

Maastricht 2.0

Eine neue Finanzregel für Europa



Maastricht 2.0

Eine neue Finanzregel für Europa

Dr. Michael Böhmer, Jan Limbers, Sabrina Schmutz, Dr. Johannes Weisser

Inhalt

Das Wichtigste in Kürze	5
1 Einleitung	7
2 Institutioneller Rahmen und Entwicklung der Staatsverschuldung	9
2.1 Die Ratio des Stabilitäts- und Wachstumspakts	9
2.1.1 Einordnung des Stabilitäts- und Wachstumspakts	9
2.1.2 Begründungen für Staatsverschuldung	9
2.1.3 Begrenzung der Staatsverschuldung	11
2.2 Entwicklung der Staatsverschuldung seit Einführung des Stabilitäts- und Wachstumspakts	14
3 Szenarienrechnungen	18
3.1 Szenario 1: Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts	18
3.2 Szenario 2: Europäische Schuldenbremse	20
4 Maastricht 2.0: Tragfähigkeitsregel für europäische Staatsfinanzen	24
4.1 Konzeptioneller Rahmen	24
4.2 Regel bei tragfähiger Schuldenstandsquote	24
4.2.1 Staatliche Verschuldung	24
4.2.2 Gesamtwirtschaftliche Verschuldung	25

4.3	Regel bei übermäßiger Schuldenstandsquote	27
4.3.1	Zeitlicher Rahmen und Höhe des zulässigen Defizits	27
4.3.2	Übergangszeitraum	30
4.3.3	Gesamtwirtschaftliche Verschuldung	30
5	Europäische Schuldenbremse und Maastricht 2.0 – ein empirischer Vergleich	31
5.1	Modellumsetzung	31
5.2	Entwicklung der Staatsverschuldung	33
5.3	Wachstumswirkungen	36
6	Zusammenfassung	39
	Appendix	42
	Literaturverzeichnis	44
	Abbildungs- und Tabellenverzeichnis	46
	Impressum	50



Das Wichtigste in Kürze

Mit dieser Studie wird eine neue, streng auf die Tragfähigkeit öffentlicher Haushalte ausgerichtete Verschuldungsregel für die europäischen Staaten vorgestellt und auf ihre Wachstumsfreundlichkeit untersucht: Maastricht 2.0. Die Konzeption von Maastricht 2.0 basiert auf der Analyse und auf Szenarienrechnungen zu den Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts und der europäischen Schuldenbremse. Die Kernpunkte der Studie sind:

- Aufgrund zahlreicher Defizitverletzungen und stark angestiegener Schuldenstandsquoten muss der Stabilitäts- und Wachstumspakt als gescheitert gelten. Allein die Tatsache, dass in der Vergangenheit Schuldenstandsquoten jenseits der 60-Prozent-Marke trotz Einhaltung des Defizitkriteriums steigen konnten, zeigt die fehlerhafte Konzeption des Vertrags von Maastricht.
- Die europäische Schuldenbremse ist geeignet, Schuldenstandsquoten zurückzuführen. Gleichzeitig ist die Schuldenbremse aber wenig flexibel und unnötig restriktiv, da die Festlegung der Defizitquote für alle Länder einheitlich erfolgt und langfristige Schuldenstandsquoten impliziert, die weit unter den Erfordernissen tragfähiger Staatshaushalte liegen.
- Maastricht 2.0 ist konsequent am Hauptziel „tragfähige Staatshaushalte“ ausgerichtet. Es umfasst ein transparentes Regelwerk, das die landesspezifischen ökonomischen Rahmenbedingungen berücksichtigt und an zentraler Stelle zwischen tragfähigen und nicht-tragfähigen öffentlichen Haushalten differenziert:
 - Unterhalb einer Schuldenstandsquote von 60 Prozent besteht im Sinne einer stabilen Währungsunion keine Notwendigkeit zu strengeren Vorgaben als heute. Maastricht 2.0 sieht aus diesem Grund eine Begrenzung der Defizitquote auf maximal drei Prozent vor. Die gleichzeitige Beschränkung des Leistungsbilanzdefizits auf maximal vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts berücksichtigt zudem die Gefahr gesamtwirtschaftlicher Überschuldung.
 - Schuldenstandsquoten oberhalb von 60 Prozent werden im Rahmen von Maastricht 2.0 regelgebunden zurückgeführt. Dazu wird zunächst der zeitliche Rahmen verbindlich festgelegt, wobei sowohl die Schuldenstandsquote im Ausgangszustand als auch das landesspezifische Trendwachstum Berücksichtigung finden. Die zulässige strukturelle Defizitquote wird jährlich an sich ändernde wirtschaftliche Rahmenbedingungen angepasst, sodass eine Einhaltung des zeitlichen Rahmens jederzeit gewährleistet ist.
 - Zusätzlich zum strukturellen Defizit sieht Maastricht 2.0 eine Konjunkturkomponente vor, die ein freies Wirken der automatischen Stabilisatoren sicherstellt. Des Weiteren gilt auch für hoch verschuldete Staaten die Beschränkung des Leistungsbilanzdefizits auf maximal vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts.

