen anwenden. Sie gilt nämlich nur für Länder, die entweder ein negatives BIP-Wachstum in Bezug auf das Volumen aufweisen oder deren BIP weit unter dem Potenzial liegt, was zu einer negativen Produktionslücke von mehr als 1,5 % des BIP führt. Darüber hinaus kommen nationale Investitionsausgaben nur dann in Betracht, wenn Projekte von der EU im Rahmen der Struktur- und Kohäsionspolitik, der Transeuropäischen Netze und der Verbindungsfazilität kofinanziert werden oder wenn sie vom Europäischen Strategischen Investitionsfonds kofinanziert werden. Das Investitionsniveau muss also tatsächlich steigen. Die Abweichung sollte nicht zu einer Überschreitung der Defizitgrenze von 3 % führen und eine Sicherheitsmarge sollte eingehalten werden. Die Abweichung sollte auch innerhalb des Zeitrahmens des Stabilitäts- oder Konvergenzprogramms des Mitgliedstaates, d. h. innerhalb von vier Jahren nach Inkrafttreten der Investitionsklausel, kompensiert werden. Die EK setzt das letztgenannte Kriterium um, indem sie fordert, dass die Differenz zwischen dem strukturellen Haushaltssaldo und dem mittelfristigen Ziel 1,5 Prozentpunkte des BIP nicht überschreiten darf. Diese Bedingungen können als streng eingestuft werden, da sie von nur einer begrenzten Zahl von Ländern erfüllt werden: fünf Mitgliedstaaten des Euroraums im Jahr 2015, um genau zu sein, und nur Finnland war 2016 noch förderfähig.

Angesichts dieser Feststellungen sollte die Europäische Kommission die Zugangskriterien für die Investitionsklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts neu bewerten. Es sollten weniger restriktive Bedingungen angewandt werden, die es mehr Ländern, die öffentliche Investitionen fördern wollen, ermöglichen, vorübergehend von ihren Haushaltszielen abzuweichen oder den Weg der Haushaltsanpassung in diese Richtung einzuschlagen.

⁶ Siehe Abschnitt 3.2 für weitere Informationen über die Vorschläge zum Stabilitäts- und Wachstumspakt.

Grafik 12 Anwendung der Kriterien der Investitionsklausel auf die Länder des Euroraums¹.

(Angaben bezogen auf 2016, in % des potenziellen BIP, sofern nicht anders angegeben)



Quelle: EK

(¹) Diese Grafik enthält Daten für die Länder des Euroraums, ohne Griechenland, für die kein neues mittelfristiges Ziel definiert wurde.

(²) In Prozentpunkt des BIP.

Darüber hinaus sollen Investitionen durch Flexibilität bei den nationalen Finanzbeiträgen zum EFSI gefördert werden. Diese Beiträge werden bei der Festlegung der Haushaltsanstrengungen im präventiven oder korrektiven Teil des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht berücksichtigt. Sie gelten nämlich als einmalige Sondermaßnahmen, die sich nicht auf die zugrunde liegende Haushaltslage auswirken. Darüber hinaus leitet die EK bei einer geringfügigen und zu erwartenden vorübergehenden Überschreitung des Defizit-Referenzwerts, die ausschließlich auf die Beiträge zum EFSI zurückzuführen ist, kein Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Bei der Bewertung einer Überschreitung des Referenzwerts für den Schuldenstand berücksichtigt die EK diese Beiträge nicht.

2.3. Leitfaden zur statistischen Behandlung von ÖPPs

Ende September 2016 wurde ein „Guide to the Statistical Treatment of PPPs“, ein Leitfaden zur statistischen Behandlung öffentlich-privater Partnerschaften, veröffentlicht. Dies war das Ergebnis einer gemeinsamen Übung von Eurostat und dem Europäischen ÖPP-Extertisezentrum (EPEC) der Europäischen Investitionsbank (EIB).

Dieser praktische Leitfaden wurde als Reaktion auf die Aufforderungen der ÖPP-Stakeholder zusammengestellt. Ziel ist es, die statistische Behandlung von Investitionsprojekten zu klären, die in Form von ÖPPs finanziert werden, da die Behandlung dieser Projekte sehr unsicher ist. Dies führt zu Schwierigkeiten und Verzögerungen in den verschiedenen Phasen der Vorbereitung und Durchführung von Investitionsprojekten.

Obwohl der Leitfaden die Regeln, die Eurostat bei der Klassifizierung von ÖPPs verwendet, nicht ändert, analysiert er die gängigsten Klauseln der laufenden ÖPP-Verträge im Rahmen dieser Regeln und gibt einen klaren Überblick über ihre möglichen Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen. Der Leitfaden hilft den Mitgliedstaaten und anderen ÖPP-Beteiligten, die Auswirkungen bestimmter Klauseln von ÖPP-Verträgen auf die Bilanz des Staates besser zu verstehen und wird der Regierung bei der Vorbereitung und Ausschreibung ihrer ÖPPs helfen, fundierte Entscheidungen zu treffen. Dieser Leitfaden ist auch ein nützliches Instrument, um öffentliche und private Projektträger bei der Klärung des Investitionsplans zu unterstützen und vermeintliche Investitionshemmnisse abzubauen.

