KFW-RESEARCH

Akzente

STAATSFINANZEN QUALITATIV KONSOLIDIEREN

Nr. 26, Juli 2010

kfw BANKENGRUPPE

Herausgeber
KfW Bankengruppe
Palmengartenstraße 5-9
60325 Frankfurt am Main
Telefon 069 7431-0
Telefax 069 7431-2944
www.kfw.de

Redaktion
KfW Bankengruppe
Abteilung Volkswirtschaft
research@kfw.de

Dr. Klaus Borger
Telefon 069 7431-2455

ISSN 1869-2583
Copyright Titelbild: KfW Bildarchiv /Angelika Kohlmeier
Frankfurt am Main, Juli 2010

STAATSFINANZEN QUALITATIV KONSOLIDIEREN

Ohne mehr Wachstum keine nachhaltige Schuldensenkung; internationale Koordinierung statt Konsolidierungswettlauf

Ausgangslage: Erfolgreiche Rezessionsbekämpfung lässt rund um den Globus die Staatsschuld explodieren

Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise gipfelte 2009 im tiefsten Einbruch der weltweiten Wirtschaftsleistung seit der Großen Depression der 1930er-Jahre. In Deutschland schrumpfte das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) um knapp 5 % gegenüber 2008, wodurch der vorangegangene dreijährige Aufschwung praktisch nivelliert wurde. Fast alle Industrie- und Schwellenländer haben sich mit einer stark expansiv ausgerichteten Geld- und Fiskalpolitik dagegengestemmt. Dank dieser Impulse wurde die Krise gemildert, und inzwischen ist die überwiegende Mehrzahl der Länder, darunter Deutschland, auf einen Erholungskurs zurückgekehrt. Eine mehrjährige Depression mit unabsehbaren wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Folgen wurde verhindert.

Fast alle Industrie- und Schwellenländer haben sich mit einer stark expansiven Geld- und Fiskalpolitik gegen die Finanz- und Wirtschaftskrise gestemmt. Der Preis ist eine massive Verschlechterung der öffentlichen Finanzen rund um den Globus.

Der Preis dafür ist allerdings eine massive Verschlechterung der öffentlichen Finanzen rund um den Globus. Laut Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission[1] werden 24 der 27 EU-Länder 2010 bei der Staatsdefizitquote die Dreiprozentlatte des Maastrichter Vertrages reißen, besonders deutlich das Vereinigte Königreich (12,0 % des BIP), Irland (11,7 %), Spanien (9,8 %) und Griechenland (9,3 %). Bei den global bedeutenden außereuropäischen Industrieländern wie den USA (10,0 %) und Japan (6,7 %) sehen die Prognosen ähnlich ungünstig aus, nachdem dort wie auch in den vorgenannten europäischen Ländern bereits 2009 mehrheitlich zweistellige Defizitquoten aufgelaufen sind.

In der Folge ist die Bruttostaatsschuld seit 2008 geradezu explodiert: Mit den für das Jahr 2011 prognostizierten 83,8 % des BIP dürfte die Staatsschuld im Durchschnitt der EU den Vorkrisenwert

[1] Vgl. European Commission (2010), Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Economic Forecast, Spring 2010 (5 May).

Die Bruttostaatsschuld steigt in der EU zwischen 2008 und 2011 um gut 20 Prozentpunkte des BIP, in den USA sogar um gut 30 Prozentpunkte.

des Jahres 2008 um gut 20 Prozentpunkte überschreiten. Für die USA ist im gleichen Zeitraum sogar ein Zuwachs von etwas mehr als 30 Prozentpunkten auf 102,5 % zu erwarten. In vielen für die Weltwirtschaft wichtigen Ländern steuert die Bruttostaatsschuld bis 2011 auf die von Reinhard und Rogoff[2] als kritisch für das Wachstumspotenzial erachtete Marke von 90 % des BIP zu (Frankreich, Irland, Vereinigtes Königreich) oder reicht sogar – zum Teil deutlich – darüber hinaus (neben den USA auch in Portugal, Belgien, Italien, Griechenland und Japan).