- Um die Wachstumsfreundlichkeit von Maastricht 2.0 mit jener der europäischen Schuldenbremse zu vergleichen, werden beide Verschuldungsregeln in das makroökonomische Modell VIEW der Prognos AG implementiert. Aus den Simulationsergebnissen lassen sich folgende Schlussfolgerungen ableiten:
 - Beide Verschuldungsregeln führen zu einer Reduktion der Schuldenstandsquoten hin zu tragfähigen Niveaus. Während Schuldenstandsquoten im Rahmen der europäischen Schuldenbremse auch nach Unterschreiten der 60-Prozent-Grenze weiter sinken, stabilisieren sie sich unter Maastricht 2.0 auf tragfähigen Niveaus. Dadurch ergeben sich im Rahmen von Maastricht 2.0 zusätzliche Handlungsspielräume, die für wachstumsstimulierende Maßnahmen genutzt werden können.
 - Maastricht 2.0 wirkt wachstumsfreundlicher als die europäische Schuldenbremse. Dabei ergeben sich während der Übergangsphase unter Maastricht 2.0 sogar stärkere Konsolidierungserfordernisse als unter der europäischen Schuldenbremse, die kurzfristig dämpfend auf das Wirtschaftswachstum wirken. Mittel- und langfristig profitiert das Wachstum aber von den dann geringeren Schuldenstandsquoten und den an die Länderspezifika angepassten Defizitvorgaben unter Maastricht 2.0, sodass die Wachstumsverluste mehr als ausgeglichen werden können.



1 Einleitung

Mit dem 1993 in Kraft getretenen Vertrag von Maastricht wurde gemeinsam mit dem 1997 ins EU-Recht aufgenommenen Stabilitäts- und Wachstumspakt ein finanzpolitisches Regelwerk eingeführt, mit dem die öffentlichen Finanzen in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union ein auf Dauer tragfähiges Niveau erreichen sollten. Fast 20 Jahre später und mitten in der europäischen Schuldenkrise muss jedoch konstatiert werden, dass das Nachhaltigkeitsziel des Stabilitäts- und Wachstumspakts nur sehr eingeschränkt verwirklicht werden konnte.

Der mäßige Erfolg dieses Pakts ist auf mehrere Ursachen zurückzuführen. Zum einen mangelt es dem Regelwerk von Maastricht an politischer Durchsetzbarkeit. Allein die Tatsache, dass keines der zahlreichen Defizitverfahren zu gravierenden Folgen für das betreffende Land führte, verdeutlicht dies auf anschauliche Weise. Die Ursachen – beispielsweise der Mangel an Sanktionsautomatismen oder die Langwierigkeit von Defizitverfahren – wurden bereits in zahlreichen wissenschaftlichen Beiträgen behandelt und werden deswegen in der vorliegenden Untersuchung nicht an zentraler Stelle thematisiert.¹

Zum anderen ist der Stabilitäts- und Wachstumspakt einseitig auf staatliche Verschuldung konzentriert und lässt andere Indikatoren für volkswirtschaftliche Ungleichgewichte außer Acht.² In Reaktion auf diese Problematik trat am 13. Dezember 2011 der sogenannte „Sixpack“ in Kraft, in dem unter anderem ein indikatorenbasiertes makroökonomisches Frühwarnsystem implementiert werden konnte. Auch diese Problematik wird hier nur am Rande thematisiert.³