3. Alternative Vorschläge zur Förderung öffentlicher Investitionen

Trotz neuer Initiativen, die die EU in den letzten Jahren zur Ankurbelung der öffentlichen Investitionen ergriffen hat, bleiben diese Investitionen relativ schwach. Der gegenwärtige europäische Rahmen wurde daher kritisiert, weil er die öffentlichen Investitionen nicht ausreichend gefördert habe, wie einige Kommentatoren meinen. Daher wurden Vorschläge zur Investitionsförderung unterbreitet. Diese Vorschläge lassen sich im Großen und Ganzen in zwei Kategorien einteilen: Anpassungen an die statistische Behandlung von Investitionen und Anpassungen an die Haushaltsvorschriften.

3.1. Statistische Regeln

Einige Beobachter kritisieren die statistischen Regeln, die befolgt werden müssen, um öffentliche Investitionen in die Staatskonten einzubeziehen, die wiederum Teil der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen sind. Diese Regeln müssen den Leitlinien des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene (ESVG) entsprechen. Das ESVG 2010 ist derzeit anwendbar, aber die Philosophie des ESVG-Systems hat sich seit seiner ersten Version 1970 nicht geändert.

Investitionen werden nach der Logik des ESVG-Systems als Ausgaben betrachtet und wirken sich somit negativ auf den Finanzierungssaldo aus. Dies ist folgerichtig, da die Finanzierung von Investitionen zu einem Anstieg der Verschuldung oder einer Abnahme der Finanzanlagen führt. Diese Aufwendungen werden zum Zeitpunkt des wirtschaftlichen Eigentumsübergangs erfasst. So wird z. B. beim Kauf eines Investitionsgutes der Betrag zum Zeitpunkt der Übertragung in voller Höhe verteilt. Bei der Errichtung eines Investitionsgutes werden die Beträge unter Berücksichtigung des Baufortschritts und der Abrechnung verteilt.

Was sich jedoch in den letzten Jahren geändert hat, ist, dass Eurostat einige Regeln strenger anwendet und die Mitgliedstaaten stärker auf ihre Einhaltung hin überprüft. Die Verschärfung betrifft vor allem die Definition des öffentlichen Perimeters - d. h. der Institutionen des öffentlichen Sektors -, verschiedene Formen der alternativen Finanzierung von Investitionsausgaben und Öffentlich-Private-Partnerschaften, um Ausrüstungen für die Erbringung bestimmter öffentlicher Dienstleistungen durch private Unternehmen bauen, betreiben und warten zu lassen. Was diese Partnerschaften anbelangt, so hatte Eurostat im Jahr 2004 relativ flexible Regeln in seinem Methodikhandbuch „Öffentliches Defizit und Schuldenstand“ veröffentlicht, aber die konkrete Umsetzung durch Eurostat blieb streng und die Regeln wurden während des Übergangs zum ESGV 2010 noch einmal verschärft. Auf jeden Fall sollten statistische Daten die wirtschaftliche Realität widerspiegeln. Was die Klassifizierung von Investitionen innerhalb oder außerhalb des öffentlichen Sektors anbelangt, so stellt sich die Frage, wer wirtschaftlich - und nicht rechtlich - als Eigentümer anzusehen ist. Eine Verfälschung der statistischen Regeln ist jedenfalls höchst unerwünscht. Deshalb ist es äußerst wichtig, dass Eurostat klare Regeln aufstellt, sie transparent anwendet und dass die Regeln von allen EU-Mitgliedstaaten strikt eingehalten werden. Diese Klarheit und Transparenz liefert den Leitfaden für die statistische Behandlung Öffentlich-Privater-Partnerschaften vom September 2016 (siehe oben).

3.2. Haushaltsregeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Ein wichtiger Teil der Vorschläge zur Förderung öffentlicher Investitionen zielt auf die Anpassung des europäischen Rahmens für die öffentliche Finanzpolitik ab. Dieser Rahmen wurde in den Bestimmungen des Vertrags von Maastricht und des Stabilitäts- und Wachstumspakts festgelegt. Diese Vorschriften bestehen zum einen aus einem präventiven Teil, der darauf abzielt, das Entstehen unhaltbarer Haushaltssituationen zu verhindern, und zum anderen aus einem korrektiven Teil im Zusammenhang mit den Wiederherstellungsmaßnahmen für Mitgliedstaaten, die mit einem übermäßigen öffentlichen Defizit oder Schuldenstand zu kämpfen haben⁷.

Im Mittelpunkt des präventiven Teils steht die Verfolgung des mittelfristigen Ziels⁸. Es handelt sich hierbei um einen länderspezifischen Referenzwert für den strukturell ausgedrückten Haushaltssaldo. Länder, die ihr mittelfristiges Ziel noch nicht erreicht haben, müssen einen Anpassungspfad einschlagen, um sich diesem Ziel in angemessenem Tempo anzunähern. Der korrektive Teil konzentriert sich weiterhin auf zwei der ursprünglichen Maastricht-Kriterien. Erstens darf das nominale gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit 3 % des BIP nicht übersteigen, es sei denn, es ist signifikant und kontinuierlich zurückgegangen und erreicht ein Niveau nahe dem Referenzwert oder es handelt sich um eine außergewöhnliche und vorübergehende Überschreitung und das Defizit liegt in der Nähe des Referenzwerts. Außerdem sollte der ausstehende öffentliche Schuldenstand 60 % des BIP nicht übersteigen oder, falls dies dennoch der Fall ist, den Referenzwert in zufriedenstellender Weise annähern.

⁷ Melyn W., L. Van Meensel und S. Van Parys (2015).

