

Haushaltskonsolidierungen: Erfolgsfaktoren, Wirkungen, institutionelle Einbettung

Prof. Dr. Christoph A. Schaltegger, Universität Luzern

SGVW Frühjahrstagung zum Thema «Gibt es intelligentes Sparen?
Finanzpolitische Handlungsalternativen in Zeiten knapper Kassen»
Bern, 2. Mai 2013

Einleitung

«Austerity is not the answer. We've basically had an unethical experimentation on human beings going on across the world right now.»

Paul Krugman, Princeton University, Nobelpreisträger 2008

«It is an error to think that fiscal austerity is a threat to growth and job creation. [...] a major problem is the lack of confidence on the part of households, firms, savers and investors who feel that fiscal policies are not sound and sustainable.»

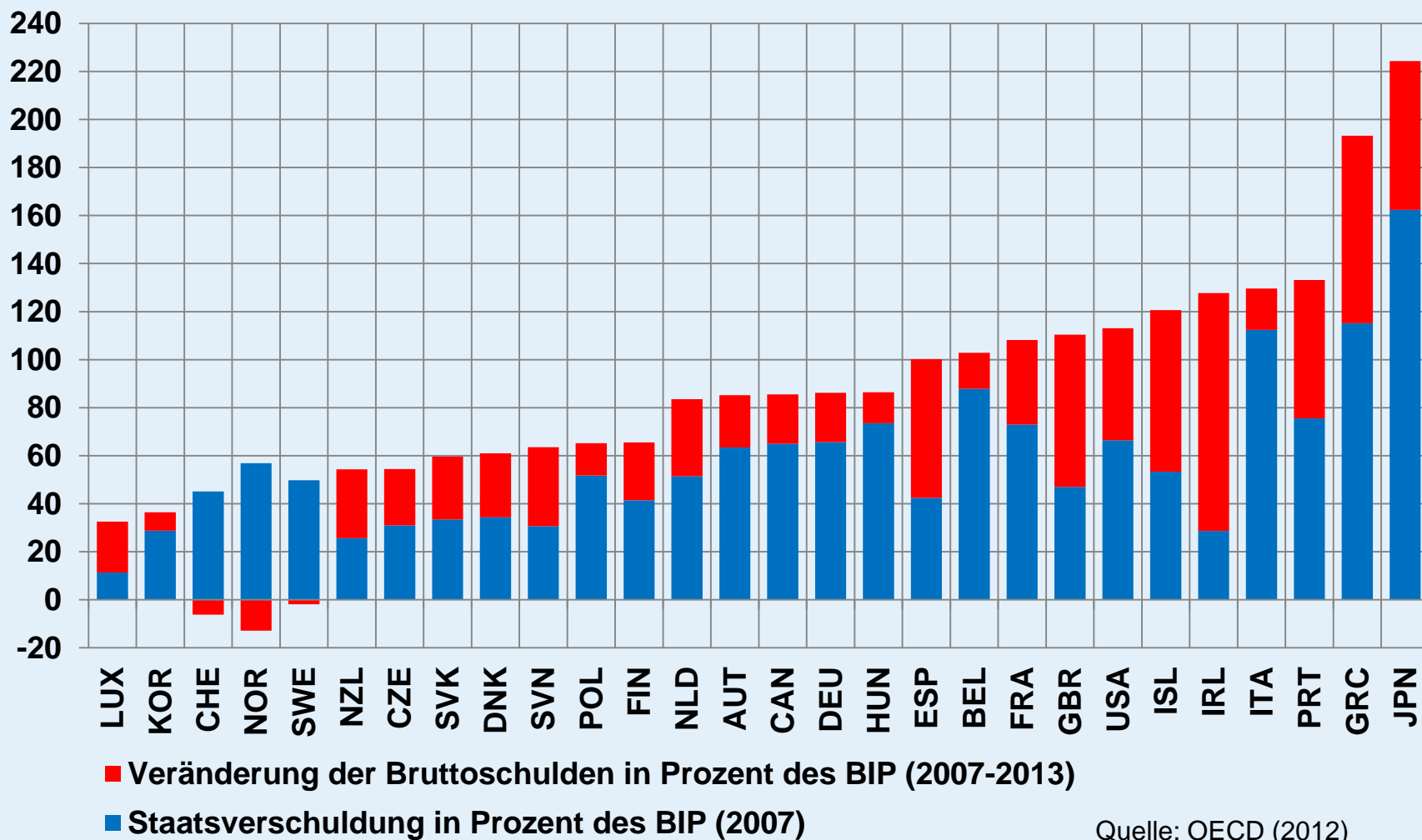
Alberto Alesina, Harvard University



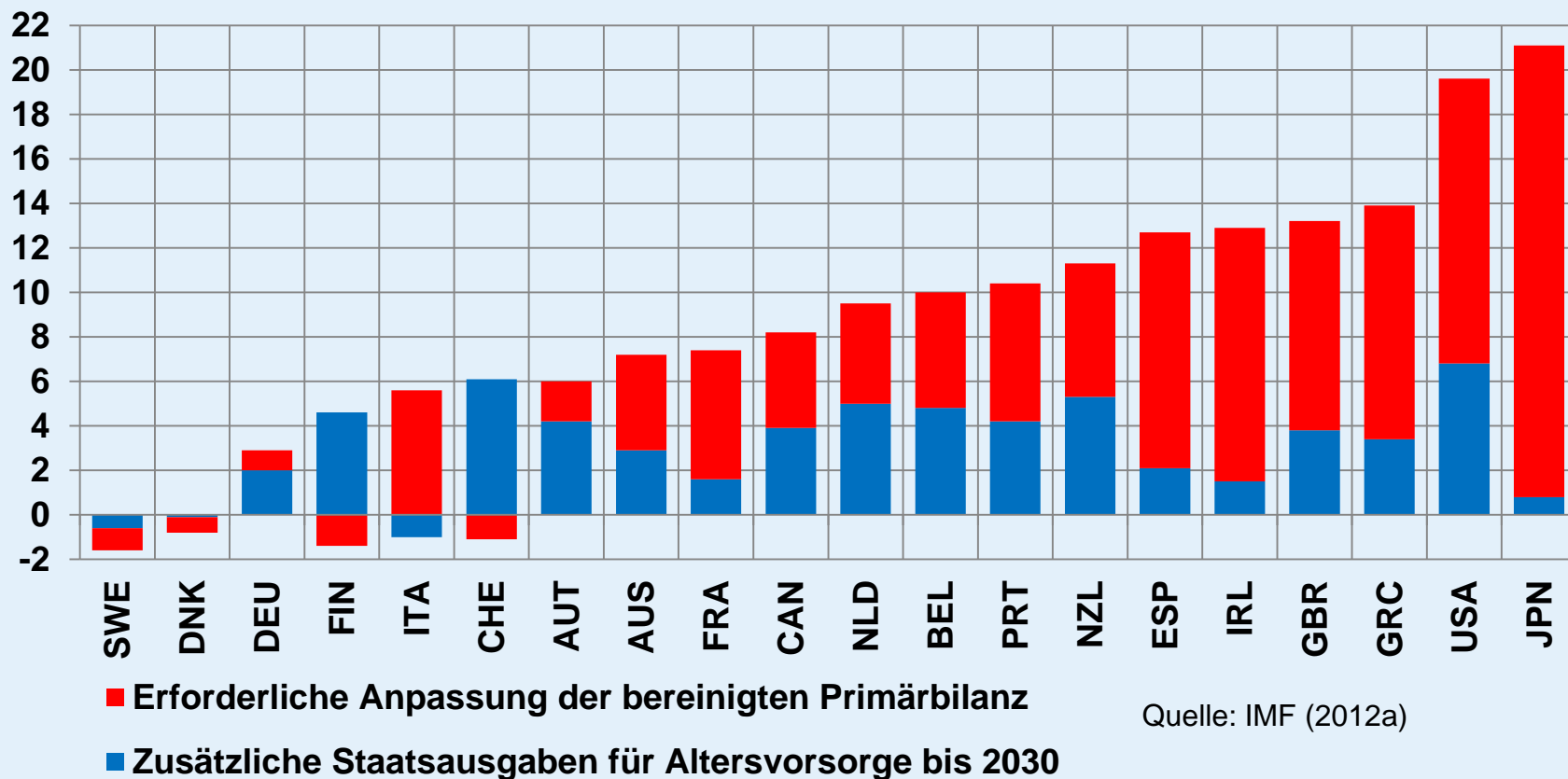
Übersicht

- **Ausgangslage: Konsolidierungsbedarf der öffentlichen Haushalte**
 - Persistente Haushaltsdefizite
 - langfristiger Ausgabendruck
