

Beitrag aus der Forschung zur Wirtschaftspolitik

Arne Heise*

Fiskalpolitische Regeln in postkeynesianischer Perspektive

<https://doi.org/10.1515/pwp-2025-0004>

Zusammenfassung: Fiskalpolitik gilt aus politökonomischer Sicht als defizit- und schuldenanfällig. Deshalb kamen Fiskalregeln wie der Europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt und die deutsche Schuldenbremse auf. Nach einer Reihe von Krisen gerieten Fiskalregeln jedoch unter heftige Kritik; ihnen gegenüber gewann eine keynesianische diskretionäre Politik sowohl in der Theorie als auch in der Praxis wieder an Beliebtheit. Arne Heise bietet in diesem Artikel eine postkeynesianische Perspektive auf die Fiskalpolitik. Als Postkeynesianer lehnt er die Idee einer Selbstregulierung der Märkte im Sinne des allgemeinen Gleichgewichts ab und kritisiert die inhärenten Begrenzungen der (fiskalischen) Politik. Stattdessen befürwortet er den funktional ausgerichteten Ansatz des „Capital budgeting“, der hinsichtlich des langfristigen Haushaltssaldos expansiv orientiert ist. Dessen Umfang sollte allerdings nicht der Willkür von politischen Entscheidungsträgern überlassen werden, warnt er. Vielmehr sollte er einer transparenten, glaubwürdigen Regel folgen, kurzfristig ergänzt durch den uneingeschränkten Einsatz automatischer Stabilisatoren und nur in Ausnahmefällen durch diskretionäre Maßnahmen zur Vermeidung tiefer Rezessionen.

JEL-Klassifikation: E12, E62, H30, H60, H62

Schlüsselwörter: Capital budgeting, funktionale Finanzpolitik, Fiskalpolitische Regel, Postkeynesianismus

1 Fiskalregeln in der Diskussion

Fiskalregeln haben als Steuerungsinstrument in modernen Demokratien immer mehr an Bedeutung gewonnen (vgl. zum Beispiel Badinger 2009, S. 829). Anlässlich der Einführung einer gemeinsamen Währung in der Europäischen

Union (EU) wurde zwischen den EU-Mitgliedstaaten, die die Europäische Währungsunion (EWU) bilden, ein Europäischer Stabilitäts- und Wachstumspakt (ESWP) vereinbart, um die Defizit Ausgaben einzelner Mitgliedstaaten zu begrenzen. In den zurückliegenden Jahren wurden die im ESWP enthaltenen Fiskalregeln durch den Europäischen Fiskalpakt verschärft und ausgeweitet. Nach dem drastischen Anstieg der öffentlichen Schulden während der globalen Finanzkrise nach 2008 führte Deutschland eine verfassungsrechtlich verankerte „Schuldenbremse“ ein und drängte seine Partner in der Eurozone, ähnliche Regelungen in ihre Gesetzgebungen aufzunehmen.

Trotz dieser Entwicklungen ist die Diskussion über Fiskalregeln nie verstummt. Ein Aspekt der Debatte betrifft die Wirksamkeit von Fiskalregeln zur Erfüllung ihres Versprechens: Obwohl der ESWP bereits vor der Weltfinanzkrise eingeführt wurde, konnte er den Anstieg der öffentlichen Schulden nicht verhindern (vgl. zum Beispiel Hallet und Hougaard Jensen 2012). Ein ebenfalls weithin erörterter Aspekt ist die Gefahr, dass strikte Regeln es den gebundenen Akteuren erschweren, auf außergewöhnliche Situationen zu reagieren: Es wurde beispielsweise argumentiert, dass der ESWP die Regierungen während der Weltfinanzkrise zu prozyklischem Verhalten zwang, anstatt die Volkswirtschaften in der Eurozone zu stabilisieren (vgl. zum Beispiel Heise 2012). Ein dritter Aspekt hat nicht mit dem Instrument der Regel an sich zu tun, sondern mit deren Inhalt: Sollten Fiskalregeln darauf zielen, die Fähigkeit der Regierungen einzuschränken, ihre Ausgaben durch Defizite zu finanzieren (also eine Orientierung am ausgeglichenen Haushalt erzwingen), oder sollten sie Regierungen dazu berechtigen, einen Teil ihrer Ausgaben durch Defizite zu finanzieren (wie im Fall der „goldenen Regel“)? Schließlich können Fiskalregeln nicht nur Defizite und Schulden, sondern auch Ausgaben ins Visier nehmen.

In einem einzigen Beitrag ist es nicht möglich, all diese Aspekte zugleich zu behandeln und zu allgemein akzeptierten Schlussfolgerungen zu gelangen. Letzteres liegt an unterschiedlichen paradigmatischen Ansätzen, während ersteres eine thematische Selbstbeschränkung erfordert. Daher konzentriere ich mich in meinen Ausführungen nur auf Defizitregeln und nehme eine postkeynesianische

***Kontaktperson:** Arne Heise, Universität Hamburg, FB Sozialökonomie, Professur für VWL, insbesondere Finanzpolitik und Public Governance, Von-Melle-Park 9, 20146 Hamburg. Email: Arne.Heise@uni-hamburg.de, <https://orcid.org/0000-0003-1729-2276>

Perspektive ein.¹ Heterodoxe Perspektiven wie der Postkeynesianismus werden in der Literatur vergleichsweise wenig und uneinheitlich behandelt,² während die Literatur zu Fiskalregeln aus standardökonomischer Sicht umfangreich ist.³ Zudem passen Defizitregeln besser zu einer der größten wirtschaftlichen Herausforderungen reifer Volkswirtschaften: der hohen öffentlichen Verschuldung. Ziel dieses Beitrags ist es, einerseits danach zu fragen, ob aus postkeynesianischer Sicht Fiskalpolitik einer Regelbindung unterworfen oder nach fallspezifischer Entscheidung dem fiskalpolitischen Akteur – also der Regierung – überlassen bleiben sollte. Andererseits ist zu klären, welche langfristige Orientierung eine Fiskalpolitik aus postkeynesianischer Sicht in hochentwickelten Ökonomien einnehmen sollte. Die numerische Formulierung und konkrete Institutionalisierung einer Fiskalregel kann hingegen – wie ich weiter unten begründe – nicht Gegenstand dieser ersten Annäherung an das Thema sein.