⁸ Das mittelfristige Ziel wird von den Mitgliedstaaten in ihrem Stabilitäts- oder Konvergenzprogramm vorgeschlagen und muss eine Reihe von Mindestanforderungen erfüllen. Für die Länder des Euroraums sollte dieses Ziel für den strukturellen Saldo mindestens wie folgt lauten:
-0,5 % des BIP, aber für Länder, deren Schuldenquote deutlich unter 60 % des BIP liegt und bei denen die Risiken für die langfristige Tragfähigkeit ihrer öffentlichen Finanzen begrenzt sind, kann es -1 % des BIP betragen.

Die Vorschläge zur Anpassung des europäischen Haushaltsrahmens beziehen sich im Allgemeinen auf die Einführung der klassischen „Goldenen Finanzierungsregel“ für die öffentlichen Finanzen⁹. Diese Regel legt fest, dass die laufenden Ausgaben durch laufende Einnahmen gedeckt werden müssen und daher für diese Ausgaben keine Darlehen aufgenommen werden dürfen.

Für die Investitionsausgaben sieht diese Regelung jedoch eine Kreditfinanzierung vor. Ihre Einführung wird auf der Grundlage einer Reihe von immer wiederkehrenden Argumenten verteidigt. Zunächst einmal kann man aus wirtschaftlicher Sicht sagen, dass öffentliche Investitionen eine Quelle für künftiges Wachstumspotenzial und damit für künftige Steuereinnahmen sind. Auch aus sozialer Sicht ist es wichtig, die Gleichberechtigung zwischen den Generationen sicherzustellen. Dies bedeutet, dass sich der Nutzen öffentlicher Investitionen über mehrere Jahre und manchmal sogar Generationen erstreckt. Die Finanzierung von Investitionsausgaben durch Kredite ermöglicht auch eine zeitliche Verteilung der Kosten. Schließlich können Investitionen aus finanzieller Sicht als Eigentum angesehen werden, das implizit als Sicherheit für den aufgenommenen Kredit zur Finanzierung dienen kann.

Einige Ökonomen argumentieren auch mit einem zyklischen Argument für die Einführung der goldenen Finanzierungsregel, dass nämlich Investitionsausgaben als Instrument der wirtschaftlichen Stabilisierung genutzt werden können. Öffentliche Investitionen sind jedoch kein geeignetes antizyklisches politisches Instrument. Denn die Vorbereitung, Umsetzung und Durchführung effizienter Investitionen kostet in der Regel viel Zeit.

Die Debatte über die Einführung der goldenen Regel dauert seit vielen Jahren an und in jüngster Zeit ist sie vor dem Hintergrund einer möglichen weiteren Anpassung des Stabilitäts- und Wachstumspakts wieder aufgeflammt. Einige dieser jüngsten Vorschläge werden im Folgenden kurz skizziert. Wim Moesen (2016) schlägt vor, Finanzierungsdefizite des Staates in Höhe der Bruttoinvestitionsausgaben zuzulassen. Dabei plädiert er für eine eng gefasste Definition von Investitionen (Sachanlagen) und befürwortet die Einführung dieser Regel auf der Grundlage der Motivation, Haushaltsdisziplin dort einzuführen, wo sie hingehört, nämlich bei den laufenden Transaktionen. Ein weiterer Vorschlag zur Einführung der goldenen Regel wurde von der Denkfabrik Bruegel (Barbiero und Darvas (2014)) lanciert. Sie schlagen eine sogenannte asymmetrische goldene Regel vor, wonach in wirtschaftlich schwierigen Zeiten das zulässige strukturelle Defizit um den Betrag der Nettoinvestitionen erhöht wird. Unter anderen wirtschaftlichen Umständen gelten weiterhin die ordentlichen Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Ein weiterer interessanter Vorschlag wurde von Henri Bogaert (2016) unterbreitet. Sie schlägt eine angemessene Berechnung des mittelfristigen Ziels (MTO) vor, bei der neben dem Wachstumspotenzial der Wirtschaftstätigkeit, der Schuldenquote und den Alterungskosten auch die öffentlichen Nettoinvestitionen berücksichtigt werden.

Ein alternativer Vorschlag zur Einführung einer goldenen Finanzierungsregel könnte darin bestehen, die Bruttoinvestitionsausgaben durch Abschreibungen auf Investitionen bei der Berechnung des Finanzierungssaldos zu ersetzen. Dies ist gleichbedeutend mit einer Entspannung des Finanzierungssaldos der öffentlichen Hand bei den Nettoinvestitionen. Dies würde einen Investitionsanreiz nicht verhindern.

⁹ Im Haushaltskompakt gibt es auch eine goldene Regel, dass die Haushaltslage des Staates ausgeglichen oder einen Überschuss aufweisen sollte. Sie gilt als eingehalten, wenn der strukturelle Haushaltssaldo dem länderspezifischen mittelfristigen Ziel entspricht oder wenn dieser Saldo dem erforderlichen Anpassungspfad in Richtung auf dieses Ziel folgt.

Dies entspricht dem Vorschlag von Olivier Blanchard und Francesco Giavazzi in einem Beitrag von 2004. Der Vorteil dieses Vorschlags bestünde nach ihrer Auffassung unter anderem darin, dass bei einem nahezu ausgeglichenen Haushaltssaldo die Schuldenquote letztendlich den Kapitalstock des Staates abdecken würde.

Die Europäische Kommission hat die Vorschläge zur Einbeziehung der goldenen Finanzierungsregel in einer der vorgeschlagenen Formen bei den Reformen des Stabilitäts- und Wachstumspakts bisher nicht berücksichtigt. Die Hauptgründe hierfür sind die Schwierigkeiten bei der Definition der Ausgabenkategorien, die unter diese Regel fallen würden; die Tatsache, dass es zu Verschiebungen der öffentlichen Ausgaben kommen kann, wobei die materiellen Infrastrukturausgaben bevorzugt werden; und dass Anreize für die Darstellung der laufenden Ausgaben als Kapitalausgaben entstehen können. Nach den Reformen des Stabilitäts- und Wachstumspakts in den Jahren 2005 und 2011 sind derzeit keine Verhandlungen über eine weitere Änderung der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts im Gange.