- **Internationale Erfahrungen mit Haushaltskonsolidierungen**
 - Theoretische Überlegungen
 - Beispiele von erfolgreichen und gescheiterten Konsolidierungen
 - Erfolgsfaktoren
 - Bedeutung von Fiskalregeln und Fiskalinstitutionen
 - Auswirkungen auf Wirtschaft, Politik und Gesellschaft
- **Schlussfolgerungen**

Stand und Entwicklung der Bruttoschulden in Prozent des BIP



Finanzieller Handlungsbedarf in Prozent des BIP bis 2030



Anmerkung: Berechnungen unter der Annahme, dass Schulden bis 2030 auf 60 Prozent des BIP reduziert werden bzw. konstant gehalten werden, falls sie derzeit darunter liegen

Theoretische Überlegungen zur Haushaltskonsolidierung

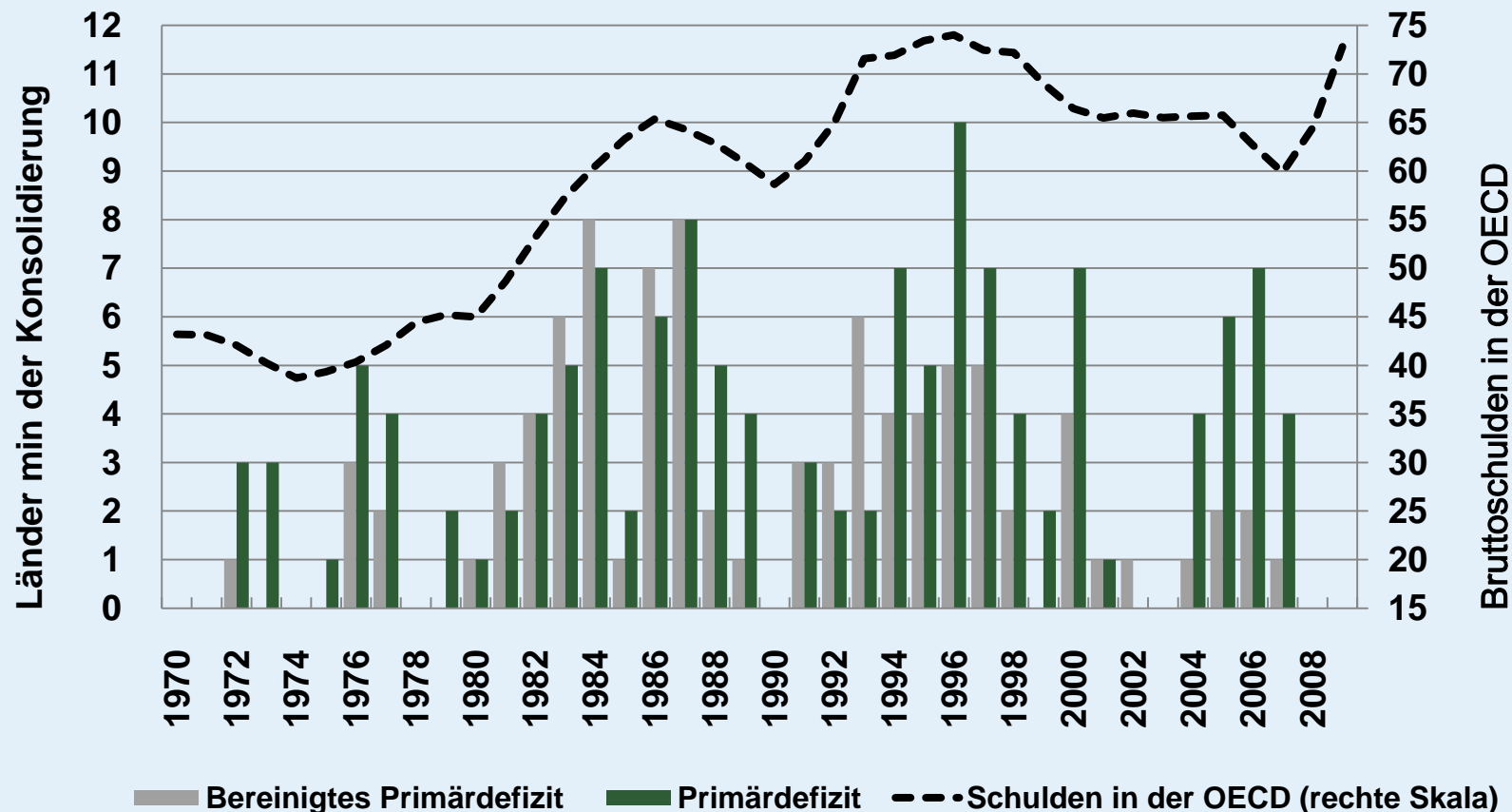
- **Haushaltskonsolidierung im Rahmen antizyklischer Finanzpolitik**
 - Konjunkturprogramme in Krisen zur Stützung der Nachfrage (Keynes, 1936)
 - Reduktion des Ausgabenwachstums im Aufschwung
 - Moderate Steuererhöhungen in Boomphasen
 - Kaum spürbare Auswirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft

- **Rolle der Kreditfinanzierung (Verschuldung)**
 - Glättung der Steuerbelastung zur optimalen Verteilung von Konsum/Investitionen über die Zeit (Barro, 1979)
 - Fiskalregeln (Schuldenbremsen) eher kontraproduktiv da tendenziell prozyklisch

Empirische Evidenz zum «timing» der Haushaltskonsolidierung

- **In Realität erfolgen Konsolidierungen jedoch während Krisenzeiten: Gründe**
 - Asymmetrie in der antizyklischen Finanzpolitik (CH Bund seit 1950: antizyklisch in 60% der Jahre; 100% in Rezessionen)
 - Buchanan und Wagner (1977): «Democracy in Deficit»
 - Öffentliches Budget als fiskalische Allmende (Buchanan und Tullock, 1962; Weingast, Shepsle und Johnson, 1981)
 - Strategische Staatsverschuldung (Alesina und Tabellini, 1990)
 - Glaubwürdigkeit und Zeitinkonsistenz (Kydland und Prescott, 1977)
 - Permanente Defizite, kontinuierlicher Anstieg der Verschuldung, Notwendigkeit von Fiskalregeln für langfristige Tragfähigkeit

Empirische Evidenz zum «timing» der Haushaltskonsolidierung



Häufigkeitsverteilung von Budgetkonsolidierungen und Entwicklung der Staatsverschuldung (1970-2009)

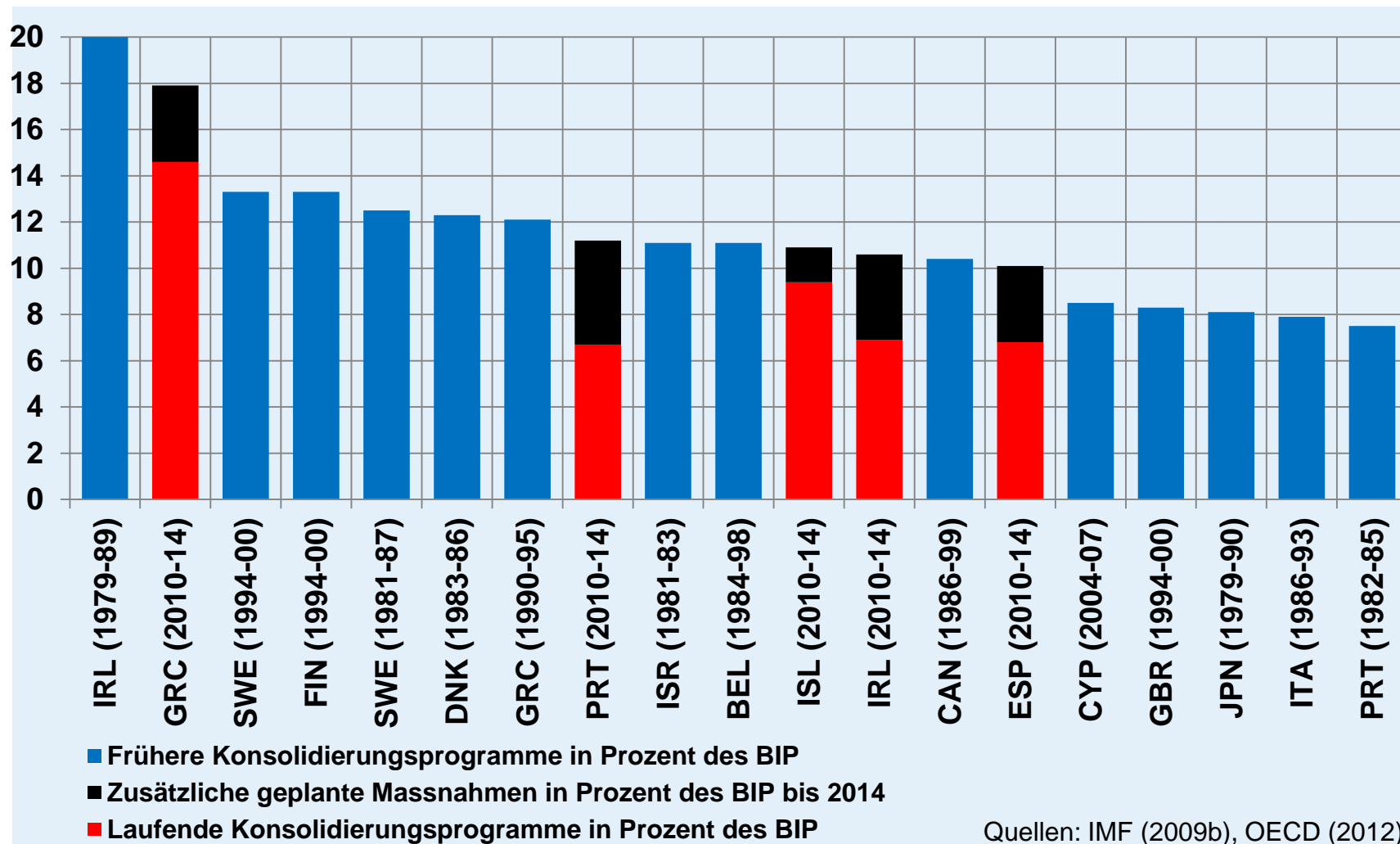
Haushaltskonsolidierung: Streit um Definitionen