2 Regeln contra Ermessensspielraum

Bevor der Einsatz von Fiskalregeln aus postkeynesianischer Perspektive bewertet werden kann, gilt es zunächst deren Vor- und Nachteile zu betrachten. Als Frage formuliert: Warum sollten politische Entscheidungsträger in ihrem Handlungsspielraum eingeschränkt werden? Dies führt zur bekannten Debatte über Regeln versus Ermessensspielraum („rules versus discretion“) und zur Frage, was genau

unter regelgebundener im Gegensatz zu diskretionärer Politik zu verstehen ist.⁴

Eine fiskalpolitische Regel weist zwei zentrale Merkmale auf: 1) eine numerische Festlegung, beispielsweise für den Haushaltssaldo, die „rational“ und auf das Erreichen eines Ziels wie potenzialgerechtes Wachstum und Vollauslastung ausgerichtet ist; und 2) Glaubwürdigkeit und Durchsetzbarkeit – inklusive Sanktionen bei Nichteinhaltung. Diskretionäre Fiskalpolitik bedeutet nicht das Fehlen von Rationalität oder Zielorientierung. Auch ohne formale Regel muss sie auf ein bestimmtes wirtschaftspolitisches Ziel ausgerichtet sein. Der Unterschied liegt darin, dass ohne Regel keine rechtliche Bindung besteht, sodass Konsistenz aus Sicht der Wirtschaftsakteure nicht garantiert ist. Der Unterschied zwischen regelbasierter und diskretionärer Politik liegt also weniger in der inhaltlichen Ausrichtung als in deren Verbindlichkeit: Regeln sind einklagbar und stabil, während diskretionäre Politik jederzeit geändert werden kann.

Warum aber sollte ein politischer Entscheidungsträger von einer funktionalen Politik abweichen? Zwei legitime Gründe sind Modellunsicherheit – das zugrunde liegende Modell könnte fehlerhaft sein – und veränderte wirtschaftliche Bedingungen, beispielsweise durch Schocks. Ein weniger legitimer Grund ist politische Opportunität infolge von Zeitinkonsistenz und politökonomischen Anreizen.

Die Hauptaufgabe von Regeln ist es, diese Anreizstrukturen zu beeinflussen. Ohne Regeln könnten Entscheidungsträger Maßnahmen ergreifen, die nicht im Interesse der Bürger liegen. Solche Fehlanreize werden häufig mit einem „Defizitbias“ in Verbindung gebracht, dem Regeln entgegenwirken sollen (vgl. Persson und Tabellini 2000). Umgekehrt können Regeln jedoch auch verhindern, dass eine notwendige expansive Politik hintertrieben wird – etwa durch Trittbrettfahrerverhalten, wie es entstehen könnte, wenn ein Akteur (zum Beispiel der fiskalpolitische Akteur eines kleinen, offenen Landes in einer Währungsunion) stabilitätspolitische Impulse lieber einem anderen fiskalpolitischen Akteur (zum Beispiel dem fiskalpolitischen Akteur eines größeren, weniger offenen Landes der Währungsunion) überlässt.

¹ Postkeynesianismus wird oft als ein breiter Sammelbegriff verwendet, der verschiedene Denkschulen umfasst und typischerweise mit Bindestrich geschrieben wird: Post-Keynesianismus. Meine Schreibweise „Postkeynesianismus“ ohne Bindestrich hingegen nimmt nur auf den monetären oder fundamentalistischen Keynesianismus Bezug, weil er eine klare ontologisch wie epistemologisch formulierbare Alternative zur Standardökonomik bietet (vgl. Heise 2019). Mit dem Präfix „post“ soll darauf verwiesen werden, dass sich diese auf Keynes beziehenden Theorien als heterodox verstehen, während keynesianische Modelle ohne das Präfix „post“ als Variante der Standardökonomik begriffen werden.

² Post-keynesianische Autoren haben umfassend zur Fiskalpolitik publiziert und spezifische fiskalpolitische Regeln wie die deutsche Schuldenbremse und den Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt (ESWP) kritisiert. Nach Durchsicht verschiedener Online-Quellen bin ich jedoch auf keinen einzigen Artikel gestoßen, der grundlegend einen post-keynesianischen Ansatz (sowohl mit als auch ohne Bindestrich) zu Fiskalregeln beschreibt.

³ Vgl. unter vielen anderen Kopits und Symansky 1998, Wyplosz 2012, Heinemann, Moessinger und Yeter 2018, Blanchard und Giavazzi 2004, Alesina und Perotti 1999 sowie Kopits 2001.

⁴ Ein Gutachter schlägt vor, die Regelbegründung der konstitutionellen Ökonomik zum Ausgangspunkt der Betrachtung zu nehmen. Tatsächlich aber erscheint mir die konstitutionelle Ökonomik mit Blick auf Fiskalregeln nur dann als sinnvoller Referenzpunkt, wenn die Frage nach der grundsätzlichen Notwendigkeit einer Fiskalregel affirmativ beantwortet wurde und es darum geht, deren verfassungsgemäße Bestimmung und Absicherung zu begründen (vgl. Kirchgässner 1994).

Regeln erfüllen eine Informationsfunktion: Wenn sie verständlich und transparent sind, reduzieren sie die Unsicherheit über künftiges politisches Handeln. Allerdings verursachen sie auch Kosten, insbesondere wenn das zugrunde liegende Modell fehlerhaft ist oder unerwartete Entwicklungen nicht berücksichtigt werden können.

Während Regeln helfen, Zeitinkonsistenz- und Governance-Probleme zu vermeiden, ermöglicht diskretionäre Politik flexiblere Reaktionen auf unvorhergesehene Ereignisse. Um zwischen diesen beiden Ansätzen zu navigieren, wurde die Idee sogenannter Politikstandards entwickelt (vgl. Blanchard, Leandro und Zettelmeyer 2021). Standards unterscheiden sich von Regeln dadurch, dass entweder die Auslösemechanismen oder die Durchsetzung weniger strikt sind. Das macht sie diskretionärer Politik ähnlicher, wobei sie aber dennoch Orientierung bieten.

Traditionelle Ökonomen bevorzugen oft eine regelbasierte Politik (vgl. zum Beispiel Stokey 2002), da sie Zeitinkonsistenz und politische Fehlanreize für zentrale Probleme halten. Modellunsicherheit und Schocks werden hingegen meist als vorübergehend oder vernachlässigbar betrachtet.

3 Zentrale Merkmale einer postkeynesianischen Wirtschaftspolitik

Der Postkeynesianismus stellt, wie bereits erwähnt, keinen einheitlichen theoretischen Rahmen dar (vgl. zum Beispiel Heise 2009). Doch wer sich auf John Maynard Keynes beruft, kann die Idee einer deterministischen Welt kaum unterstützen. Komplexität zeigt sich in kontingenten Entwicklungen, weshalb Keynes fundamentale Unsicherheit gegenüber deterministischem Risiko hervorhob. Informationsprobleme ergeben sich nicht nur aus asymmetrischer Verteilung, Verarbeitungsproblemen oder zufälligen Schocks; vielmehr definieren sie eine „nicht-ergodische“ Welt (vgl. Davidson 1994, S. 89 ff.). In einer solchen Welt sind viele der erforderlichen Informationen zum Zeitpunkt der Entscheidungsfindung nicht verfügbar. Wesentlich ist, dass die Zukunft nicht nur unbekannt und unvorhersehbar ist, sondern bis zu ihrer Gestaltung durch Entscheidungen auch nicht existiert.