Hoher Konsolidierungsdruck bei fragiler Konjunktur

Diese Zahlen zeigen: Der durch die Krisenbekämpfung entstandene Konsolidierungsdruck ist global und er ist enorm. Verstärkt wird er durch die Tatsache, dass die durch die hohe und wachsende Staatsverschuldung zunehmend verunsicherten Investoren an den Kapitalmärkten einzelnen Ländern wie Griechenland das Vertrauen bereits entzogen haben und Ansteckungseffekte bei weiteren als schwach eingeschätzten Staaten drohen.

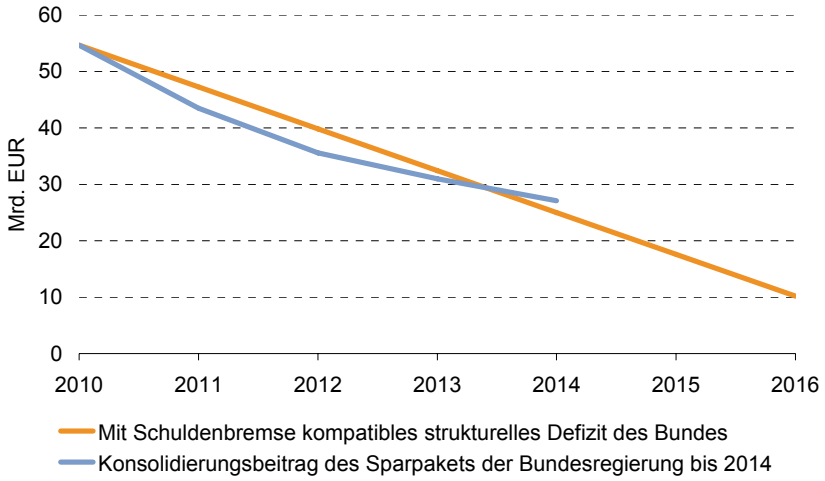
Trotz international vergleichsweise solider Haushaltszahlen steht Deutschland, vor allem wegen der ungünstigen demografischen Entwicklung und der neu eingeführten Schuldenbremse, vor einer großen Konsolidierungsaufgabe.

Selbst Deutschland, das mit leichten Überschüssen im Staatshaushalt in die Krise gegangen ist und deshalb trotz massiver fiskalischer Stimuli mit einem von der EU prognostizierten Defizit von – in der Spitze – rund 5 % des BIP im Jahr 2010[3] und einer erwarteten Staatsverschuldung von 81,6 % bis 2011 international recht gut abschneidet, steht vor einer großen Konsolidierungsaufgabe. Diese resultiert zum einen aus der absehbar ungünstigen demografischen Entwicklung, die die implizite Staatsschuld erhöht und das Potenzialwachstum tendenziell schmälert, aber auch aus den Vorgaben der 2009 neu in das Grundgesetz eingeführten Schuldenbremse. Danach soll das strukturelle Defizit des Bundes bis 2016 auf 0,35 % des BIP zurückgeführt werden, und die Budgets der Länder sollen ab 2020 strukturell ausgeglichen sein. Hierzu muss der Bund unseren Schätzungen zufolge bis 2016 rd. 45 Mrd. EUR dauerhaft einsparen. Das vom Bundeskabinett Anfang Juni 2010 angekündigte Sparpaket sieht knapp 28 Mrd. EUR bis 2014 vor. Etwas weniger als zwei Drittel des Weges wären damit beschritten (siehe Grafik 1).

---

[2] Vgl. Reinhart, Carmen N., und Kenneth Rogoff (2010), Growth in a Time of Debt, Working Paper 7 (January).

[3] In ihren im Juni veröffentlichten Prognosen sagen das IfW Kiel (4,4 %) und das ifo Institut (4,2 %) für 2010 sogar noch etwas niedrigere Defizitquoten voraus.