Es sollte jedoch ernsthaft darüber nachgedacht werden, die Behandlung der öffentlichen Investitionen im Stabilitäts- und Wachstumspakt anzupassen, da sich die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen nach der Finanz- und Wirtschaftskrise nachweislich gravierend auf die Investitionen in einer Reihe von Ländern ausgewirkt hat. Dieser Ansatz erscheint angemessen, um öffentliche Investitionen im gegenwärtigen Kontext zu fördern, der durch geringe öffentliche Investitionen, schwache Nachfrage und niedrige Inflation, niedriges potenzielles Wachstum und niedrige Zinssätze gekennzeichnet ist. Insbesondere erscheint eine Überarbeitung des Vorschlags zur Berücksichtigung der Abschreibungen öffentlicher Investitionen und nicht der Investitionsausgaben als sehr zweckmäßig. Es ist jedoch wichtig, die finanzpolitische Verantwortung und die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu wahren.

Kasten 2 - Vorschlag zur Anpassung des europäischen Haushaltsrahmens zur Ankurbelung der Investitionen

1. Kernidee des Vorschlags

Der konkrete Vorschlag sieht eine Überprüfung der Art und Weise vor, in der öffentliche Investitionen gemäß den europäischen finanzpolitischen Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts berücksichtigt werden, um die Behandlung dieser Ausgaben zu verbessern. Dies kann dadurch erreicht werden, dass bei der Ermittlung des zu berücksichtigenden Haushaltssaldos die Investitionsausgaben durch Abschreibungen auf Investitionen ersetzt werden. Dies käme einer Korrektur des Finanzierungssaldos des Staates für Nettoinvestitionen gleich.

Die vorgeschlagenen Änderungen betreffen nur den präventiven Teil des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die Grundregeln des europäischen Governance-Rahmens in Bezug auf die öffentlichen Finanzen, wie die in Artikel 126 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und in ihren Protokollen über die Korrekturmaßnahmen festgelegte Obergrenze von 3 % des BIP-Defizits, bleiben unverändert. Eine Änderung dieser Grundregeln ist nicht angebracht - die Defizitgrenze von 3 % des BIP lässt grundsätzlich genügend Spielraum für die Finanzierung öffentlicher Investitionen und begrenzt zusammen mit der Schuldenregelung das Risiko unhaltbarer öffentlicher Finanzen.

2. Anpassungen des präventiven Teils des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Der präventive Teil des Stabilitäts- und Wachstumspakts zielt darauf ab, unhaltbare Haushaltspositionen zu vermeiden. Im Mittelpunkt des präventiven Teils steht die Verfolgung des mittelfristigen Ziels. Die Rechtsgrundlage des präventiven Teils ist (vor allem) Artikel 121 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und die praktische Anwendung stützt sich auf die Verordnung (EU) Nr. 1466/97 vom 07. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Koordinierung der Wirtschaftspolitiken.

Die Änderungen an den Bestimmungen der Verordnung 1466/97 über das mittelfristige Ziel (MTO), den erforderlichen Anpassungspfad zum mittelfristigen Ziel und die wesentlichen Abweichungen sind in den folgenden Texten in Fettdruck dargestellt und unterstrichen.

Abschnitt 1A Mittelfristige Haushaltsziele

Artikel 2a

Jeder Mitgliedstaat verfolgt für seine Haushaltslage ein differenziertes mittelfristiges Ziel. Diese länderspezifischen mittelfristigen Haushaltsziele können von der Erfordernis eines nahezu ausgeglichenen Haushalts oder eines Haushaltsüberschusses abweichen und gleichzeitig eine Sicherheitsmarge in Bezug auf die öffentliche Defizitquote von 3 % des BIP bieten. Die mittelfristigen Haushaltsziele gewährleisten die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen oder rasche Fortschritte auf dem Weg zu einer solchen Tragfähigkeit und lassen gleichzeitig Spielraum für haushaltspolitische Maßnahmen, wobei insbesondere die Notwendigkeit öffentlicher Investitionen zu berücksichtigen ist.

*Unter Berücksichtigung dieser Faktoren werden für die teilnehmenden Mitgliedstaaten und für die am WKM2 teilnehmenden Mitgliedstaaten die länderspezifischen mittelfristigen Haushaltsziele in einer festgelegten Spanne zwischen -1 % des BIP und dem Saldo bzw. Überschuss in konjunkturbereinigter Form, abzüglich einmaliger und befristeter Maßnahmen und **Nettoinvestitionen (definiert als Bruttoanlageinvestitionen abzüglich des Verbrauchs an Anlagekapital)**, festgelegt.*

(...)

Abschnitt 2 - Stabilitätsprogramme¹⁰

Artikel 5 Absatz 1 (über die Festlegung der Anstrengungen von Ländern, die ihr mittelfristiges Ziel noch nicht erreicht haben)

(...)