3.1 Marktteilnahme statt Marktkorrektur

Zu den Lehren der Wohlfahrtsökonomik, die auf neoklassischen (tauschtheoretischen) Annahmen beruht, gehört der Befund, dass das Ergebnis ökonomischer Interaktionen auf

„vollkommenen Märkten“ stets pareto-optimal ist – wirtschaftspolitische Eingriffe sind unter diesen Bedingungen nicht notwendig. Anders ausgedrückt: Die Rechtfertigung für staatliche Eingriffe mittels Wirtschaftspolitik liegt in der Unvollkommenheit realer Märkte. Marktversagen tritt dann auf, wenn die umfassenden (und teils unrealistischen) Annahmen über Informationsverfügbarkeit, Substituierbarkeit, Mobilität und Wettbewerb, die für das Modell des „vollkommenen Marktes“ erforderlich sind, nicht erfüllt sind oder wenn – wie im Fall reiner öffentlicher Güter – Märkte gar nicht existieren. Der Staat wird in dieser Perspektive zum Reparaturbetrieb, dessen Aufgabe es ist, reale Märkte so zu gestalten, dass sie der idealisierten Vorstellung eines „vollkommenen Marktes“ möglichst nahekommen. Diese Sichtweise begründet eine wirtschaftspolitische Priorität der ordnungspolitischen Gestaltung mit allokativer Zielrichtung. Prozesspolitische Eingriffe werden hier auf konjunkturelle Maßnahmen und die Bereitstellung öffentlicher Güter beschränkt. Insbesondere konjunkturelle Maßnahmen sind dabei wegen Informationsdefiziten und Verzögerungen in der wirtschaftspolitischen Koordination mit großer Skepsis zu betrachten (vgl. Donges und Freytag 2001, S. 225 ff.).

Im Gegensatz dazu nimmt die Wirtschaftspolitik im Postkeynesianismus eine fundamental andere Rolle ein und benötigt eine abweichende theoretische Basis (vgl. Heise 2009). Während die neoklassische Theorie des Marktversagens auf der Ressourcenbeherrschung als Referenzrahmen aufbaut, fokussiert die postkeynesianische Theorie der monetären Produktion auf die Ressourcenbewirtschaftung. In einer Realität, in der Unterbeschäftigungsgleichgewichte die Norm sind, ist Marktversagen nicht als Abweichung zu korrigieren. Stattdessen wird der Staat selbst zu einem aktiven Marktteilnehmer, der durch ordnungs- und prozesspolitisches Handeln die Marktergebnisse in gewünschter Weise beeinflusst (vgl. Riese 1988, Riese 1998). Die wirtschaftspolitischen Zielsetzungen entspringen dabei nicht der Logik der Märkte, sondern der demokratischen Willensbildung.

Wenn Ökonomien als offene, nicht-deterministische Systeme betrachtet werden, können einzelne Marktakteure makroökonomische Ergebnisse nicht im Sinne eines teleologischen Ziel-Mittel-Denkens steuern – selbst der Staat nicht, trotz seiner quantitativ bedeutenden Rolle. Dies liegt daran, dass es den Marktakteuren nicht möglich ist, klar zwischen den erwünschten und unerwünschten Preis- und Mengenfolgen ihres Handelns zu unterscheiden. Letztlich müssen sie das Marktergebnis als gegeben hinnehmen. Diese Problematik ergibt sich unausweichlich aus den Interdependenzen zwischen den Marktakteuren und den

daraus folgenden Unsicherheiten über deren Handlungs- und Strategiewahlen.⁵

3.2 Schaffung gewünschter Marktkonstellationen

Wirtschaftspolitische Ziele wie Vollbeschäftigung und Preisstabilität lassen sich daher nur erreichen, wenn es gelingt, eine Marktkonstellation zu schaffen, die auf den bestehenden Handlungsrationaltäten der privaten Marktteilnehmer – hier angenommen als Nutzen- und Gewinnmaximierung – aufbaut und innerhalb derer die Zielerreichung marktkonform ist. Marktkonstellationen umfassen dabei das Zusammenspiel von formellen und informellen Institutionen (beispielsweise Notenbankverfassungen oder Tarifvertragssystemen), historischen Marktgegebenheiten (beispielsweise Sättigungstendenzen oder internationalen, nicht kontrollierbaren Vereinbarungen wie Währungssystemen) sowie weiteren ökonomischen und politischen Einflussfaktoren (beispielsweise kollektiven Stimmungen oder gesellschaftlichem Gedächtnis), die eine gewisse Stabilität aufweisen.

Die postkeynesianische Wirtschaftspolitik gemäß der sogenannten Theorie der Marktteilnahme (vgl. zum Beispiel Riese 1998) verzichtet sowohl auf die teleologische Steuerung diskretionärer Nachfragepolitik als auch auf die strikte Regelbindung des klassischen angebotsseitigen Ordoliberalismus. Stattdessen beruht sie auf der Annahme einer begrenzten Steuerungsfähigkeit, die sowohl prozess- als auch ordnungspolitische Eingriffe kombiniert (vgl. hierzu Heise 2006, S. 343 ff.). Ziel ist es, innerhalb einer zielkonformen Marktkonstellation sowohl private als auch öffentliche Marktteilnehmer zu Handlungen zu bewegen, die einen gewünschten makroökonomischen Output erzeugen.⁶

Gemäß der Theorie der Marktteilnahme spielen Institutionen, die die Strategie- und Handlungsunsicherheit der Marktakteure verringern und ihre Entscheidungen berechenbarer machen, eine zentrale Rolle für die Wirtschaftspolitik. Dazu zählen beispielsweise Systeme fester Wechselkurse und Kollektivvertragssysteme, die Be-

wertungsvolatilitäten reduzieren. Besonders wichtig sind jedoch Institutionen, die Kooperation fördern, um handlungshemmende Blockaden in den Interdependenzen der Akteure aufzulösen. Ein Beispiel für solche Blockaden ist die Möglichkeit, dass eine expansive Finanzpolitik durch eine restriktive Geldpolitik konterkariert wird, wenn die Zentralbank inflationsbedingte Risiken befürchtet.