Country	Year(s) data-based (1970–2008)	Year(s) action-based (1978–2009)
Australia	1986–87	–
Austria	1984, 1996–97, 2001	1981, 1984, 1996–97
Belgium	1977, 1982, 1984, 1987, 1993	1982–83, 1985, 1987, 1992
Canada	1981, 1986–87, 1995–97	–
Denmark	1983–86, 2004–05	1983–85
Finland	1981, 1984, 1988, 1994, 1998, 2000	1993–1996
France	–	–
Germany	–	1997
Greece	1986–87, 1991–94, 1996, 2005	Not included
Ireland	1983–84, 1986–1988	1982–83, 1987–88
Italy	1976–77, 1982–83, 1991, 1993, 1995, 2006	1991–1995, 1997, 2004, 2006
Japan	1984	–
Netherlands	1972, 1983, 1991, 1993	1981–1987, 2004
New Zealand	1987, 1989, 1993–94, 2000, 2002	Not included
Portugal	1982–1984, 1986, 1992, 1995, 2006–07	1983, 2002, 2006–07
Spain	1987, 1992	1983, 1994, 1996–97
Sweden	1976, 1981, 1983–84, 1986–87, 1996–97, 2000	1993, 1995–97
Switzerland	2000	Not included
United Kingdom	1980, 1982, 1995–1998	1981
United States	1976	–
Total	88 periods	49 periods

Zwei Ansätze:

- «data-based»: Markante und diskretionäre Veränderung des CAPB (Alesina and Ardagna 1998)
- «action-based»: Regierungsankündigungen basierend auf IMF Staff Reports und OECD Economic Surveys (IMF 2010, Devries et al. 2011, Guajardo et al. 2011)

Umfangreiche Konsolidierungsprogramme in der OECD



Das durchschnittliche Konsolidierungsprogramm

- **Basierend auf 88 Konsolidierungsphasen in 20 OECD-Staaten**
 - Grundlage: Veränderungen des bereinigten Primärdefizits
 - Daten von 1970 bis 2008 gemäss OECD Economic Outlook
- **Umfang von 2,2% des BIP**
 - Besteht zu 40% aus Ausgabenkürzungen, 60% Steuererhöhungen
 - Dauert lediglich 1-2 Jahre
 - Wirkt nicht rezessiv (reales BIP-Wachstum von 2,5%)
 - Ist nicht erfolgreich (Erfolgsquote von 31% seit 1970)
- **Finanzielle Ausgangslage**
 - Hohe Ausgabenquote: 48% (Durchschnitt seit 1970: 43%)
 - Hohe Schuldenquote: 72% (61%)
 - Ausserdem: Hohes Defizit, hohe Zinsen

Beispiele von erfolgreichen Konsolidierungsprogrammen

- **Dänemark (1982-1986)** Quellen: Giavazzi and Pagano (1990, 1996), IMF (2012b), Perotti (2011)
 - Vor allem Ausgabenkürzungen, später auch Steuererhöhungen
 - Starkes inländisches Wirtschaftswachstum (Konsum, Investitionen)
 - Nominaler Wechselkurs wurde konstant gehalten
 - Wahlen 1984 nachdem Opposition Budget abgelehnt hat
 - Sozialdemokraten bleiben stärkste Partei, Koalitionsregierung
- **Irland (1987-1990)** Quellen: Giavazzi and Pagano (1990, 1996), IMF (2012b), Perotti (2011)
 - Stark ausgabenbasiert, Staatsquote von 51% auf 43% reduziert
 - Hohes Wirtschaftswachstum getrieben durch Abwertung, Exporte
 - Max. Lohnwachstum von 2,5% (1988-90), sinkende Zinsen
 - Neuwahlen 1987 nach Zusammenbruch der Regierung
 - Neue Regierung unter Fianna Fáil, 1989 bestätigt

Beispiele von erfolgreichen Konsolidierungsprogrammen

▪ **Schweden (1993-1998)**

- Immobilien- und Bankenkrise als Ursprung: Defizit von 11%
- Wahlen 1994: Sozialdemokraten bestätigt, Minderheitsregierung
- Deutliche Reduktion der Staatsausgaben, Abwertung der Krone
- Begleitet durch Strukturreformen (Sozialversicherungen, Banken)

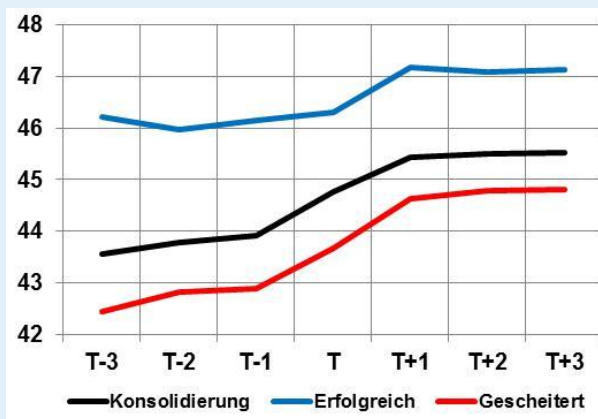
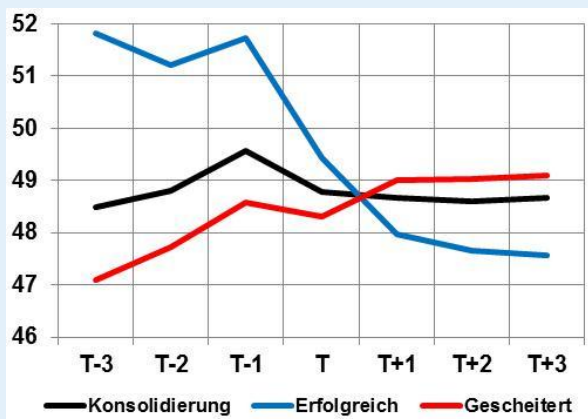
Quellen: Giavazzi and Pagano (1990, 1996), IMF (2012b), Perotti (2011)