*Bei der Bewertung des Anpassungspfades in Richtung auf das mittelfristige Haushaltsziel prüfen der Rat und die Kommission, ob der betreffende Mitgliedstaat eine angemessene jährliche Verbesserung seines konjunkturbereinigten Haushaltssaldos ohne **Nettoinvestitionen und** einmalige und andere befristete Maßnahmen, die zur Erreichung seines mittelfristigen Haushaltsziels erforderlich sind, mit 0,5 % des BIP als Bezugswert verfolgt. Für Mitgliedstaaten mit einem Schuldenstand von mehr als 60 % des BIP oder mit einem ausgeprägten Risiko einer tragfähigen Gesamtverschuldung prüfen der Rat und die Kommission, ob die jährliche Verbesserung des konjunkturbereinigten Haushaltssaldos, der **Nettoinvestitionen und** der einmaligen und sonstigen befristeten Maßnahmen mehr als 0,5 % des BIP beträgt. Der Rat und die Kommission berücksichtigen, ob in wirtschaftlich guten Zeiten größere Anpassungsbemühungen unternommen werden, während die Anstrengungen in wirtschaftlich schlechten Zeiten möglicherweise begrenzter sind. Insbesondere werden Mehreinnahmen und Einnahmehausfälle berücksichtigt.*

*Die hinreichenden Fortschritte bei der Verwirklichung des mittelfristigen Haushaltsziels werden auf der Grundlage einer Gesamtbewertung mit dem strukturellen Saldo **ohne Nettoinvestitionen** als Bezugsgröße bewertet, die auch eine Analyse der Ausgaben ohne diskretionäre Einnahmemaßnahmen einschließt. Zu diesem Zweck prüfen der Rat und die Kommission, ob der Wachstumspfad der Staatsausgaben in Verbindung mit den Auswirkungen der getroffenen oder geplanten Maßnahmen auf der Einnahmenseite mit den folgenden Bedingungen übereinstimmt:*

(...)

*Das Ausgabenaggregat schließt Zinsausgaben, Ausgaben für Programme der Union, die in voller Höhe aus den Einnahmen der Unionsfonds **finanziert werden, Nettoinvestitionen** und nichtdiskretionäre Änderungen der Ausgaben für Leistungen bei Arbeitslosigkeit aus.*

(...)

Artikel 6 Absatz 3 (über die signifikante Abweichung vom mittelfristigen Haushaltsziel oder vom entsprechenden Anpassungspfad)

¹⁰ Ähnliche Anpassungen sind in den Artikeln 9 und 10 im Zusammenhang mit den

Konvergenzprogrammen vorzunehmen.

Eine Abweichung vom mittelfristigen Haushaltsziel oder vom entsprechenden Anpassungspfad wird auf der Grundlage einer Gesamtbewertung mit dem strukturellen Saldo **ohne Nettoinvestitionen** als Bezugsgröße bewertet, die auch eine Analyse der Ausgaben ohne diskretionäre Einnahmemaßnahmen einschließt, wie in Artikel 5(1) definiert.

Die Beurteilung, ob die Abweichung signifikant ist, umfasst insbesondere folgende Kriterien:

(a) für einen Mitgliedstaat, der das mittelfristige Haushaltsziel nicht erreicht hat, bei der Beurteilung der Veränderung des strukturellen Saldos, ob die Abweichung mindestens 0,5 % des BIP in einem einzigen Jahr oder mindestens 0,25 % des BIP im Jahresdurchschnitt in zwei aufeinanderfolgenden Jahren beträgt;

(b) bei der Beurteilung der Ausgabenentwicklung ohne Berücksichtigung der diskretionären Einnahmemaßnahmen, ob sich die Abweichung insgesamt auf den gesamtstaatlichen Haushaltssaldo von mindestens 0,5 % des BIP in einem einzigen Jahr oder kumulativ in zwei aufeinander folgenden Jahren auswirkt.

3. Stilisiertes Beispiel für die Anwendung der geltenden und angepassten Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Ein stilisiertes Beispiel veranschaulicht die Auswirkungen des Vorschlags, einen Investitionsimpuls durch eine Änderung der Regeln dieses Stabilitäts- und Wachstumspakts zu ermöglichen. Da vorgeschlagen wird, die Vorschriften des präventiven Teils des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu ändern, bezieht sich das rein fiktive Beispiel auf ein Land, das diesem präventiven Teil unterliegt.

Der Ausgangspunkt geht davon aus, dass das Land noch immer ein strukturelles Haushaltsdefizit von 2,4 % des BIP aufweist.

Wenn das mittelfristige Ziel (MTO) ein ausgeglichener Haushalt ist, sollte das Land unter normalen konjunkturellen Bedingungen eine Verbesserung seines strukturellen Haushaltssaldos von 0,6 Prozentpunkten des BIP über einen Zeitraum von vier Jahren erreichen (für Länder mit einer Schuldenquote von mehr als 60 % des BIP und einer Produktionslücke zwischen -1,5 % und +1,5 % des BIP sind Konsolidierungsanstrengungen im Rahmen der europäischen Governance erforderlich). Darüber hinaus wird davon ausgegangen, dass die Bruttoanlageinvestitionen des Landes den Abschreibungen der Vergangenheit entsprechen, was zu einer Nettoinvestition von Null führt.

In dieser Situation sollte der strukturelle Haushaltssaldo zumindest den folgenden Weg haben.