Neben der mangelnden politischen Durchsetzbarkeit und der einseitigen Fixierung auf die Verschuldung der Staaten konnte in den vergangenen Jahren in einigen Ländern beobachtet werden, dass die Schuldenstandsquote über 60 Prozent anstieg, obwohl die Defizitgrenze eingehalten wurde. So lag die durchschnittliche Defizitquote Deutschlands in den Jahren 1996 bis 1999 beispielsweise bei 2,6 Prozent, während im selben Zeitraum die Schuldenstandsquote von 58 auf über 61 Prozent anwuchs. Ein eigentlich auf Nachhaltigkeit ausgerichtetes Budget führte somit im Ergebnis sogar zu einer Schwächung der Tragfähigkeit. Derartigen Fehlentwicklungen liegt zugrunde, dass die Schuldenstandsquote nur dann gegen 60 Prozent konvergiert, wenn einer Defizitquote von drei Prozent ein nominales Wirtschaftswachstum von fünf Prozent gegenübersteht.⁴ Wachstumsraten dieser Größenordnung konnten in jüngerer Vergangenheit aber nur von wenigen EU-Mitgliedstaaten realisiert werden und entsprechen auch nicht den prognostizierten Wachstumstrends.⁵

1 Vgl. u. a. Donges et al. (2010), Hishow (2010), EZB (2010).

2 Vgl. u. a. Horn et al. (2010), Kullas (2011).

3 Zusätzlich zum makroökonomischen Frühwarnsystem wurden im Sixpack auch die Sanktionsmechanismen des Stabilitäts- und Wachstumspakts verstärkt. Sanktionen fallen in Zukunft höher aus und greifen früher. Beschlüsse der Europäischen Kommission, Sanktionen zu verhängen, sind nicht länger zustimmungspflichtig, sondern können nur noch mit qualifizierter Mehrheit im Ecofin-Rat gestoppt werden. Des Weiteren führt künftig auch ein Überschreiten der maximal zulässigen Schuldenstandsquote zu einem Defizitverfahren.

4 Der zugrunde liegende formale Zusammenhang wird in Kapitel 2 näher erläutert.

5 Vgl. Prognos (2012).

Der Problembefund lautet somit: Die Einhaltung des Defizitkriteriums allein kann keine dauerhaft tragfähigen öffentlichen Finanzen gewährleisten. Langfristig hängt die Schuldenstandsquote auch von der Entwicklung der Wirtschaftsleistung ab. Kurzfristig spielen Faktoren wie die Schuldenstandsquote im Ausgangszustand eine wichtige Rolle. Jede Ausgabenregel, die dauerhaft tragfähige öffentliche Finanzen ermöglichen soll, muss diese Faktoren mit berücksichtigen. Eine solche Finanzregel abzuleiten, ist das Ziel der vorliegenden Studie.

Zu diesem Zweck werden in einem ersten Schritt alternative Entwicklungspfade der Staatverschuldung anhand von Szenarienrechnungen, zum Beispiel zur europäischen Schuldenbremse, aufgezeigt. Diese Szenarien ermöglichen einen systematischen Überblick über die maßgeblichen wirtschaftlichen Zusammenhänge. Die anhand der empirischen Ergebnisse gewonnenen Erkenntnisse ermöglichen eine zielführende Diskussion und die konsequente Ableitung einer neuen, auf Nachhaltigkeit ausgelegten Finanzregel – Maastricht 2.0.

Die Wachstumswirkungen der neuen Finanzregel werden mithilfe des makroökonomischen Modells VIEW der Prognos AG für einen Prognosezeitraum bis zum Jahr 2030 untersucht und der prognostizierten Entwicklung im Rahmen der europäischen Schuldenbremse gegenübergestellt. Dabei zeigt sich, dass Maastricht 2.0 zu nachhaltigen Schuldenstandsquoten führt und langfristig wachstumsfreundlicher ist als die europäische Schuldenbremse.

Die vorliegende Studie ist wie folgt aufgebaut: In Kapitel 2 erfolgt eine Hinführung zum Thema, indem zunächst die Ratio des Stabilitäts- und Wachstumspakts in Bezug auf nachhaltige Staatsfinanzen erläutert wird, um anschließend die Entwicklung der Staatverschuldung seit Einführung des Pakts zu skizzieren. Kapitel 3 zeigt mithilfe der Szenarienrechnungen alternative Entwicklungen der Staatverschuldung auf und diskutiert die Ergebnisse mit Blick auf eine mögliche neue Finanzregel, die mit Maastricht 2.0 in Kapitel 4 vorgestellt wird. In Kapitel 5 werden die europäische Schuldenbremse und Maastricht 2.0 einander gegenübergestellt und mithilfe des Modells VIEW auf ihre Wachstumsfreundlichkeit untersucht. Das abschließende Kapitel 6 fasst die Ergebnisse der Studie zusammen.