Kooperationsfördernde Institutionen sind im institutionellen Gefüge der Wirtschaftspolitik bekannt: Beispiele sind die „Konzertierte Aktion“ des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes sowie das „Bündnis für Arbeit“ unter der ersten Schröder-Regierung in Deutschland, der Sozialwirtschaftliche Rat in den Niederlanden, der Wirtschafts- und Sozialrat in Österreich oder der Europäische Makrodialog in der Eurozone. Die Wirksamkeit dieser Institutionen zur Schaffung wohlfahrtsfördernder Marktkonstellationen ist bislang jedoch unzureichend erforscht. In den wenigen Schriften hierzu wird immer wieder auf Defizite in der Institutionalisierung von Kooperation hingewiesen, die auf unzureichende theoretische Fundierung oder mangelnde politische Unterstützung zurückzuführen sind (vgl. Heise 2002 und Engels 2016).

4 Fiskalregeln und Postkeynesianismus

Die Fiskalpolitik – hier verstanden als Saldo von öffentlichen Einnahmen und Ausgaben zur Erreichung bestimmter makroökonomischer Ziele – ist Teil des postkeynesianischen Instrumentariums, das dazu dient, gewünschte Marktkonstellationen zu erreichen. Die genaue Ausgestaltung und Ausrichtung der Fiskalpolitik lässt sich daher erst beschreiben, wenn die gewünschte Marktkonstellation definiert ist. Aus einer allgemeinen Perspektive lässt sich jedoch Folgendes über die Bedeutung von Fiskalregeln im postkeynesianischen Kontext ableiten:

- Es ist zu unterscheiden zwischen einer Fiskalpolitik, die darauf zielt, den langfristigen Wachstumspfad der Wirtschaft zu beeinflussen („Coarse tuning“, vgl. Sawyer 2009, S. 557 ff.) und einer Fiskalpolitik, die zur Stabilisierung konjunktureller Schwankungen dient („Fine tuning“). Erstere wird in der Mainstream-Ökonomie häufig vernachlässigt, da angenommen wird, dass der langfristige Wachstumspfad von der hier definierten Fiskalpolitik unabhängig ist.⁷ Aus postkeynesianischer Sicht besteht das primäre Ziel der

⁵ Spieltheoriker haben verschiedene kooperative bzw. unkooperative Strategien und Führerschaften herausgearbeitet; vgl. zum Beispiel Pusch 2009. Keynes (1936) zeigt in Kap. 21 der „Allgemeinen Theorie“ anhand der Geldpolitik und mithilfe einer Elastizitätsanalyse die Vielzahl der Preis- und Mengenwirkungen, die eine Erhöhung der effektiven Nachfrage haben kann.

⁶ Für konkrete Anwendungen des Konzepts der Marktkonstellationen oder auch Policy-Regimes vgl. unter anderem Heise 2011 sowie Herr und Kazandziska 2011.

⁷ Der Vater der berühmten „Taylor rule“ – John B. Taylor – benennt dies klar: „the effect of even a permanent increase in government

Fiskalpolitik jedoch nicht darin, Konjunkturzyklen zu glätten, sondern langfristiges Wachstum in Richtung demokratisch festgelegter Ziele – wie der Vollausslastung der Produktionsfaktoren oder ökologischer Nachhaltigkeit – zu lenken. Um systemische Unsicherheiten zu verringern und ideologischen Verzerrungen keinen Spielraum zu lassen, sollte die fiskalische Ausrichtung regelbasiert sein.

- Um zielgerichtet Marktkonstellationen zu fördern, muss die Fiskalpolitik mit der Geld- und Lohnpolitik koordiniert werden. Dies kann nur auf der Grundlage von Politikregeln erreicht werden, die überwacht und bei Nichteinhaltung sanktioniert werden können.⁸
- Da sich Zielsetzungen ändern können und sich der Inhalt einer bestimmten Politikregel als unzureichend erweisen mag (aufgrund von Modellunsicherheiten), müssen Regeln anpassungsfähig sein. Sie sollten keinen verfassungsrechtlichen Status besitzen, der für Änderungen eine qualifizierte Mehrheit fordert (wie beispielsweise in Deutschland).

Postkeynesianische Fiskalpolitik – insbesondere in ihrer „Coarse-tuning“-Ausrichtung – sollte also regelbasiert und nicht diskretionär sein. Das widerlegt eine gängige Meinung, nach der keynesianische Wirtschaftspolitik grundsätzlich eng mit diskretionärer Geld- und Fiskalpolitik verbunden scheint, die eine inhärent instabile Wirtschaft stabiler machen soll (vgl. zum Beispiel Arestis und Fontana 2009 und Arestis 2012). Dabei muss jedoch besonders betont werden, dass der Inhalt dieser Regeln entscheidend ist und einer detaillierten Untersuchung bedarf.

4.1 Functional finance, Capital budgeting und Nachhaltigkeit

Postkeynesianische Fiskalpolitik stützt sich wesentlich auf die Arbeiten von Abba Lerner (1943) und John Maynard Keynes (1943, 1945). Beide vertraten ähnliche Auffassungen zur langfristigen Ausrichtung der Fiskalpolitik: Diese sollte die Lücke zwischen jenen gesamtwirtschaftlichen Ersparnissen schließen, die sich aus einem angestrebten (zum

Beispiel potenziellen oder vollbeschäftigungsorientierten) Volkseinkommen ergeben, und den freiwilligen privaten Investitionsausgaben, die Unternehmen zur Gewinnmaximierung tatsächlich tätigen.⁹ Öffentliche Investitionen substituieren also keine privaten Investitionen, wie in der „Crowding-out“-Vorstellung der Gleichgewichtsökonomik argumentiert wird, sondern sie ergänzen die privaten Investitionen und schließen damit eine „Investitionslücke“ (Keynes 1943, S. 321). Die Ausrichtung der Fiskalpolitik ist daher „funktional“ – wie Lerner es nannte – im Sinne der Unterstützung gewünschter makroökonomischer Ziele.¹⁰ Dies sollte nicht über den Verwaltungs- (oder laufenden) Haushalt erfolgen, der öffentliche Ausgaben und Einnahmen für Gehälter, Transfers, Zinsen oder sonstige öffentliche Güter¹¹ umfasst, sondern über den Investitionshaushalt (das Capital budget, wie es Keynes bezeichnete), der sich auf öffentliche Investitionsausgaben konzentriert.

Wenn die gewünschten Ersparnisse den freiwilligen Investitionsausgaben entsprächen, wie es in einer Welt des Allgemeinen Gleichgewichts zumindest langfristig systematisch der Fall wäre, würde die Fiskalpolitik einer ausgeglichenen Haushaltsregel folgen:¹² „solide Finanzen“ („sound finance“) als Spezialfall der „funktionalen Finanzen“ („functional finance“). In reifen kapitalistischen Volkswirtschaften, in denen die gewünschten Ersparnisse (S_{gew}) systematisch von den gewinnmaximierenden freiwilligen privaten Investitionen (INV_{priv}) abweichen können und dies im Normalfall auch tun, muss diese Diskrepanz im Investitionshaushalt berücksichtigt werden. In solchen Fällen müsste der Haushalt je nach positiver (oder negativer) Er-

spending on the deviation of real GDP from potential GDP is temporary“ (Taylor 2000, S. 25 f.).