Tabelle 1 - Ausgangssituation ohne Investitionsimpuls (in % des BIP)									
	0	1	2	3	4	5	(...)	32	33
Veränderung des strukturellen Haushaltssaldos	-	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	0,0		0,0	0,0
Niveau des strukturellen Haushaltssaldos	2,4	-1,8	-1,2	-0,6	0,0	0,0		0,0	0,0
MTO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0

Würde die Regierung einen Investitionsanreiz beschließen, bei dem die Bruttoinvestitionen dauerhaft um 1 % des BIP zunehmen, so würden die derzeitigen Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts den in Tabelle 1 dargelegten Haushaltspfad nicht ändern. Tatsächlich würde das Land auch seinen strukturellen Haushaltssaldo innerhalb von vier Jahren jährlich um 0,6 Prozentpunkte des BIP verbessern. Dies würde jedoch bedeuten, dass der Anstieg der öffentlichen Investitionen durch andere Maßnahmen vollständig kompensiert werden müsste. Im Jahr der Investitionsanreize sollte eine Konsolidierungsbemühung von 1,6 Prozentpunkten des BIP durch Einsparungen bei den nicht investitionsausgaben- oder einnahmenerhöhenden Maßnahmen erreicht werden.

Tabelle 2 Situation mit einem Investitionsimpuls von 1 % BIP nach den derzeitigen Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts
(in % des BIP)

	0	1	2	3	4	5	(...)	32	33
Veränderung des strukturellen Haushaltssaldos	-	+0,6	+0,6	+0,6	+0,6	0,0		0,0	0,0
wovon:									
- Auswirkungen der Investitionsanreize	-	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
- Struktureller Saldo ohne interne Investitionsanreiz	-	+1,6	+0,6	+0,6	+0,6	0,0		0,0	0,0
Niveau des strukturellen Haushaltssaldos	-2,4	-1,8	-1,2	-0,6	0,0	0,0		0,0	0,0
MTO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0

Würden jedoch die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts geändert und die Investitionsausgaben bei der Bestimmung des Haushaltssaldos durch Abschreibungen auf öffentliche Investitionen ersetzt, müsste der Investitionsanreiz nur in sehr geringem Umfang - bis zur Höhe der höheren Abschreibungen - durch zusätzliche Einsparungen bei den nichtinvestitionenbezogenen Ausgaben oder durch eine Erhöhung der Einnahmen ausgeglichen werden. Dieser Vorschlag, der einer Korrektur des Finanzierungssaldos des Staates für Nettoinvestitionen gleich käme, würde in Tabelle 3 des angegebenen Haushaltspfades resultieren. In diesem stilisierten Beispiel wird davon ausgegangen, dass öffentliche Investitionen über einen Zeitraum von 33 Jahren abgeschrieben werden, was zu einem jährlichen Anstieg der Abschreibungen auf diese Investitionen um 0,03 Prozentpunkte des BIP führt.

Tabelle 3 Beispielhafter Haushaltspfad mit einem Investitionsimpuls von 1 % des BIP pro Jahr nach den geänderten Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts.
(in % des BIP)

	0	1	2	3	4	5	(...)	32	33
Veränderung des strukturellen Haushaltssaldos	-	-0,37	0,63	-0,63	-0,63	0,03		0,03	0,03
wovon:									
- Auswirkungen der Investitionsanreize	-	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0		0,0	0,0
- Struktureller Saldo ohne Investitionsanreiz	-	-0,63	-0,63	-0,63	-0,63	0,03		0,03	0,03
Niveau des strukturellen Haushaltssaldos	-2,4	-2,77	-2,14	-1,51	-0,88	-0,85		-0,03	0,0
Abschreibungen (Trend)	-	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03		0,03	0,03
MTO	0,0	-0,97	-0,94	-0,91	-0,88	0,85		0,03	0,0

Es sei darauf hingewiesen, dass das mittelfristige Haushaltsziel (MTO) ebenfalls angepasst wird, um Nettoinvestitionen zu berücksichtigen. Im ersten Jahr würden die Nettoinvestitionen 0,97 % des BIP betragen - die Bruttoinvestitionen würden um 1 % des BIP und die Abschreibungen um 0,03 % des BIP steigen -, aber aufgrund des permanenten Investitionsanreizes würden die Abschreibungen jährlich um 0,03 % des BIP und nach 33 Jahren auf 1 % des BIP steigen und damit die Nettoinvestitionen auf Null zurückgehen.

Tabelle 4 - Entwicklung des strukturellen Haushaltssaldos ohne Investitionsausgaben
(in % des BIP)

	0	1	2	3	4	5	(...)	32	33
Ohne Investitionsanreiz	-	0,6	0,6	0,6	0,6	0,0		0,0	0,0
Investitionsanreize für 1% des BIP und aktuelle SGP-Regeln	-	1,6	0,6	0,6	0,6	0,0		0,0	0,0
Investitionsanreize für 1% des BIP und geänderte SGP-Regeln	-	-0,63	- 0,6 3	- 0,6 3	- 0,63	0,0 3		0,03	0,0 3

Dieses stilisierte Beispiel zeigt, dass die Länder im präventiven Teil des Stabilitäts- und Wachstumspakts nur dann einen Investitionsanreiz geben können, wenn sie Einsparungen bei anderen Ausgabenkategorien oder Einnahmensteigerungen in Höhe des Investitionsanreizes vornehmen. Diese Vorgabe behindert natürlich die Entwicklung eines Investitionsanreizes. Würden jedoch die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts entsprechend dem in diesem Papier enthaltenen Vorschlag angepasst, so hätte ein Investitionsanreiz nur geringe Auswirkungen auf die Konsolidierungsanstrengungen: Die notwendige Verbesserung des strukturellen Haushaltssaldos ohne Investitionsausgaben würde sich in diesem Fall nur um den Betrag der Abschreibungen im Zusammenhang mit dem Investitionsanreiz erhöhen.