Beispiele von gescheiterten Konsolidierungsprogrammen

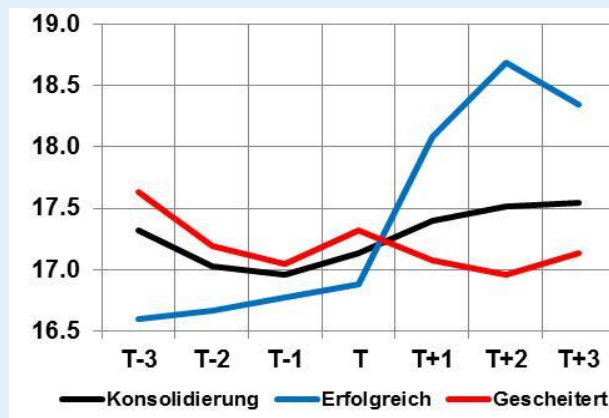
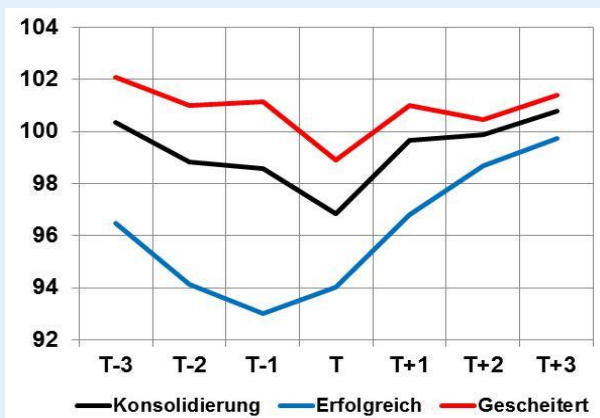
- **Griechenland (1991-1996)**
 - Defizit seit 1981 über 3% des BIP, 9x über 10% des BIP
- **Italien (1982-1983, 1991-1995)**
 - Bruttoschulden liegen seit 1992 über 100% des BIP
- **Portugal (1982-1984, 1992, 1995, 2006-2007)**
 - Haushaltsdefizit seit Jahren immer über 3% des BIP
 - Kontinuierlich wachsende Staats- und Schuldenquote
- **Spanien (1986-1987, 1992, 1994, 1996)**
 - Danach: Deutliche Reduktion der Ausgaben und Schulden
 - Überschüsse von 2005 bis 2007, Schuldenquote 42% des BIP
- **Zufall?**

Merkmale erfolgreicher Konsolidierungsprogramme

▪ Staatsausgaben und Staatseinnahmen in Prozent des BIP:



▪ Effektiver Wechselkurs / Privatinvestitionen in Prozent des BIP:



Merkmale erfolgreicher Konsolidierungsprogramme

▪ **Ausgangslage**

- Angespante finanzielle Situation (hohe Defizite, Schulden, Zinsen)
(Barrios et al., 2010, von Hagen et al., 2001, Zaghini, 2001)
- Möglichst grosse zeitliche Distanz zu den nächsten Wahlen
(Alesina et al., 2006, Kumar et al., 2007, Mierau et al., 2007)

▪ **Umfang**

- Abhängig vom Handlungsbedarf, aber möglichst umfangreich
(Afonso/Jalles, 2012, Alesina/Perotti, 1995, 1997, Ardagna, 2004)
- Massnahmen werden oft abgeschwächt bzw. ganz ausgesetzt

Merkmale erfolgreicher Konsolidierungsprogramme

▪ **Zusammensetzung**

- Fokus auf Ausgabenkürzungen, insb. Transfers, öffentl. Verwaltung (Alesina und Ardagna, 1998, 2010, Alesina and Perotti, 1995, 1997, Hernández de Cos und Moral-Benito, 2011, von Hagen et al., 2001)
- «Front-loading»: Möglichst viele Massnahmen möglichst früh
- Begleitet durch Strukturreformen (Arbeitsmarkt, Soziale Sicherheit) (Alesina und Ardagna, 2012, Alesina et al., 2012)

Merkmale erfolgreicher Konsolidierungsprogramme

- **Makroökonomisches und geldpolitisches Umfeld**
 - Wichtige Rolle einer begleitenden Geldpolitik (Ahrend et al., 2006, Devries et al., 2011)
 - Währungsabwertungen können Erfolgchancen erhöhen (Lambertini und Tavares, 2005, Hjelm, 2002, Perotti, 2011)
 - Währungsunion erschwert somit die Haushaltskonsolidierung
 - Finanzkrisen reduzieren Wahrscheinlichkeit des Erfolgs (Barrios et al., 2010)
 - Tiefe Zinsen und hohes Weltwirtschaftswachstum helfen (Heylen und Everaert, 2000, McDermott und Wescott, 1996)

Merkmale erfolgreicher Konsolidierungsprogramme

- **Politische und institutionelle Faktoren**
 - Neue Regierungen sind erfolgreicher als alte (Alesina et al., 2006, Kumar et al., 2007)
 - Kürzungen bei der eigenen Klientel erhöhen Chancen (Tavares, 2004)
 - Koalitionsregierungen als Hindernis (Alesina et al., 1998)
 - Föderalismus kein Hindernis (Schaltegger und Feld, 2009)

Erleichtern Fiskalregeln die Haushaltskonsolidierung?

- **Briotti (2004):**
 - Analyse für 15 EU-Staaten von 1991 bis 2002
 - Maastricht-Kriterien führten zu erfolgreicher Konsolidierung
 - Nach Einführung des Euro kaum noch Haushaltskonsolidierungen
- **OECD (2007):**
 - Fiskalregeln mit Ausgabenzielen korrelieren mit umfangreichen und anhaltenden Konsolidierungsmassnahmen
 - Haushaltskonsolidierung mit Fiskalregeln eher erfolgreich
 - Fiskalregeln sind komplementär

Erleichtern Fiskalregeln die Haushaltskonsolidierung?

- **IMF (2009a):**

- Bis 1990er Jahre nur in wenigen Staaten, heute über 80 Länder
- Finanzielle Situation ist mit Fiskalregeln im Durchschnitt besser
- Regeln wurden oft zur Sicherung der Konsolidierung eingeführt
- Transparente, glaubwürdige Strategien oft auch zielführend

- **OECD (2010):**

- Einfache Defizitgrenzen haben erhebliche Nachteile
- Konjunkturrell bereinigte Werte sind aussagekräftiger
- Ausgabenregeln zielführender: Defizitreduktion im Aufschwung
- Können aber Qualität der Ausgaben beeinträchtigen
- Alternative: «Golden rules» für Investitionen als Ergänzung
- Evidenz für Einfluss von unabhängigen Experten und Gremien

Erleichtern Fiskalregeln die Haushaltskonsolidierung?