Quelle: KfW Bankengruppe

Grafik 1: Konsolidierungsbedarf durch Schuldenbremse und Konsolidierungsbeitrag des Sparpakets

Ein stabiler und kräftiger Aufschwung würde die Konsolidierung deutlich erleichtern. Darauf kann die Wirtschaftspolitik jedoch nicht setzen. Denn selbst 2011 wird die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke – ein negativer Wert zeigt die Unterauslastung der Produktionskapazitäten an – laut Berechnung der OECD im Durchschnitt der Industrieländer noch -2,6 % des Potenzials betragen, nach -5,1 % im Jahr 2009.[4] Für Deutschland sagt die OECD bei vergleichbarer Unterauslastung 2009 (-5,2 %) sogar ein noch langsameres Schließen der Produktionslücke voraus (2011: -3,6 %). Mit anderen Worten: Die bislang im Wesentlichen von der expansiven Wirtschaftspolitik getragene globale Erholung, vom der nicht zuletzt Deutschland als führende Exportnation maßgeblich profitiert, bleibt mittelfristig fragil und anfällig für Rückschläge.

Die hohe Unterauslastung der Produktionskapazitäten bildet sich nur langsam zurück. Folglich bleibt die globale Erholung mittelfristig fragil und anfällig für Rückschläge.

Fiskalpolitik vor fundamentalem Dilemma

Die Fiskalpolitik in Deutschland und weltweit steht damit vor einem fundamentalen Dilemma, nämlich die drängende Konsolidierungsaufgabe mit den konjunkturellen Erfordernissen in Einklang zu bringen. Denn Konsolidierungsstrategien müssen einerseits einschneidend und glaubwürdig sein, da sonst das Vertrauen der Finanzmärkte nicht dauerhaft wiedergewonnen oder erhalten werden kann. Andererseits dürfen die damit verbundenen Konjunktur dämpfenden Wirkungen nicht zu stark sein, weil sonst der ohnehin

[4] Vgl. OECD (2010), Economic Outlook, Volume 2010/1, No. 87 (May), p. 75.

Die Fiskalpolitik muss die drängende Konsolidierungsaufgabe mit den konjunkturellen Erfordernissen in Einklang bringen, insbesondere wegen der absehbaren simultanen Sparanstrengungen weltweit, die massiv Nachfrage entziehen. Anderenfalls droht ein Rückfall in die globale Rezession.

relativ schwache, bislang im Wesentlichen von der expansiven Wirtschaftspolitik getragene globale Aufschwung gefährdet würde. Dies wiegt angesichts des weltweiten Konsolidierungsbedarfs umso schwerer. Denn werden spätestens 2011 in fast allen global bedeutenden Volkswirtschaften simultan Konsolidierungsprogramme aufgelegt – eine Situation, die es seit dem Ende des zweiten Weltkrieges nicht gegeben hat –, wird dies zu einem massiven Entzug gesamtwirtschaftlicher Nachfrage führen, der sich über die intensiven globalen Handelsbeziehungen wechselseitig verstärkt und die Weltwirtschaft erneut in die Rezession abgleiten lassen kann (Gefahr einer „double-dip recession“). Die erhoffte Defizitreduktion würde in diesem Fall von konjunkturbedingten Mehrausgaben und Mindereinnahmen zumindest teilweise konterkariert, wobei Deutschland aufgrund seiner ausgeprägten Exportorientierung wohl überproportional betroffen wäre.

Um das Konsolidierungsdilemma von Wirksamkeit und Glaubwürdigkeit einerseits sowie kontraktiven Impulsen andererseits zumindest zu entschärfen, wenn nicht sogar aufzulösen, bieten sich der Wirtschaftspolitik zwei (sich wechselseitig nicht ausschließende) Vorgehensweisen an: internationale Koordinierung und qualitative Konsolidierung.

Internationale Koordinierung statt Konsolidierungswettlauf

Ein Konsolidierungswettlauf könnte eine Abwärtsspirale in Gang setzen und wäre das moderne Gegenstück zu den Abwertungswettläufen der 1930er-Jahre, an deren Ende alle Staaten schlechter dastanden als vorher.

Bei einer internationalen Koordinierung des Exits aus der expansiven Fiskalpolitik (etwa im Rahmen der G-20) sollten Timing und Ausmaß der nationalen Maßnahmen aufeinander abgestimmt werden, um den Nachfrageausfall zu minimieren. Hoch verschuldete Staaten sollten sofort und stärker, geringer verschuldete etwas später und weniger einschneidend konsolidieren. Exportüberschussländer sollten ihre Binnennachfrage – etwa die Investitionen – stärken, Defizitländer ihre Ausfuhren. Zumindest innerhalb der Eurozone sollte eine solche Koordinierung in stärkerem Maße erfolgen als bisher. Auf jeden Fall sollten die Länder einen Wettlauf von Konsolidierungspaketen, in der Hoffnung sich jeweils günstigere Risikoprämien zu sichern, vermeiden. Er könnte eine Abwärtsspirale in Gang setzen und wäre das moderne Gegenstück zu den Abwertungswettläufen der 1930er-Jahre, an deren Ende alle Staaten schlechter dastanden als vorher.