Tabelle 5 Niveau des strukturellen Haushaltssaldos
(in % des BIP)

	0	1	2	3	4	5	(...)	32	33
Ohne Investitionsanreiz	-2,4	-1,8	-1,2	-0,6	0,0	0,0		0,0	0,0
Investitionsanreize für 1% des BIP und aktuelle SGP-Regeln	-2,4	-1,8	-1,2	-0,6	0,0	0,0		0,0	0,0
Investitionsanreize für 1% des BIP und geänderte SGP-Regeln	-2,4	-2,77	-2,14	- 1,51	-0,88	- 0,85		- 0,03	0,0

Würde ein Investitionsimpuls gegeben, würde der Haushaltspfad kurzfristig mit den angepassten Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts, die im Vergleich zu den derzeitigen Regeln Abschreibungen auf öffentliche Investitionen anstelle von Investitionsausgaben umfassen, gelockert. Die erste Lockerung des Weges geht mit der Forderung nach einer sehr allmählichen Verbesserung des strukturellen Haushaltssaldos einher, was langfristig zu demselben strukturellen Haushaltsziel führt. Langfristig wären im Vergleich zur Ausgangssituation nicht nur die Bruttoinvestitionsausgaben um 1 % des BIP höher ausgefallen, sondern hätten auch die Abschreibungen auf öffentliche Investitionen im Szenario mit dem Investitionsimpuls um 1 % des BIP zugenommen.

Schlussfolgerungen

Öffentliche Investitionen können die wirtschaftlichen Tätigkeiten und das Produktionspotenzial einer Volkswirtschaft stark ankurbeln. Die öffentlichen Investitionen in Belgien und vielen anderen Ländern des Euroraums sind jedoch derzeit auf niedrigem Niveau. Es ist daher ratsam, diese Investitionen zu fördern.

Die Förderung öffentlicher Investitionen gehörte daher zu Recht zu den wichtigsten Prioritäten, die die EK unter der Leitung von Jean-Claude Juncker bei ihrem Amtsantritt vorgeschlagen hatte. Dieses Ziel spiegelte sich im Investitionsplan für Europa wider. Die sogenannte Investitionsklausel bei der Anwendung des Stabilitäts- und Wachstumspakts zielte auch darauf ab, die öffentlichen Investitionen zu stimulieren, aber die Anforderungen sind streng, sodass diese von nur wenigen Ländern erfüllt werden.

Trotz dieser Initiativen sind die öffentlichen Investitionen nach wie vor schwach, und es stellt sich die Frage, ob zusätzliche Maßnahmen zur Förderung öffentlicher Investitionen durch Anpassungen der statistischen Behandlung von Investitionen oder Änderungen der europäischen Haushaltsvorschriften ergriffen werden können.

Für die statistische Behandlung von Investitionen im methodologischen Rahmen des ESGV 2010 sind die Grundregeln klar, und eine Neufassung dieser Regeln ist nicht wünschenswert. Es ist jedoch sehr wichtig, dass Eurostat für vollständige Klarheit über die praktische Anwendung dieser Vorschriften sorgt, damit klar ist, wie die Investitionsausgaben, die durch Öffentlich-Private-Partnerschaften oder andere alternative Finanzierungsmethoden getätigt werden, berücksichtigt werden. Was die von Öffentlich-Privaten-Partnerschaften finanzierten Investitionen betrifft, so hat Eurostat mit der Veröffentlichung des Leitfadens im September 2016 die geforderte Klarheit geschaffen.

Im Zusammenhang mit der Anwendung der europäischen finanzpolitischen Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts muss eine Überarbeitung der Art und Weise, auf die die öffentlichen Investitionen berücksichtigt werden, ernsthaft erwogen werden, um die Behandlung dieser Ausgaben zu verbessern. Kurzfristig sollten weniger restriktive Bedingungen für die Investitionsklausel des Stabilitäts- und Wachstumspakts angewandt werden, die es mehr Mitgliedstaaten, die öffentliche Investitionen fördern wollen, ermöglichen, vorübergehend von ihren Haushaltszielen abzuweichen oder den Weg der Haushaltsanpassung in diese Richtung einzuschlagen. Mittelfristig könnte die Art und Weise, wie öffentliche Investitionen im Rahmen der präventiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts berücksichtigt werden, überprüft werden. Dies kann dadurch erreicht werden, dass bei der Ermittlung des zu berücksichtigenden Haushaltssaldos die Investitionsausgaben durch Abschreibungen auf Investitionen ersetzt werden. Dies käme einer Korrektur des Finanzierungssaldos des Staates für Nettoinvestitionen gleich. Dieser Vorschlag würde einen Investitionsimpuls ermöglichen, der im gegenwärtigen Kontext niedriger öffentlicher Investitionen, schwacher Nachfrage und niedriger Inflation, niedrigem potenziellem Wachstum und niedrigen Zinssätzen höchst wünschenswert ist.

Bibliographie

Abiad, A., D. Furceri und P. Topalova (2015), The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies, IWF Working Paper 15 / 95.

Barbiero F. und Z. Darvas (2014), Im Krankheitsfall und im Gesundheitswesen: Schutz und Förderung öffentlicher Investitionen in Europa, Beitrag der Bruegeler Politik 2014 / 02, Februar.

Blanchard O. und F. Giavazzi (2004), Verbesserung des SWP durch ordnungsgemäße Rechnungslegung öffentlicher Investitionen, CEPR-Diskussionspapier 4220, Februar.

Bogaert H. (2016), Verbesserung des Stabilitäts- und Wachstumspakts durch Integration einer ordnungsgemäßen Rechnungslegung der öffentlichen Investitionen: ein neuer Versuch, Federal Planning Bureau, Working Paper 1-16, Januar.