⁸ Einige post-keynesianische Autoren betonen ebenfalls die Notwendigkeit der Zusammenarbeit zwischen verschiedenen makroökonomischen Akteuren, befürworten jedoch eine diskretionäre Rolle der Fiskalpolitik (vgl. zum Beispiel Arestis 2012). Nach meinem Verständnis der Funktionsweise von Kooperation (vgl. Axelrod 1984) stellt dies einen Widerspruch dar.

⁹ Was in der Theorie einfach scheint, kann sich in der Praxis oft als schwierig erweisen. Die Schwierigkeiten in der Schätzung des potenziellen Outputs (oder Einkommens) sind vielfach erörtert worden (vgl. zum Beispiel Fatás 2019 und Heimberger 2019). Dennoch gibt es keinen Grund zu der Annahme, dass sich keine praktikable Methode zur Schätzung des potenziellen Outputs entwickeln lässt.

¹⁰ Wirtschaftspolitische Ziele sind nicht funktional vorgegeben, sondern gesellschaftlich bestimmt. Ihre Änderung im Zeitverlauf spiegelt eine Verschiebung politischer Prioritäten wider, ist jedoch nicht mit Ermessen im Sinne von Abschnitt 2 gleichzusetzen.

¹¹ Diese öffentlichen Güter können durchaus langlebig sein und deshalb kategorial als Investitionen bezeichnet werden, haben aber ausschließlich allokativer Bestimmung.

¹² Tatsächlich lässt sich selbst in einer Welt des allgemeinen Gleichgewichts ein Argument für eine gewisse Defizitfinanzierung anführen: die intergenerationale Lastenverteilung, sobald eine mehrperiodische Nutzung bestimmter öffentlicher Güter (Investitionen) zugelassen wird. Dieses Argument beruht jedoch nicht auf einer Zurückweisung der Barro-Ricardo-Äquivalenz.

sparsis-Investitions-Lücke durch ein Defizit (oder einen Überschuss¹³) finanziert werden:¹⁴

$$(1) \quad INV_{pub} = S_{gew} - INV_{priv}$$

und

$$(2) \quad SAL_{CB} = (t \cdot m - 1)INV_{pub}$$

unter den Nebenbedingungen

$$(3) \quad CON_{pub} = T - a(Y_{tat} - Y_{trend})$$

und

$$(4) \quad SAL_{LaH} = T - CON_{pub} = a(Y_{tat} - Y_{trend})$$

(mit INV_{pub} = Investitionshaushalt oder Capital budget, SAL_{CB} = Saldo des Capital budget, SAL_{LaH} = Saldo des Verwaltungshaushalts, t = Grenzsteuersatz, m = Fiskalmultiplikator, CON_{pub} = sonstige öffentliche Ausgaben, T = Steuereinnahmen, $(Y_{tat} - Y_{trend})$ = Produktionslücke, a = Reaktionsparameter).

Auf den laufenden Haushalt (Gleichung 3) wird später zurückzukommen sein. Die Regel zur Investitionsbudgetierung (Gleichung 1) würde nicht nur ermöglichen, dass öffentliche Investitionsausgaben defizitfinanziert werden können (Gleichung 2), wie es die goldene Regel vorsieht, die einige Mainstream-Ökonomen im Hinblick auf die intergenerationale Finanzierungsverantwortung vorgeschlagen

haben (vgl. zum Beispiel Blanchard und Giavazzi 2004, S. 3 f.), um somit einen Anreiz für eine Verlagerung von konsumtiven zu investiven Zwecken zu schaffen. Sie würde auch die politischen Entscheidungsträger dazu verpflichten, öffentliche Investitionen auf einem Niveau zu halten, das notwendig ist, um die gewünschten makroökonomischen Ergebnisse zu erzielen (Gleichung 1). Genauer gesagt würde die Investitionsbudgetierungsregel im Sinne der funktionalen Finanzpolitik nicht erlauben, ein unbegrenztes Maß an öffentlichem Defizit als investitionsorientierte Ausgaben zu rechtfertigen. Stattdessen würde sie erfordern, dass die öffentlichen Investitionen auf einem funktional notwendigen Niveau gehalten werden, unabhängig vom aktuellen Stand der öffentlichen Verschuldung.¹⁵

Die Spar-Investitions-Diskrepanz ändert sich im Zeitverlauf je nach Reifegrad der Volkswirtschaft und natürlich je nach dem gewünschten makroökonomischen Ergebnis (Einkommensniveau), was die Festlegung einer präzisen (statischen) numerischen Regel für das Investitionsbudget unpraktisch macht. Ähnlich wie die berühmte Taylor-Regel in der Geldpolitik, die ebenfalls keinen definitiven Zinssatz vorgibt, sondern die angemessene Abweichung des Leitzinses von seinem (gegebenen oder angenommenen) langfristigen Wert, sollte das Investitionsbudget nicht als konstante Investitionsquote definiert werden. Stattdessen sollte es als Abweichung von seinem „natürlichen Saldo“ ausgedrückt werden – das heißt von einem ausgeglichenen Budget gemäß Gleichung (1) und (2), wenn also die gewünschte Ersparnis (S_{gew}) gerade der tatsächlichen privaten Investitionshöhe (INV_{priv}) entspricht.¹⁶

Unter der Annahme, dass die Determinanten der Variablen in Gleichung (1) und (2) – der potenzielle Wachstumspfad, der langfristig wirksame Wachstumspfad, der Grenzsteuersatz und der fiskalische Multiplikator – relativ stabil sind, ließe sich sogar ein punkt- oder bereichsbasierter numerischer Zielwert festlegen. Aber wie steht es um die finanzielle Nachhaltigkeit eines fiskalpolitischen Ansatzes, der dauerhafte Defizite beinhaltet, selbst wenn diese ausschließlich für Investitionszwecke verwendet werden? Würde dies nicht das Vertrauen zur Fähigkeit des

¹³ Ein Gutachter bezweifelt die Symmetrie zwischen Defiziten und Überschüssen im Investitionshaushalt, weil bei einem Überschuss privater Investitionen über die gewünschte Ersparnis keine Brücken gesprengt würden. Tatsächlich wäre in einem solchen Fall, der in hochentwickelten („reifen“) Volkswirtschaften allerdings sehr unwahrscheinlich ist, entweder eine negative öffentliche Netto-Investitionstätigkeit oder eine Beschränkung der offenbar ineffizienten privaten Investitionen denkbar. Angesichts der in Deutschland gegenwärtig absehbaren Folgen dauerhaft negativer öffentlicher Netto-Investitionstätigkeit dürfte letztere Option praktikabler sein.