Qualitative Konsolidierung soll Schulden*quote* senken

Der Ansatz der qualitativen Konsolidierung geht davon aus, dass nicht der Schuldenstand, sondern die Bruttostaatsschulden*quote* (also der nominale Schuldenstand in Euro bezogen auf das nominale BIP in EUR) die geeignete Zielgröße der Konsolidierungsbemühungen ist. Diese ist bei dem gesellschaftlich angestrebten, als „optimal“ eingeschätzten Niveau zu stabilisieren, damit die Finanzpolitik nachhaltig ist. Dahinter steht die Überlegung, dass es für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Kern nicht auf die absolute Höhe der Staatsschulden ankommt, sondern ob man deren Zinslast dauerhaft tragen kann. Bei langfristig stabilem Zinssatz bedeutet eine (abgesehen von konjunkturellen Schwankungen) konstante Schuldenquote zugleich eine (annähernd) konstante Zinslastquote, d. h. die Steuerzahler müssen jedes Jahr in etwa den gleichen Anteil des BIP – und nicht etwa einen steigenden – für die Zinszahlungen aufwenden. Aufgrund dieser zentralen Überlegung hat Domar in seinem grundlegenden Aufsatz von 1944 nachhaltige Staatsfinanzen mit einer stabilen Bruttostaatsschuldenquote gleichgesetzt.[5] Das „optimale“ Niveau, bei dem die Bruttostaatsschuldenquote stabilisiert werden soll, blieb indes offen, da es theoretisch nicht zu bestimmen ist. Für die Zwecke der europäischen Haushaltsüberwachung entschied man sich lediglich deshalb für 60 %, weil dies in etwa dem Durchschnitt in den damaligen Ländern der EU, die 1992 den Maastrichter Vertrag verabschiedeten, entsprach. Reinhart und Rogoff gehen davon aus, dass Schuldenniveaus bis 90 % ökonomisch zumeist unproblematisch sind. Wie das Beispiel Japans zeigt, ist sogar ein Schuldenstand von beinahe der doppelten jährlichen Wirtschaftsleistung tragbar, wenn das Zinsniveau hinreichend niedrig ist: So verwendete Japan im Durchschnitt der Jahre 2005 bis 2009 rund 2,5 % seines BIP für den Schuldendienst und damit sogar etwas weniger als Deutschland (2,8 %) oder die USA (2,7 %). Ein Abtragen der nominalen Staatsschuld – gewissermaßen „Euro für Euro“ –, wie es die populäre Schuldenuhr des Steuerzahlerbundes oder auch die Metapher der Schuldenberge suggerieren mag, ist hingegen für solide Staatsfinanzen weder notwendig noch ökonomisch sinn-

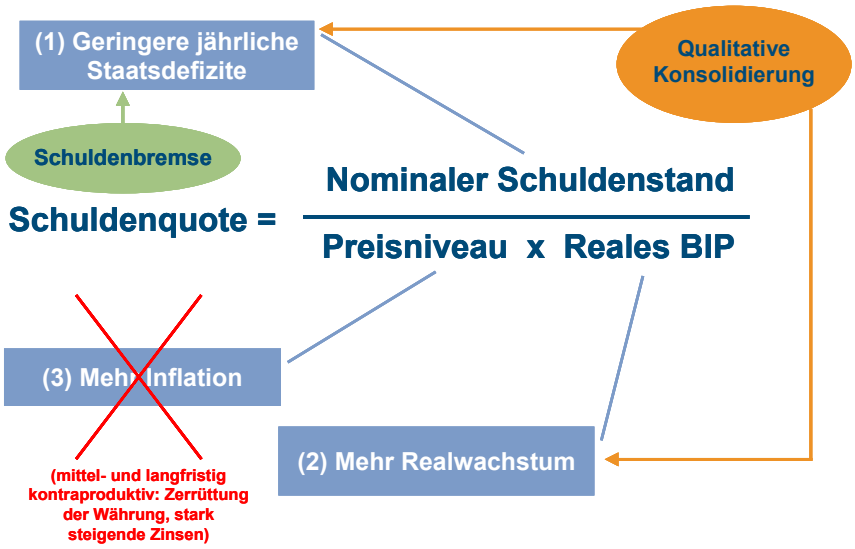
Im Kern ist die dauerhafte Tragfähigkeit der Zinslast für nachhaltige Staatsfinanzen entscheidend. Da bei langfristig stabilem Zinssatz eine konstante Zinslastquote eine konstante Schuldenquote voraussetzt, ist die Schuldenquote – und nicht der absolute Schuldenstand – die geeignete Zielgröße der qualitativen Konsolidierung.