Bombe, PRD und J. E. Ligthart (2014), „Was haben wir aus drei Jahrzehnten Forschung zur Produktivität des öffentlichen Kapitals gelernt“, Journal of Economic Surveys, 28 (5), 889-916.

Butzen P., S. Cheliout, E. De Prest, S. Ide und W. Melyn (2016): „Warum zeigen die Investitionen im Euroraum weiterhin nur eine schwache Erholung“, NBB, Economic Review, September, 81-98.

Claes G. und L. Alvaro (2016), 'Bewertung des Juncker-Plans nach einem Jahr', Bruegel blog post, 17. Mai.

[http://bruegel.org/2016/05/assessing-the-juncker-plan-after-one-](http://bruegel.org/2016/05/assessing-the-juncker-plan-after-one-year/)

[year/](http://bruegel.org/2016/05/assessing-the-juncker-plan-after-one-year/) EK (2004), Öffentliche Finanzen in der WWU 2004, Europäische Wirtschaft, 3.

EK (2014a), Ein Investitionsplan für Europa, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Investitionsbank, 26. November.

EK (2014a), Jahreswachstumsbericht 2015, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Investitionsbank, 28. November.

EC, EIB (2014), Factsheet 1 - Warum braucht die EU einen Investitionsplan? Ein Investitionsplan für Europa, 26. November.

EK (2015a), Verordnung (EU) 2015/1017 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Juni 2015 über den Europäischen Fonds für strategische Investitionen, den Europäischen Investitionsberatungsknotenpunkt und das Europäische Investitionsprojektportal sowie zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1291/2013 und (EU) Nr. 1316/2013 - Europäischer Fonds für strategische Investitionen, Amtsblatt der Europäischen Union vom 1. Juli.

EK (2015b), Der Investitionsplan für Europa: Fragen und Antworten, Factsheet, 20. Juli.

EK (2014a), Die Flexibilität innerhalb der bestehenden Stabilitätsregeln und des Wachstumspakts am besten nutzen, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Investitionsbank, 13.

Januar.

EK (2015d), Investition in Beschäftigung und Wachstum - Maximierung des Beitrags der Europäischen Struktur- und Investitionsfonds, Mitteilung der Kommission vom 14.

Dezember.

EK (2015e), Verordnung (EU) 2015/1017 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Juni 2015 über den Europäischen Fonds für strategische Investitionen, den Europäischen Investitionsberatungsknotenpunkt und das Europäische Investitionsprojektportal sowie zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1291/2013 und (EU) Nr. 1316/2013 - Europäischer Fonds für strategische Investitionen, Amtsblatt der Europäischen Union vom 1. Juli.

EK (2016), Vereinigung der Europäischen Struktur- und Investitionsfonds (ESI) und des Europäischen Fonds für strategische Investitionen (EFSI) - Häufig gestellte Fragen, 22. Februar

EK und EPEC (2016), Leitfaden für die statistische Behandlung von KKP, September. EK (2017), Der Investitionsplan für Europa, Stand der Dinge, März.

EZB (2016), „Öffentliche Investitionen in Europa“, Economic Bulletin, 2,75-88.

Ernst & Young (2016), Ad-hoc-Prüfung der Anwendung der Verordnung 2015/1017 (EFSI-Verordnung), Schlussbericht, 14. November.

EK (2015), Verordnung (EU) 2015/1017 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Juni 2015 über den Europäischen Fonds für strategische Investitionen, den Europäischen Investitionsberatungsknotenpunkt und das Europäische Investitionsprojektportal sowie zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1291/2013 und (EU) Nr. 1316/2013 - Europäischer Fonds für strategische Investitionen, Amtsblatt der Europäischen Union vom 1. Juli.

Gomes, S., P. Jacquinot und M. Pisani (2010), Der Adler. Ein Modell für die politische Analyse der makroökonomischen Interdependenz im Euro-Währungsgebiet, EZB-Arbeitspapier 1195.

IWF (2014), „Ist es Zeit für einen Infrastrukturschub? Die makroökonomischen Auswirkungen der öffentlichen Investitionen“, World Economic Outlook, Kapitel 3,75-114, Oktober.

IWF (2015), Effizientere öffentliche Investitionen, Personalbericht, Juni.

NAI (2014), Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen ESA 2010. Der neue Bezugsrahmen für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, September.

Juncker J-C (2014), New Start for Europe: My Agenda for Jobs, Growth, Fairness and Democratic Change, Politische Leitlinien für die nächste Europäische Kommission, Eröffnungserklärung zur Plenarsitzung des Europäischen Parlaments, 15. Juli.

Melyn W., L. Van Meensel und S. Van Parys (2015), „European governance framework for public finances: presentation and evaluation“, NBB, Economic Review, 81-108, September.

Mosesen W. (2015), Der Haushalt als öffentliches Grabbelton versus ziviles Kapital, leuvense ökonomische Positionen, 2015/17,12. März.

Moses W. (2016), Das Weiden des Haushalts, die goldene Finanzierungsregel und andere Anliegen, 17. Februar.

BNB (2016), „Zerbrechliche Erholung der Investitionen im Euroraum“, Bericht 2015, Kasten 3,69-73.

Truger A. (2015), Umsetzung der Goldenen Regel für öffentliche Investitionen in Europa: Schutz öffentlicher Investitionen und Unterstützung der Erholung, Wohlstand, Wohlstand, Arbeit für Europa, Strategiepapier 22, März.