2 Institutioneller Rahmen und Entwicklung der Staatsverschuldung

2.1 Die Ratio des Stabilitäts- und Wachstumspakts

2.1.1 Einordnung des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt präzisiert Artikel 104c des Vertrags von Maastricht, der die Mitgliedstaaten dazu auffordert, übermäßige Defizite zu vermeiden.⁶ Die konkreten Bestimmungen sehen vor, dass das Defizit des Staatshaushalts nicht höher sein darf als drei Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt und dass die Schuldenstandsquote nicht mehr als 60 Prozent betragen darf. Gemäß Stabilitäts- und Wachstumspakt sind die Mitgliedstaaten darüber hinaus dazu verpflichtet, mittelfristig einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder einen Haushaltsüberschuss in einer konjunkturellen Normalsituation einzuhalten. Die Defizitgrenze von drei Prozent darf nur in Ausnahmefällen (Naturkatastrophen, schwerwiegender Abschwung) überschritten werden. Die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts im Jahr 2005 hat die Ausnahmetatbestände bezüglich ihrer Anwendung flexibilisiert und den Ausnahmenkatalog erweitert.

Gemeinsam bilden diese Begrenzungen das Herzstück der präventiven Komponente des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Diese hat zum Ziel, finanzpolitischen Fehlentwicklungen frühzeitig entgegenzuwirken. Die zusätzliche korrektive Komponente des Pakts enthält die Regelungen zum Verfahren bei übermäßigem Defizit, das bei Nichteinhalten der finanzpolitischen Vorgaben zur Anwendung kommen soll.

2.1.2 Begründungen für Staatsverschuldung

Staatsverschuldung entsteht, wenn Staatsausgaben nicht über Steuern, sondern über Kredite finanziert werden. Zu einer strukturellen oder dauerhaften Verschuldung kommt es, wenn eine permanent höhere Neuverschuldung in jeder Folgeperiode vorliegt. Davon abzugrenzen ist eine vorübergehende, im Rahmen konjunktureller Entwicklungen entstehende Nettokreditaufnahme (konjunkturelles Defizit). Die im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Höchstgrenzen für laufende Defizite differenzieren jedoch nicht zwischen konjunktureller und struktureller Verschuldung. Für mögliche Begründungen kreditfinanzierter Maßnahmen ist diese Unterscheidung hingegen maßgeblich.⁷

Grundsätzlich können Defizite in folgenden Fällen begründet werden:

Konjunkturelle Verschuldung kann eine Glättung wirtschaftlicher Schwankungen bewirken. Damit ermöglicht sie, unerwünscht hohe Volatilität der gesamtwirtschaftlichen Aktivität abzumil-

⁶ Auf der europäischen Ebene sind hinsichtlich der Staatsverschuldung der Artikel 126 EG-Vertrag (ex-Artikel 104 EG-Vertrag) zusammen mit den Bestimmungen des Protokolls Nr. 5 EG-Vertrag (Vertrag von Maastricht) und ihre Präzisierung durch die Regelungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts (EG-Verordnungen 1467/97 und 1466/97) beziehungsweise der Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts aus dem Jahr 2005 (EG-Verordnungen Nr. 1055/05 und 1056/05) verpflichtend.

⁷ Für eine umfassende Darstellung der möglichen Erklärungsansätze für Staatsverschuldung vgl. u. a. Sachverständigenrat (2007).

dern. Eine solche Glättung erfolgt entweder über die sogenannten automatischen Stabilisatoren oder über eine aktive diskretionäre Finanzpolitik.

Automatische Stabilisatoren: Die Eigenschaften des Steuer- und Transfersystems führen zu automatischen Stabilisierungswirkungen der öffentlichen Haushalte. Während eines konjunkturellen Abschwungs verringern sich die Steuereinnahmen, wohingegen die Staatsausgaben entweder unverändert bleiben oder – wie im Fall arbeitsmarktbedingter Ausgaben – zunehmen. Ohne Eingreifen der Regierung kommt es damit automatisch zu einem konjunkturbedingten Finanzierungsdefizit (Nachfrageimpuls).

Analog ergeben sich in einer Aufschwungphase automatisch positive Auswirkungen für den Staatshaushalt. In beide Richtungen werden also die konjunkturellen Ausschläge gedämpft. Die wirtschaftliche Entwicklung wird „automatisch stabilisiert“. Eine dauerhafte Erhöhung der Schuldenstandsquote ergibt sich dadurch nicht. In Wissenschaft und Wirtschaftspolitik besteht Einigkeit darüber, dass die Wirksamkeit der Stabilisatoren nicht beschränkt werden sollte und die damit einhergehenden konjunkturellen Finanzierungssalden hinzunehmen sind.