Ein Abtragen der nominalen Staatsschuld ist für solide Staatsfinanzen weder notwendig noch ökonomisch sinnvoll. Anlegern würde zudem eine relativ sichere Assetklasse genommen.

[5] Vgl. Domar, Evsey D. (1944), The “Burden of Debt” and the National Income, American Economic Review, p. 798ff. Hier zitiert nach: Priewe, Jan (2002), Fiskalpolitik in der Europäischen Währungsunion – im Dilemma zwischen Konsolidierung und Stabilisierung, WSI Mitteilungen 5/2002, S. 273ff.

voll. Zudem entspricht die Schuld des Staates immer auch privatem Vermögen bei dessen Gläubigern, und ein Rückzug des Staates als Kapitalnachfrager würde den Sparern die Möglichkeit nehmen, einen Teil ihres Vermögens in einer relativ sicheren Assetklasse zu investieren.

Ansatzpunkte zur Konsolidierung im Überblick



Quelle: KfW Bankengruppe

Grafik 2: Hebel zur Konsolidierung der Staatsschuldenquote

Grafik 2 gibt einen schematischen Überblick, welche Hebel zur Stabilisierung oder Reduktion der Staatsschuldenquote prinzipiell zur Verfügung stehen:

(1) Geringere jährliche Staatsdefizite durch Erhöhung der Einnahmen und/oder Senkung der Ausgaben (Reduktion des Zählers, vornehmlich darauf zielt die neue Schuldenbremse im Grundgesetz ab);

(2) wachstumsstärkende Maßnahmen (Erhöhung des realen Teils des Nenners); und

(3) mehr Inflation (Erhöhung des nominalen Teils des Nenners).

Wenngleich für die Reduktion der Schuldenquote bei gegebenem Schuldenstand allein das Nominalwachstum zählt und es rein rechnerisch unerheblich ist, ob dieses durch ein höheres Realwachstum oder durch mehr Inflation zu Stande kommt, ist Hebel (3) kontraproduktiv. Die bewusste Inflationierung würde nämlich die Inflations(risiko)prämie im Zins erhöhen, sodass das Zinsni-

veau und damit über kurz oder lang die Zinslastquote steigen. Der Zeitpunkt ist u. a. abhängig von der durchschnittlichen Restlaufzeit der Staatsschuld. Im Extremfall führt Inflationierung zur Zerrüttung der Währung und Wachstumsschwäche. Die nachhaltige Strategie der qualitativen Konsolidierung setzt dagegen an den Hebeln (1) und (2) gleichzeitig an, anstatt nur zu „sparen“: Sie soll das reale BIP-Wachstum stärken (also den Nenner erhöhen) und damit zugleich die Bemessungsgrundlage der Einnahmen verbreitern beziehungsweise Transfers senken, was zusammen zu einer Reduktion der jährlichen Defizite (also einem geringeren Zähler) führt.

Die Strategie der qualitativen Konsolidierung zielt darauf ab, sowohl das Realwachstum zu erhöhen als auch die jährlichen Defizite zu verringern.