- **Fazit anhand empirischer Ergebnissen:**
 - Fiskalregeln habe nicht ohne Grund an Bedeutung gewonnen
 - Regeln werden aber auch gebogen, verändert oder ignoriert
 - Berücksichtigung länderspezifischer Institutionen und Systeme

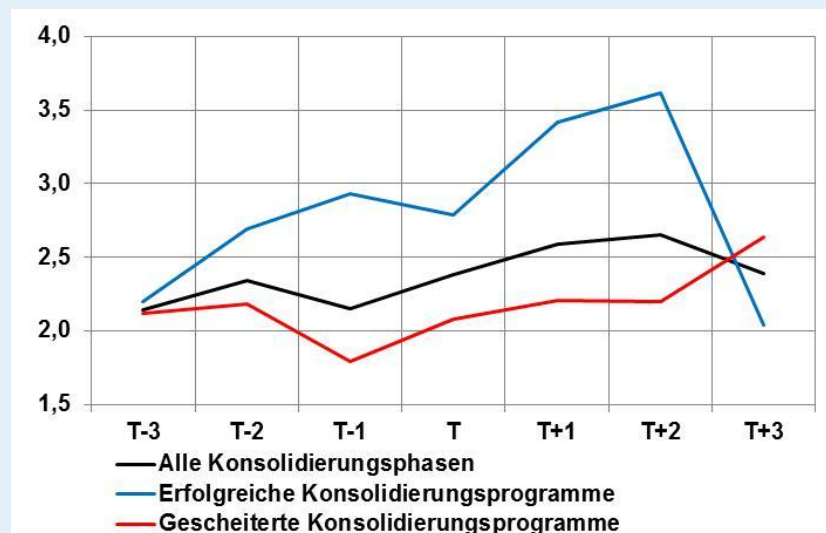
- **Eigenschaften effektiver Fiskalregeln**
 - Transparenz: Möglichst einfach und präzise, Berechenbarkeit
 - Verbindlichkeit: Sollten Ausgaben breit und verbindlich abdecken
 - Flexibilität: Adäquate Reaktionen auf Krisensituationen
 - Legitimation: Starke rechtliche Grundlagen (Verfassung)

Auswirkungen der Haushaltskonsolidierung

- **Theoretische Überlegungen: Keynesianische Effekte**
 - Wirtschaft als Kreislaufmodell: Ausgaben = Einkommen
 - Steuererhöhungen entziehen dem Kreislauf Geld
 - Ausgabenkürzungen reduzieren Einkommen der Bürger / Firmen
 - Haushaltskonsolidierung somit «kontraktiv» für Wirtschaft
- **Gegenargumente: «Nicht-Keynesianische Effekte»**
 - Bürger und Firmen reagieren auf Finanzpolitik des Staates
 - Kreditgeber verlangen höhere Zinsen, wenn Vertrauen sinkt
 - Konsumenten sparen unter Unsicherheit mehr
 - Firmen halten sich mit Investitionen zurück
 - Haushaltskonsolidierung stärkt Vertrauen, fördert Wachstum

Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum

- **Zusammensetzung der Massnahmen spielt eine Rolle**
 - Evidenz für «composition view» (Alesina und Perotti, 1997, Ardagna, 2004)
 - Evidenz für «expectation view» (Giavazzi/Pagano, 1990, 1996)
- **Haushaltskonsolidierung wirkt grundsätzlich nicht rezessiv**
 - Reales BIP-Wachstum in Prozent



Quelle: Schaltegger und Weder (2012)

Auswirkungen auf Politik und Gesellschaft

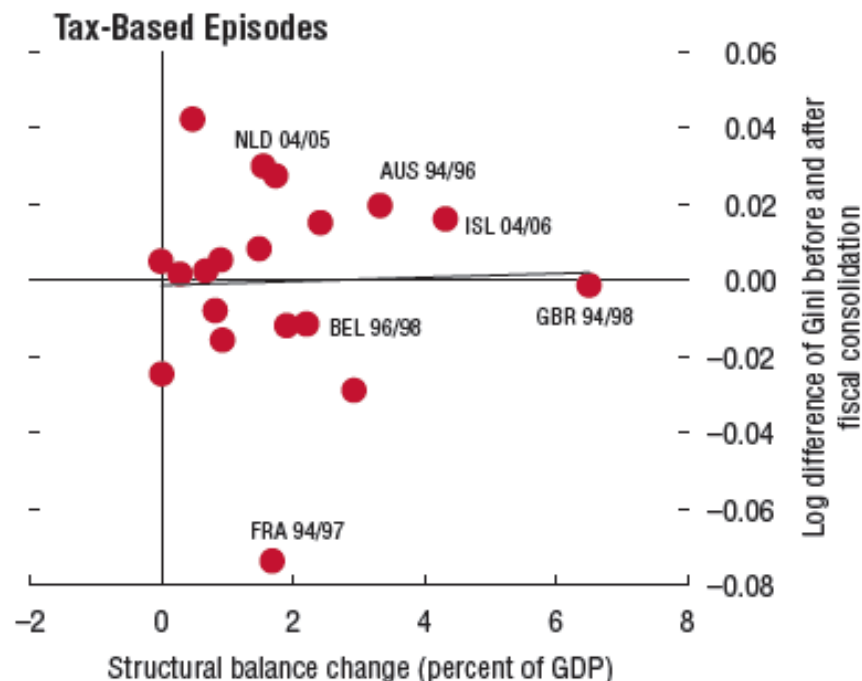
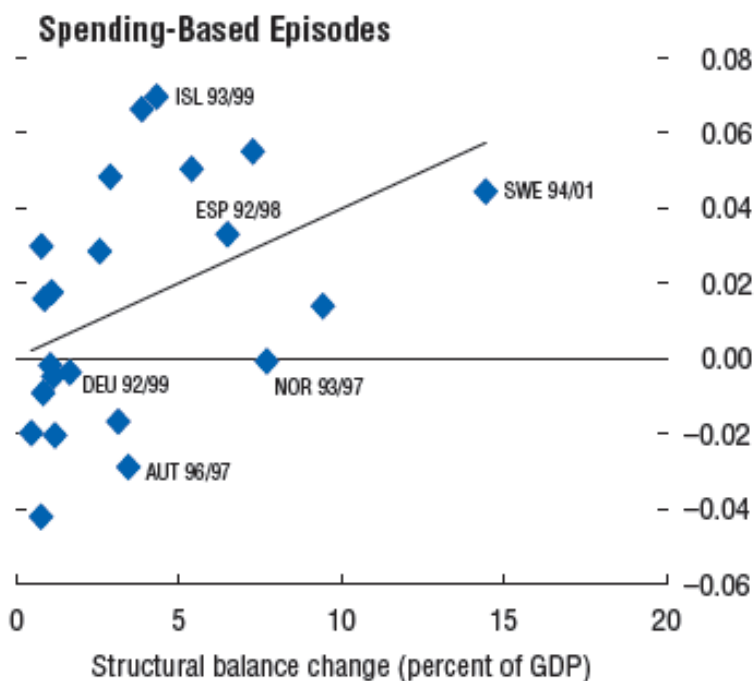
- **Führen Konsolidierungsmassnahmen zur Abwahl?**
 - Kaum empirische Evidenz für Industrieländer (1975-2008)
 - Alesina et al. (1998): Ausgabenkürzungen verlängern Amtsdauer
 - Blöchliger et al. (2012): Hälfte der Regierungen wiedergewählt