¹⁴ Der Einfachheit halber wird eine geschlossene Volkswirtschaft angenommen. Eine zeitliche Indexierung ist an dieser Stelle unnötig, da der Fiskalmultiplikator nur den Einkommensbildungsprozess in der betrachteten Periode abbildet. Gleichung (1) bezieht sich auf öffentliche Investitionsausgaben und nicht auf Haushaltsbilanzen. Tatsächlich können öffentliche Investitionsausgaben unter bestimmten Annahmen über den Investitionsmultiplikator und die Einkommenselastizität der Steuern selbstfinanzierend sein und somit keine strukturelle Schiefelage (Defizit; vgl. Gleichung 2) verursachen. Dies muss jedoch nicht der Fall sein, vielmehr ist das wahrscheinliche Ungleichgewicht nicht der entscheidende Aspekt. Ein Defizit ist nicht zwingend notwendig, um das makroökonomische Ergebnis zu erzielen, aber dessen Auftreten stellt auch keine strukturelle Bedrohung dar.

¹⁵ Auch wenn es im Hinblick auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage unerheblich ist, welche öffentlichen Investitionen getätigt werden, sollte das Angebot an öffentlichen Gütern selbstverständlich an den gesellschaftlichen Investitionsbedarf angepasst sein – Infrastruktur, Nachhaltigkeitsanforderungen, Bildung, Forschung usw.

¹⁶ Dies darf nicht so verstanden werden, dass öffentliche Ausgaben mit investivem Charakter in diesem Fall null betragen müssen, sondern vielmehr, dass sie dem laufenden Haushalt zugerechnet und durch Steuern finanziert werden sollten. Alternativ würde eine Defizitfinanzierung aus Gründen des intergenerationalen Lastenausgleichs private Investitionen verdrängen.

politischen Entscheidungsträgers untergraben, Schulden konsequent und bedingungslos zu bedienen, ohne dabei seine Handlungsfähigkeit zu verlieren? Dies wäre tatsächlich der Fall, wenn eine solche fiskalpolitische Regel nur mit einer ständig steigenden öffentlichen Schuldenquote zu verwirklichen wäre. Mit anderen Worten: Finanzielle Nachhaltigkeit kann definiert werden als Fähigkeit der Fiskalpolitik, die Schuldenquote im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) strukturell (das heißt, über den Konjunkturzyklus hinweg) zu stabilisieren.

Nach den finanzmathematischen Überlegungen von Evsey Domar (1944) hängt die so definierte nachhaltige Defizitquote von der langfristigen realen Wachstumsrate, der tolerierten Inflationsrate und der zu stabilisierenden Schuldenquote ab. Unter der Annahme plausibler Werte für diese Variablen (zum Beispiel eine reale Wachstumsrate von 2 Prozent, eine tolerierte Inflationsrate von 2 Prozent und eine angestrebte Schuldenquote von 60 Prozent) wäre ein dauerhaft defizitfinanzierter Investitionshaushalt von 2,4 Prozent nachhaltig.¹⁷ Wenn die angestrebten, tolerierten oder erwarteten Werte abweichen, passt sich auch die nachhaltige Investitionshaushaltsregel entsprechend an. Es gibt jedoch keinen Grund zu der Annahme, dass funktionale Finanzpolitik von Natur aus in eine „unsolide Finanzpolitik“ mündet.¹⁸

Die Herausforderung, ökologische Nachhaltigkeit mit funktionaler Finanzpolitik zu verbinden, ist komplexer. Man könnte argumentieren, dass öffentliche Investitionen, die durch die postkeynesianische Investitionshaushalts-

regel gesteuert werden, zur ökologischen Nachhaltigkeit beitragen können, wenn sie auf eine „grüne Transformation“ von Wirtschaft und Gesellschaft zielen (vgl. zum Beispiel Tørstad et al. 2024 sowie Mang und Caddick 2023). Erhöhte öffentliche Investitionen sind notwendig, um die mit dem Wirtschaftswachstum verbundenen Treibhausgasemissionen (THG) zu verringern und so das BIP-Wachstum relativ von den THG-Emissionen entkoppeln (vgl. zum Beispiel Harris 2013 sowie Goldstein und Tyfield 2018). Wenn jedoch eine relative Entkopplung nicht ausreicht, wie viele ökologische Ökonomen betonen (vgl. zum Beispiel Parrique et al. 2017 und Kallis et al. 2018), wird ein Zielkonflikt zwischen ökologischen und sozioökonomischen Zielen unvermeidlich. Dieser Zielkonflikt bedeutet, dass das angestrebte Volkseinkommensniveau, auf dem der funktionale Finanzansatz beruht, je nach Prioritätensetzung zwischen Umwelt- und sozioökonomischen Zielen unterschiedlich ausfallen kann.

4.2 Der laufende Haushalt

Es ist eine Sache, Marktkonstellationen so zu gestalten, dass sie langfristig erwünschte makroökonomische Ergebnisse fördern, und eine andere, Konjunkturschwankungen kurzfristig zu stabilisieren. Langfristiges „Coarse tuning“ ist Gegenstand der regelbasierten Investitionsbudgetierung, während das laufende Budget kurzfristiges „Fine tuning“ betrifft. Wie in Gleichung (4) dargestellt, sollte das laufende Budget (Gleichung (3)) – bestehend aus öffentlichen Ausgaben für Gehälter, Transfers, Zinsen und andere öffentlichen Ausgaben – ausgeglichen sein, solange es keine Produktionslücke gibt, das heißt, solange das tatsächliche Volkseinkommen seinem langfristigen Trend entspricht. Nur wenn eine negative (positive) Produktionslücke vorliegt, darf das laufende Budgetdefizit (beziehungsweise der Überschuss) zur Stabilisierung der kurzfristigen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in der Volkswirtschaft beitragen. Dies geschieht typischerweise auch ohne aktive Eingriffe von Entscheidungsträgern, da sowohl Steuern als auch öffentliche Ausgaben – insbesondere für soziale Zwecke – im Allgemeinen einkommenselastisch sind und somit als „automatische Stabilisatoren“ wirken.