Maßnahmen der qualitativen Konsolidierung

Kernelement einer Strategie der qualitativen Konsolidierung sollte die Umschichtung von Haushaltsmitteln zu Gunsten von Maßnahmen sein, die das Wachstumspotenzial erhöhen und gleichzeitig einen Lösungsbeitrag für die ohnehin anstehenden strukturellen Herausforderungen liefern. Diese sind insbesondere Globalisierung und Ressourcenverknappung, Umwelt- und Klimaschutz, sowie die demografische Entwicklung. Qualitative Konsolidierung erfordert einen längeren Zeitraum – etwa zehn Jahre – und sollte in ein umfassendes Reformprogramm von Ökonomie und Gesellschaft eingebettet sein. Ein solches Langfristprogramm würde der qualitativen Konsolidierung Rückhalt und zusätzliche Glaubwürdigkeit verleihen.

Ausgabenseitig legt dies im Besonderen die Stärkung der Zukunftsinvestitionen in Bildung, Innovationen, Forschung und Entwicklung, öffentliche Infrastruktur sowie Maßnahmen zur Hebung der Erwerbsbeteiligung – vor allem durch die bessere Vereinbarkeit von Familie und Beruf – nahe. In Deutschland sollten gleichzeitig Anreize für private Investoren gesetzt werden, um die bereits seit der Jahrtausendwende unbefriedigend niedrige Nettoinvestitionsquote von nur rund 3 % des BIP (gegenüber 10 % im Durchschnitt der OECD) zu erhöhen. Konsumtive Staatsausgaben – hierzu zählen die öffentlichen Verwaltungskosten, Verteidigung und soziale Sachtransfers – sowie Subventionen sind im Gegenzug zu reduzieren. Der aktuelle Subventionsbericht des IfW Kiel[6]

Ausgabenseitig sollten die Zukunftsinvestitionen gestärkt, konsumtive Ausgaben und Subventionen hingegen gedämpft werden.

[6] Vgl. Boss, Alfred und Astrid Rosenschon (2010), Subventionen in Deutschland: der Kieler Subventionsbericht, Vorabversion (Juni).

schätzt die direkten Finanzhilfen für 2009 auf 112,5 Mrd. EUR und die Steuervergünstigungen auf 52,3 Mrd. EUR; insgesamt betrug das Subventionsvolumen danach 164,7 Mrd. EUR beziehungsweise 6,8 % des BIP. Wenngleich der Subventionsbegriff des IfW sehr weit gefasst ist und viele Subventionen ökonomisch wohlbegründet sind – weil sie Marktversagen korrigieren oder eine zukunftsweisende Entwicklung vorantreiben und sich damit gesellschaftlich „rechnen“ –, spricht dies doch für ein großes Kürzungspotenzial in diesem Bereich.

Einnahmeseitig sind Vergünstigungen mit umweltschädigender Lenkungswirkung sowie unsystematische Steuerprivilegien zu mindern oder zu streichen.

Mit den Steuervergünstigungen ist zugleich die Brücke zur Einnahmeseite geschlagen. Hier böte es sich vor allem an, Vergünstigungen mit umweltschädigender Lenkungswirkung zu mindern oder zu streichen, wie etwa die Pendlerpauschale, die Ausnahmen bei der Ökosteuer für energieintensive Betriebe sowie die Steuerprivilegien für Flugbenzin und den Agrardiesel. Auf Kürzungspotenzial hin zu untersuchen wären darüber hinaus aber auch andere unsystematische – und damit Effizienz mindernde – Steuervergünstigungen wie etwa der ermäßigte Umsatzsteuersatz für kulturelle und unterhaltende Dienstleitungen sowie Beherbergungen oder die Einkommenssteuerbefreiung von Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit. Angesichts der in den Vorkrisenjahren stark gewachsenen Ungleichverteilung von Vermögen und Chancen sollte aber zudem diskutiert werden, wie das Steuersystem verteilungsgerechter gestaltet werden kann.