- **Soziale Kosten**
 - Ponticelli und Voth (2011): Ausgabenkürzungen in Europa (1919-2008) erhöhen Risiko von Demonstrationen, Protesten, Generalstreiks und politischen Attentaten signifikant
 - Agnello und Sousa (2012) sowie IMF (2012a): Konsolidierung führt zu höherer Arbeitslosigkeit, Armut und Einkommensungleichheit
 - Arbeitslosigkeit mit hohen monetären und nicht-monetären Kosten

Auswirkungen auf Politik und Gesellschaft

▪ Soziale Kosten

- Analyse des IMF (2012a) für 17 Länder (1978-2009):
- Ausgabenkürzungen erhöhen Ungleichheit
- Auswirkungen bei Steuererhöhungen weniger klar



Auswirkungen auf Politik und Gesellschaft

- **Aktuelle Krise: Politische Instabilität und soziale Unruhen**
 - Wiederholt Proteste, Demonstrationen und Generalstreiks
 - Regierungswechsel in allen stark verschuldeten Staaten Europas
 - Je zwei Regierungswechsel in Griechenland und Italien
 - Ausserdem: Frankreich, Grossbritannien, Irland, Portugal, Spanien
 - Betrifft rechte wie linke Regierungen gleichermassen



Auswirkungen auf Politik und Gesellschaft

- **Soziale Indikatoren: Arbeitslosigkeit, Armut und Ungleichheit**
 - Bisher nur leichter Anstieg der Einkommensungleichheit
 - GRC: «Reiche» haben absolut und relativ am meisten verloren
 - Stärkste Auswirkungen bisher auf dem Arbeitsmarkt
 - Eurozone deutlich stärker betroffen als «übrige EU»

	Gini-Koeffizient		Arbeitslosigkeit		Armutrisiko		Materielle Entbehrung	
	2007	2011	2007	2011	2007	2011	2007	2011
EU-27	30.6	30.7	6.9	10.1	16.5	16.9	9.1	8.8
EU-17	29.9	30.5	7.4	10.7	16.3	16.9	5.3	6.6
Griechenland	34.3	33.6	8.0	21.4	20.3	21.4	11.5	15.2
Irland	31.3	33.2	4.9	15.0	17.2	16.1	4.5	7.5
Italien	32.2	31.9	6.5	9.5	19.8	19.6	6.8	11.2
Portugal	36.8	34.2	8.5	14.5	18.1	18.0	9.6	8.3
Spanien	31.3	34.0	8.8	23.2	19.7	21.8	3.0	3.9

Beispiel aus der Schweiz: EP 03/04

- **EP 03: Umfang von 3,3 Mrd. Franken**
 - Betraf Jahre 2004 bis 2006, Botschaft vom Juli 2003
 - Budgetiertes Defizit für 2004: 3,2 Mrd. Franken (4,8 Mrd. ohne EP)
 - Ausgaben: 2,744 Mrd. Franken, Einnahmen: 0,528 Mrd. Franken
- **EP 04: Nochmals knapp 2 Mrd. Franken**
 - Betraf Jahre 2006 bis 2008, Botschaft vom Dezember 2004
 - Fokus auf sechs grosse Aufgaben: Soziale Wohlfahrt, Verkehr, Landesverteidigung, Bildung, Landwirtschaft, Beziehungen Ausland
 - Nur 100 Mio. durch einnahmenseitige Massnahmen
- **Vergleich mit Haushaltskonsolidierungen in anderen Staaten:**
 - Ausgeprägt ausgabenlastig, Fokus auf grosse Aufgabengebiete
 - Vergleichsweise lange anhaltend, aber gering im Umfang

Schlussfolgerungen

- **Nachhaltige Finanzpolitik dank verbindlichen Regeln**
 - Stabilität und Kontinuität vs. Spielräume für Politik
 - Prävention statt Notfalloperationen
- **Erfolgsfaktoren**
 - «Intelligentes Sparen» möglich, bedingt politische Kompromisse
 - Fokus auf Ausgabenkürzungen, Strukturreformen
 - Ausgewogenheit und Glaubwürdigkeit wichtig
- **Finanzpolitik in der aktuellen Krise**
 - EU: Starkes Gewicht auf Steuererhöhungen, Investitionskürzungen
 - Gleichzeitiges Konsolidieren / Finanzkrise verstärken neg. Wirkung
 - CH: Fiskalregeln, Wirtschaftsentwicklung als Vorteil