Dieser automatische Mechanismus, dessen Ausmaß von der Größe und Struktur des Wohlfahrtsstaates abhängt, kann ebenfalls als Regel interpretiert werden, sobald der Reaktionskoeffizient α in Gleichung (3) vollständig durch die Einkommenselastizitäten von Steuern und öffentlichen Ausgaben bestimmt ist. Wenn die automatischen Stabilisatoren jedoch als unzureichend angesehen werden, beispielsweise in unterentwickelten Wohl-

¹⁷ Wie bereits erwähnt, wird ein Teil der öffentlichen Investitionsausgaben zumindest teilweise selbstfinanzierend sein. Unter Berücksichtigung dieses Effekts kann das nachhaltige Kapitalbudget sogar erheblich höher ausfallen.

¹⁸ Völlig zu Recht merkte ein Gutachter an, dass die Zinsen, die auf die akkumulierte Staatsschuld zu zahlen sind, in künftigen Perioden die staatlichen Handlungsspielräume einschränken. Dies wäre besonders dann der Fall, wenn der auf die Staatsschuld zu zahlende Zinssatz über der BIP-Wachstumsrate liegt, denn dann müsste der laufende Haushalt einen Primärüberschuss aufweisen, um Nachhaltigkeit im oben genannten Sinne zu gewährleisten. Allerdings soll zum einen gerade die öffentliche Investitionstätigkeit dazu beitragen, das Zins-Wachstums-Differential durch Erhöhung des Wachstumspfad negativ zu gestalten (und so ein nachhaltiges Primärdefizit zu ermöglichen), und zum anderen kann die Fähigkeit zur politischen Durchsetzung eines notwendigen Primärüberschusses – bei dauerhaft positivem Zins-Wachstumsdifferential – als Signal an die Akteure an den Finanzmärkten verstanden werden, dass sie ihre Risikoeinschätzung nicht revidieren müssen. Ein negatives Zins-Wachstumsdifferential muss darüber hinaus deshalb nicht als dynamisch-ineffizient eingeschätzt werden, weil der Zinssatz im Postkeynesianismus – anders als in der Standardökonomik – nicht die Zeitpräferenz der Sparer, sondern die Liquiditätspräferenz der Vermögensbesitzer widerspiegelt (vgl. unter anderem Davidson 2002, S. 90 ff., und Spahn 2019).

fahrtsstaaten oder unter außergewöhnlichen Umständen wie schweren Wirtschaftskrisen (im Gegensatz zu bloßen Rezessionen in „normalen“ Konjunkturzyklen), kann der Reaktionskoeffizient nach Ermessen der politischen Entscheidungsträger angepasst werden. Hier zeigt sich die Flexibilität der Fiskalpolitik im postkeynesianischen Ansatz – und nur hier. So wird deutlich, dass aus einer postkeynesianischen Perspektive ein Haushaltsdefizit ein funktionales Werkzeug ist, um Gleichgewicht in einer Welt zu schaffen, die nicht automatisch auf ein Gleichgewicht hin konvergiert.

5 Fazit: Fiskalische Regelbindung zur Schaffung einer gewünschten Marktkonstellation

Es ist ein langwährender Mythos, dass eine regelbasierte Ausrichtung der Fiskalpolitik auf einem ausgeglichenen Haushalt beruht, um die „Defizitneigung“ der demokratischen Politik zu begrenzen (vgl. zum Beispiel Constancio 2020, S. 366). Ebenso ist es ein Mythos, dass jede keynesianische fiskalische Intervention daher zwangsläufig diskretionär und hauptsächlich auf die Bewältigung externer Schocks ausgerichtet sein muss.

Beide Mythen sind unbegründet. Fiskalregeln können auch notwendig sein, um Regierungen in Zeiten eines politischen „Austeritätskonsenses“ (vgl. zum Beispiel Farrell und Quiggin 2017) Anreize zu geben, Investitionsausgaben aufrechtzuerhalten oder um Trittbrettfahrerverhalten zu verhindern. Wer aus postkeynesianischer Perspektive argumentiert, lehnt typischerweise die Vorstellung einer Selbstregulierung der Märkte nach der allgemeinen Gleichgewichtslehre ab und kritisiert deren Hypothese einer inhärenten Ineffektivität von (fiskalischer) Politik, plädiert jedoch für eine funktional ausgerichtete, langfristige Investitionsbudgetierungspolitik. In reifen kapitalistischen Volkswirtschaften sollte diese Politik in Bezug auf den strukturellen Haushaltssaldo expansiver ausgerichtet sein und nicht dem Ermessen der politischen Entscheidungsträger überlassen bleiben. Vielmehr sollte sie einer transparenten, glaubwürdigen Regel folgen, kurzfristig ergänzt durch die uneingeschränkte Funktionsweise der automatischen Stabilisatoren und nur in außergewöhnlichen Umständen erweitert durch diskretionäre Maßnahmen mit dem Ziel, tiefe Rezessionen zu verhindern.

Aus postkeynesianischer Sicht ist die regelbasierte Fiskalpolitik nur einer von vielen Bestandteilen einer koordinierten makroökonomischen Anstrengung zur Schaffung

einer gewünschten Marktkonstellation.¹⁹ Die spezifischen Merkmale dieser gewünschten Marktkonstellation sollten in demokratischer Deliberation festgelegt werden, wobei der Fokus hauptsächlich auf sozioökonomischen oder ökologischen Zielen liegt. Diese bieten dann den Kontext für die präzisen numerischen Parameter der Fiskalregel.

Literaturverzeichnis

- Alesina, A. und R. Perotti (1999), Budget deficits and budget institutions, in: J. M. Poterba und J. von Hagen (Hrsg.), *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, Chicago, Chicago University Press, S. 13–36.
- Arestis, P. (2012), Fiscal policy: A strong macroeconomic role, *Review of Keynesian Economics*, Inaugural Issue, S. 93–108.
- Arestis, P. und G. Fontana (2009), Special symposium of discretionary fiscal policy: Fiscal policy is back!, *Journal of Post Keynesian Economics* 31(4), S. 547–48.
- Axelrod, R. (1984), *The Evolution of Cooperation*, New York, Basic Books.
- Badinger, H. (2009), Fiscal rules, discretionary fiscal policy and macroeconomic stability: An empirical assessment for OECD countries, *Applied Economics* 41(7), S. 829–47.
- Blanchard, O. und F. Giavazzi (2004), Improving the SGP through a proper accounting of public investment, *CEPR Discussion Paper* 4220.
- Blanchard, O., A. Leandro und J. Zettelmeyer (2021), Redesigning EU fiscal rules: from rules to standards, *Economic Policy* 36(106), S. 19–236.
- Constancio, V. (2020), The return of fiscal policy and the Euro area fiscal rule, *Comparative Economic Studies* 62(3), S. 358–72.
- Davidson, P. (1994), *Post Keynesian Macroeconomic Theory*, Aldershot, Edward Elgar.
- Davidson, P. (2002), *Financial Markets, Money and the Real World*, Cheltenham, Edward Elgar.
- Domar, E. D. (1944), The „burden of debt“ and the national income, *American Economic Review* 34(4), S. 798–827.
- Donges, J. und A. Freytag (2001), *Allgemeine Wirtschaftspolitik*, Stuttgart, Lucius & Lucius.
- Engels, J. (2016), *Krise als Chance?* Marburg, Metropolis.
- Farrell, H. und J. Quiggin (2017), Consensus, dissensus, and economic ideas: Economic crisis and the rise and fall of Keynesianism, *International Studies Quarterly* 61(2), S. 269–83.
- Fatás, A. (2019), Fiscal policy, potential output, and the shifting goalposts, *IMF Economic Review* 67(3), S. 684–702.
- Goldstein, J. und D. Tyfield (2018), Green Keynesianism: Bringing the entrepreneurial state back in(to question)?, *Science as Culture* 27(1), S. 74–97.
- Hallett, A. H. und S. E. Hougaard Jensen (2012), Fiscal governance in the Euro area: Institutions vs. rules, *Journal of European Public Policy* 19(5), S. 646–64.
- Harris, J. (2013), Green Keynesianism: Beyond standard growth paradigms, *Tufts University Global Development and Environment Institute Working Paper* 13–02.
- Heimberger, P. (2019), Welche Rolle spielt der „Outputlücken-Nonsense“? *Makronom* vom 6. Juni.