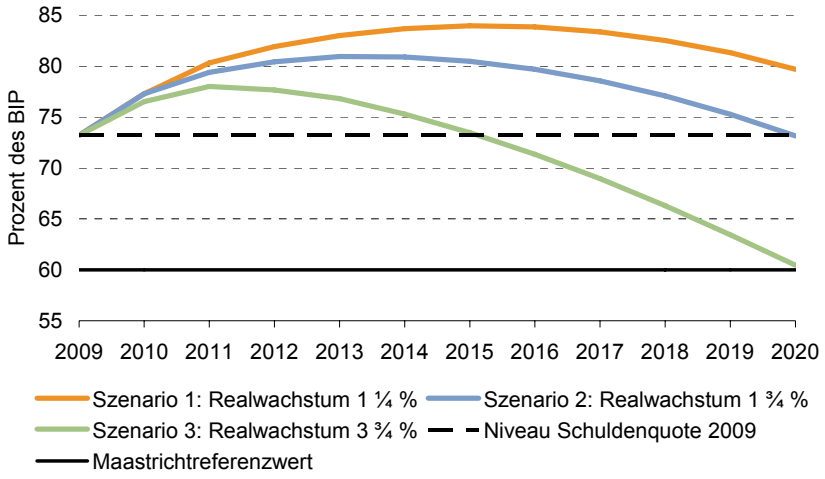
Das Sparpaket der Regierung zeigt in die richtige Richtung.

Das Sparpaket der Bundesregierung für die Jahre bis 2014 trägt den skizzierten Anforderungen teilweise Rechnung. Insbesondere die Stärkung der Ausgaben für Bildung, Innovationen und Forschung, die Verringerung der Ausnahmetatbestände bei der Ökosteuer, die Einführung einer ökologischen Luftverkehrsabgabe sowie die Dämpfung konsumtiver Ausgaben zeigen in die richtige Richtung.

Nur mehr Wachstum sorgt für eine stabile Schuldenquote bis 2020

Wie wichtig es für die mittelfristige Stabilisierung der Schuldenquote ist, nicht nur das Staatsdefizit zu begrenzen, sondern zugleich auch das Wachstum zu erhöhen, illustriert Grafik 3, die unterschiedliche hypothetische Verläufe der Staatsschuldenquote bis 2020 in Abhängigkeit von dem erreichbaren Realwachstum zeigt.

Alle drei dargestellten Szenarien basieren auf der nominalen Defizitprojektion bis 2013 aus dem aktuellen deutschen Stabilitätsprogramm (Januar 2010) und gehen davon aus, dass die Schuldenbremse auf Bundes- und Länderebene eingehalten wird. Zudem wird angenommen, dass die Inflationsrate – gemessen am BIP-Deflator – im Simulationszeitraum 1 ¼ % pro Jahr (entsprechend dem Durchschnitt von 2001 bis 2009) beträgt.



Quelle: KfW Bankengruppe

Grafik 3: Wachstum hilft Konsolidierung: Szenarien für die Staatsschuldenquote bei unterschiedlichem BIP-Realwachstum und Einhaltung der Schuldenbremse

Wüchse das reale BIP bis 2020 im Schnitt mit rund 1 ¼ % (Szenario 1) und damit im gleichen Tempo, wie seit der Wiedervereinigung bis 2009 üblich, so wäre die Schuldenquote mit 80 % im Jahr 2020 trotz Einhaltens der Schuldenbremse noch rund sieben Prozentpunkte höher als im Startjahr 2009 (73,2 %). Um die Schuldenquote bis 2020 auf dem aktuellen Niveau zu stabilisieren, müsste die reale Wirtschaftsleistung im Schnitt um 1 ¾ % pro Jahr wachsen (Szenario 2). Nicht realistisch wäre es hingegen, eine Senkung der Schuldenquote auf das Maastrichtniveau von 60 % bereits für 2020 zu erwarten. Hierzu müsste das preisbereinigte deutsche BIP mit 3 ¾ % pro Jahr so stark wachsen wie zuletzt in den 1970er-Jahren (Szenario 3). Unter dem optimistisch-realistischen Szenario 2 mit erfolgreicher qualitativer Konsolidierung wäre der Referenzwert von 60 % jedoch 2027 erreicht. Die Steigerung des Trendwachstums um rund einen halben Prozentpunkt gegenüber dem bisherigen Tempo ist ehrgeizig, aber nicht unmöglich. Ohne qualitative Konsolidierung ist dies jedoch nicht erreichbar.

Um die Staatsschuldenquote bis 2020 auf dem aktuellen Niveau zu stabilisieren, müsste das deutsche Trendwachstum um rund einen halben Prozentpunkt steigen. Ohne qualitative Konsolidierung ist dies jedoch nicht erreichbar.