Diskretionäre Finanzpolitik: Zusätzlich zu den automatischen Stabilisatoren kann der Versuch unternommen werden, mittels diskretionärer finanzpolitischer Maßnahmen eine noch stärkere Glättung des Konjunkturverlaufs zu erzielen. Gleichwohl ergeben sich zahlreiche Einwände. Unter anderem besteht ein grundsätzliches Problem darin, dass es zu einer zeitverzögerten Wirkung der Maßnahmen kommen kann. Ebenso können die Maßnahmen aufgrund eines falsch eingeschätzten zeitlichen Zusammenhangs prozyklisch wirken, sodass sich die intendierte Stabilisierungswirkung in ihr Gegenteil verkehrt.

Eine diskretionäre Finanzpolitik kann dagegen vorteilhaft sein, wenn die Ursache einer konjunkturellen Unterauslastung der Kapazitäten genau identifiziert werden kann. Diskretionäre Maßnahmen können somit, ergänzend zu den automatischen Stabilisatoren eingesetzt, grundsätzlich sinnvoll sein. Aufgrund der vielfältigen damit verbundenen Probleme sollten sie jedoch nur in Ausnahmesituationen Anwendung finden.

Strukturelle Verschuldung lässt sich nicht durch konjunkturelle Entwicklungen begründen, wohl aber durch intergenerative Verteilungsüberlegungen. Kommt es in Folge von Staatsausgaben zu einer dauerhaften Steigerung der Produktivität, von der auch zukünftige Generationen profitieren, kann eine solche Umverteilung durchaus berechtigt sein. Der impliziten Kostenbeteiligung muss jedoch ein tatsächlicher Nutzen gegenüberstehen. Die „Goldene Regel der Finanzpolitik“ besagt demnach, dass lediglich öffentliche Investitionen über Kreditaufnahmen finanziert werden sollten. Eine Kreditfinanzierung rein konsumtiver Maßnahmen kann durch Umverteilungsüberlegungen dagegen nicht gerechtfertigt werden.



Auch wenn hinsichtlich intergenerativer Verteilungsfragen kein wissenschaftlicher Konsens zu erwarten ist, dürfte dahingehend Übereinstimmung bestehen, dass zukünftige Generationen vor einer übermäßigen Belastung geschützt werden sollten. Im Stabilitäts- und Wachstumspakt ist dieser Schutz durch die Begrenzung der Defizitquote und der Schuldenstandsquote umgesetzt.⁸

2.1.3 Begrenzung der Staatsverschuldung

Staatsverschuldung kann somit durch konjunkturelle und intergenerative Verteilungsaspekte begründet werden. In diesen Fällen gehen von der (vorübergehenden) Verschuldung sogar positive Wirkungen aus. Sind öffentliche Defizite aber weder konjunkturell bedingt noch investitionsorientiert und werden sie im Laufe der Zeit akkumuliert, stellt sich die Frage nach den langfristigen makroökonomischen Rückwirkungen einer solchen Politik.

Aus Sicht ökonomischer Theorie bleibt diese Frage a priori ungeklärt (Box 1, Seite 12–14). Während die keynesianische Sichtweise von einer expansiven Wirkung der Staatsverschuldung auf die wirtschaftliche Aktivität ausgeht, postuliert das Ricardianische Äquivalenztheorem deren Neutralität in Bezug auf die wirtschaftliche Entwicklung. Nach neoklassischer Sichtweise führt Staatsverschuldung zu negativen Folgen auf das Wirtschaftswachstum. Damit bleiben die tatsächlichen wirtschaftlichen Auswirkungen staatlicher Schuldenaufnahme eine vorwiegend empirische Frage.

Während bei gemäßigten Schuldenstandsquoten sowohl die keynesianische als auch die neoklassische Sichtweise empirischen Rückhalt für sich beanspruchen können, weisen wissenschaftliche Studien wie beispielsweise von Reinhart und Rogoff (2010) darauf hin, dass ab Schuldenstandsquoten jenseits eines Grenzwerts von 90 Prozent signifikante Wachstumseinbußen zu befürchten sind.⁹ Während aufgrund der theoretischen Ambivalenz jede Festlegung verbindlicher Obergrenzen für die Schuldenstandsquote teilweise willkürlich bleibt, besteht aufgrund der empirischen Befunde deshalb weitgehend Einigkeit, dass Schuldenstandsquoten dieser Größenordnung zu vermeiden sind.