Literatur

- Afonso, A. und Jalles, J.T. (2012). Measuring the Success of Fiscal Consolidations, *Applied Financial Economics*, 22(13), 1053-1061.
- Agnello, L. und Sousa, R.M. (2012). How does Fiscal Consolidation impact on Income Inequality? Banque de France Working Paper No. 382. Paris: Banque de France.
- Ahrend, R., Catte, P. und Price, R. (2006). Interactions Between Monetary and Fiscal Policy: How Monetary Conditions Affect Fiscal Consolidation, OECD Economics Department Working Paper No. 521.
- Alesina, A. und Ardagna, S. (1998). Tales of Fiscal Adjustment, *Economic Policy*, 13(27), 487-545.
- Alesina, A. und Ardagna, S. (2010). Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending, *Tax Policy and the Economy*, 24, 35-68.
- Alesina, A. und Ardagna, S. (2012). The Design of Fiscal Adjustments, NBER Working Paper No. 18423.
- Alesina, A., Ardagna, S. und Trebbi, F. (2006). Who Adjusts and When? The Political Economy of Reforms, *IMF Staff Papers*, 53, Special Issue, 1-29.
- Alesina, A., Favero, C. und Giavazzi, F. (2012). The Output Effect of Fiscal Consolidations, NBER Working Paper No. 18336.
- Alesina, A. und Perotti, R. (1995). Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries, *Economic Policy*, 10(21), 205-248.
- Alesina, A. und Perotti, R. (1997). Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects, *IMF Staff Papers*, 44(2), 210-248.
- Alesina, A., Perotti R. und Tavares, J. (1998). The Political Economy of Fiscal Adjustments, *Brookings Papers on Economic Activity*, 29(1), 197-248.

Literatur

- Ardagna, S. (2004). Fiscal Stabilizations: When Do They Work and Why? *European Economic Review*, 48(5), 1047-1074.
- Barrios, S., Langedijk, S. und Pench, L. (2010). EU Fiscal Consolidation after the Financial Crisis – Lessons from Past Experiences, *European Economy, Economic Papers No. 418*.
- Barro, R. (1979). On the Determination of the Public Debt, *Journal of Political Economy*, 87(6), 940-971.
- Blöchliger, H., Song, D. und Sutherland, D. (2012). Fiscal Consolidation: Part 4. Case Studies of Large Fiscal Consolidation Episodes, *OECD Economics Department Working Papers No. 935*.
- Briotti, G. (2004). Fiscal Adjustment between 1991 and 2002: Stylized Facts and Policy Implications, *European Central Bank Occasional Paper No. 9*.
- Buchanan, James M. und Wagner, R.E. (1977). *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*. San Diego: Academic Press.
- Devries, P., Guajardo, J., Leigh, D. und Pescatori, A. (2011). A New Action-based Dataset of Fiscal Consolidation, *IMF Working Paper No. 128*.
- Giavazzi, F. und Pagano, M. (1990). Can Severe Fiscal Constraints be Expansionary? Tales of Two Small European Countries, in: Blanchard, O.J. und Fischer, S. (Hrsg.). *NBER Macroeconomic Annual 1990*, 5, 75-122.
- Giavazzi, F. und Pagano, M. (1996). Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and Swedish Experience, *Swedish Economic Policy Review*, 3(1), 67-103.
- Hernández de Cos, P. und Moral-Benito, E. (2011). Endogenous Fiscal Consolidations, *Banco de España Working Paper No. 1102*.

Literatur

- Heylen, F. und Everaert, G. (2000). Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A Multivariate Analysis, *Public Choice*, 105(1-2), 103-124.
- Hjelm, G. (2002). Effects of Fiscal Contractions: The Importance of Preceding Exchange Rate Movements, *Scandinavian Journal of Economics* 104(3), 423-441.
- IMF (2009a). Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances. Washington, D.C.: IMF.
- IMF (2009b). The State of Public Finances Cross-Country Fiscal Monitor, November 2009, IMF Staff Position Note SPN/09/25. Washington, D.C.: IMF.
- IMF (2012a). Fiscal Monitor October 2012: Taking Stock: A Progress Report on Fiscal Adjustment, *World Economic and Financial Surveys*. Washington, D.C.: IMF.
- IMF (2012b). *World Economic Outlook October 2012: Coping with High Debt and Sluggish Growth*, *World Economic and Financial Surveys*. Washington, D.C.: IMF.
- Keynes, J.M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan.
- Krugman, P. (2012). *End this depression now!* New York: Norton.
- Kumar, M.S., Leigh, D. und Plekhanov, A. (2007). Fiscal Adjustments: Determinants and Macroeconomic Consequences, IMF Working Paper No. 178.
- Lambertini, L. und Tavares, J. (2005). Exchange Rates and Fiscal Adjustments: Evidence from the OECD and Implications for the EMU, *Contribution to Macroeconomics*, 5(1), Article 11.
- Matsaganis, M. und Leventi, C. (2011). The distributional impact of the crisis in Greece, DEOS Working Paper No. 1124. Athens: Athens University of Economics and Business.

Literatur

- Mierau, J.O., Jong-A-Pin, R. und de Haan, J. (2007). Do Political Variables Affect Fiscal Policy Adjustment Decisions? New Empirical Evidence, *Public Choice*, 133(3-4), 297-319.
- McDermott, C.J. und Wescott, R.F. (1996). An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments, *IMF Staff Papers*, 43(4), 725-753.
- OECD (2007). Fiscal Consolidation: Lessons from Past Experience, in: *OECD Economic Outlook No. 81*, Chapter 4. Paris: OECD.
- OECD (2010). Fiscal Consolidation: Requirements, Timing, Instruments and Institutional Arrangements, in: *OECD Economic Outlook No. 88*, Chapter 4. Paris: OECD.
- OECD (2012). *OECD Economic Outlook No. 92*. Paris: OECD.
- Perotti, R. (2011). The “Austerity Myth”: Gain without Pain? NBER Working Paper No. 17571.
- Ponticelli, J. und Voth, H.-J. (2011). Austerity and Anarchy: Budget Cuts and Social Unrest in Europe, 1919-2008, *CEPR Discussion Papers No. 8513*.
- Schaltegger, C. A. und Feld, L. P. (2009) Are fiscal adjustments less successful in decentralized governments?, *European Journal of Political Economy* 25(1), 115-123.
- Schaltegger, C.A. und Weder, M. (2012). Are Fiscal Adjustments Contractionary? *FinanzArchiv – Public Finance Analysis*, 68(4), 335-364.
- Tavares, J. (2004). Does Right or Left Matter? Cabinets, Credibility and Fiscal Adjustments, *Journal of Public Economics*, 88(12), 2447-2468.
- von Hagen, J., Hallett, A.H. und Strauch, R. (2001). Budgetary consolidation in EMU, *European Commission, Economic Papers No. 148*.
- Zaghini, A. (2001). Fiscal Adjustments and Economic Performance: A Comparative Study, *Applied Economics*, 33(5), 613-624.