¹⁹ Die institutionelle Einbindung der Fiskalpolitik in einer koordinierte Makropolitik zur Förderung gewünschter Marktkonstellationen ist ausführlich beschrieben in Heise 2008.

- Heine, M., H. Herr und C. Kaiser (2006), *Wirtschaftspolitische Regime westlicher Industrienationen*, Baden-Baden, Nomos.
- Heinemann, F., M. D. Moessinger und M. Yeter (2018), Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis, *European Journal of Political Economy* 51(C), S. 69–92.
- Heise, A. (2002), Die Bedeutung und Perspektiven des EU-Makrodialogs, in: A. Heise (Hrsg.), *Neues Geld – alte Geldpolitik?* Marburg, Metropolis, S. 373–95.
- Heise, A. (2006), Limitations of Keynesian demand management through monetary policy – whither Cartesian policy control, in: M. Setterfield (Hrsg.), *Complexity, Endogenous Money and Macroeconomic Theory*, Cheltenham, Routledge, S. 438–60.
- Heise, A. (2008), *Economic Governance and Employment*. Berlin, Lit.
- Heise, A. (2009), A post Keynesian theory of economic policy – filling a void, *Journal of Post Keynesian Economics* 31(3), S. 383–401.
- Heise, A. (Hrsg.) (2011), *Market Constellation Research, a Modern Governance Approach to Macroeconomic Policy*, Frankfurt, Peter Lang.
- Heise, A. (2012), Governance without government or, the euro crisis and what went wrong with European economic governance, *International Journal of Political Economy* 41(2), S. 42–60.
- Heise, A. (2019), Postkeynesianismus: Ein heterodoxer Ansatz auf der Suche nach einer Fundierung, *List Forum für Wirtschafts- und Finanzpolitik* 44(4), S. 867–88.
- Herr, H. und M. Kazandziska (2011), *Macroeconomic Regimes in Western Industrial Countries*, Abingdon, Routledge.
- Kallis, G. et al. (2018), Research on degrowth, *Annual Review of Environment and Resources* 43(1), S. 291–316.
- Keynes, J. M. (1936), *Die Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*, München und Leipzig, Duncker & Humblot.
- Keynes, J. M. (1943), The long-term problem of full employment, in: D. Moggridge (Hrsg.), *The Collected Writings of John Maynard Keynes* (1980), Bd. 27, London, Macmillan, S. 320–25.
- Keynes, J. M. (1945), National debt inquiry: The concept of a capital budget (memorandum by Lord Keynes), in: D. Moggridge (Hrsg.), *The Collected Writings of John Maynard Keynes* (1980), Bd. 27, London, Macmillan, S. 405–13.
- Kirchgässner, G. (1994), Constitutional economics and its relevance for the evolution of rules, *Kyklos* 47(3), S. 321–39.
- Kopits, G. (2001), Fiscal rules: Useful policy framework or unnecessary ornament?, *IMF Working Paper* 01/145.
- Kopits, G. und S. A. Symansky (1998), *Fiscal Policy Rules*, Washington, Internationaler Währungsfonds.
- Kydland, F. E. und E. C. Prescott (1977), Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans, *Journal of Political Economy* 85(3), S. 473–91.
- Lerner, A. P. (1943), Functional finance and the federal debt, *Social Research* 10(1), S. 38–52.
- Mang, S. und D. Caddick (2023), *Navigating Constraints for Progress: Examining the Impact of EU Fiscal Rules on Social and Green Investments*, London, New Economics Foundation.
- Parrique T. et al. (2019), *Decoupling Debunked: Evidence and Arguments Against Green Growth As a Sole Strategy For Sustainability*, Brüssel, European Environmental Bureau.
- Persson, T. und G. Tabellini (2000), *Political Economics: Explaining Economic Policy*, Cambridge MA, MIT Press.
- Pusch, T. (2009), *Policy Games*. Münster, Lit.
- Riese, H. (1988), Wider den Dezisionismus der Theorie der Wirtschaftspolitik, in: W. Vogt (Hrsg.), *Politische Ökonomie heute*, Regensburg, Transfer, S. 91 – 116.
- Riese, H. (1998), Zur Reformulierung der Theorie der Makropolitik, in: A. Heise (Hrsg.), *Renaissance der Makroökonomik*, Marburg, Metropolis, S. 25–40.
- Rother, P. C. (2004), Fiscal policy and inflation volatility, *ECB Working Paper* 317.
- Sawyer, M. (2009), Fiscal and interest rate policies in the „new consensus“ framework: A different perspective, *Journal of Post Keynesian Economics* 31(4), S. 549–65.
- Spahn, P. (2019), Keynesian capital theory, declining interest rates and persisting profits, *Universität Hohenheim Discussion Paper* 10-2019.
- Stokey, N. L. (2002), „Rules vs. Discretion“ after twenty-five years, *NBER Macroeconomics Annual* 17, S. 9–45.
- Taylor, J. B. (2000), Reassessing discretionary fiscal policy, *Journal of Economic Perspectives* 14(3), S. 21–36.
- Tørstad, V. et al. (2024), Economic recessions and decarbonisation: Analysing green stimulus spending in Canada and the US, *New Political Economy* 29(4), S. 513–31.
- Wyplosz, C. (2012), Fiscal rules: Theoretical issues and historical experiences, *NBER Working Paper* 17884.