Wieso liegt die im Vertrag von Maastricht vorgegebene Obergrenze der Schuldenstandsquote nun aber bei 60 und nicht bei 90 Prozent? Die Festlegung erfolgte durch eine einfache Rechnung: Die Schulden aller damals beteiligten EU-Länder wurden aufaddiert und durch das aggregierte nominale Bruttoinlandsprodukt dividiert. Insofern erlaubt die Grenze von 60 Prozent eine Aussage über die durchschnittliche Situation der Länder zu Beginn der 1990er Jahre, um ein wissenschaftlich abgeleitetes Kriterium handelt es sich dabei nicht.¹⁰ Der Differenz zwischen der Grenze der Schuldenstandsquote von 60 Prozent und dem in der neueren Literatur bezifferten kritischen Wert von 90 Prozent kommt zusätzlich eine Pufferfunktion zu, um auf makroökonomische Schocks reagieren zu können.

8 Eine alternative Art der Begrenzung bestünde darin, die Möglichkeit der Kreditfinanzierung eng an einen geschärften Investitionsbegriff zu binden. So schlägt der Sachverständigenrat (2007) beispielsweise eine Definition vor, die sich auf solche Nettoinvestitionen beschränkt, von denen nachweisbar positive Produktivitätseffekte ausgehen.

9 In der neueren Literatur finden sich ähnliche Ergebnisse u. a. bei Caner, Grennes und Koehler-Geib (2010), Cecchetti, Mohanty und Zampolli (2011), Checherita und Rother (2010), Kumar und Woo (2010), Ostry et al. (2010), IMF (2011).

10 Vgl. Strawe (2010).

Auch die Drei-Prozent-Obergrenze der Defizitquote wurde nicht zufällig festgelegt, sondern ergab sich aus dem Zusammenhang, dass die Schuldenstandsquote langfristig gegen den Quotienten aus Defizitquote und nominalem Wirtschaftswachstum konvergiert. Formal gilt:¹¹

$$\text{langfristige Schuldenstandsquote} = \frac{\text{Defizitquote}}{\text{nominale BIP-Wachstumsrate}}$$

Mit Blick auf das mittlere nominale Wirtschaftswachstum von rund fünf Prozent in den EU-Mitgliedstaaten zu Beginn der 1990er Jahre erschien es also möglich, Defizitquoten von drei Prozent zu finanzieren und gleichzeitig eine Schuldenstandsquote von höchstens 60 Prozent einhalten zu können.

Box 1: Wirkungen der Staatsverschuldung – Theorie und Empirie

Die keynesianische Sichtweise

Vertreter der keynesianischen Sichtweise argumentieren, dass eine kreditfinanzierte Ausweitung staatlicher Ausgaben zu einer Stärkung der privatwirtschaftlichen Nachfrage führen kann, die kurzfristig Produktionssteigerungen und damit eine insgesamt höhere Wirtschaftsleistung zur Folge haben könnte. Werden die erzielten Unternehmensgewinne reinvestiert, erhöht sich der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock, was langfristige Wachstumseffekte nach sich ziehen kann. Die Stärke der gesamtwirtschaftlichen Nachfragewirkungen solcher wirtschaftspolitischer Maßnahmen wird durch den sogenannten fiskalischen Multiplikator quantifiziert. Dieser gibt an, um wie viele Geldeinheiten sich das Bruttoinlandsprodukt in Folge einer Ausgabensteigerung oder Steuerkürzung um jeweils eine Geldeinheit erhöht. Die keynesianische Sichtweise impliziert einen Multiplikatoreffekt größer als eins, da fiskalische Maßnahmen zusätzliche Effekte auf die privatwirtschaftliche Nachfrage bewirken.

Nach gegenwärtigem Stand der empirischen Forschung ist davon auszugehen, dass Multiplikatoreffekte tatsächlich positiv ausfallen, aber oftmals kleiner als eins sind. Dies gilt für die USA (vgl. Kamps und Caldara, 2006) sowie für Deutschland (vgl. Bode, Gerke und Schellhorn, 2009). Die empirischen Studien divergieren dabei stark in ihren Ergebnissen bezüglich der Persistenz des Multiplikatoreffekts und der Frage, unter welchen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ausgabenseitige oder einnahmeseitige Maßnahmen vorzuziehen sind.

¹¹ Für nähere Erläuterungen zur Herleitung vgl. Domar (1944).



Nicht-keynesianische Effekte und das Ricardianische Äquivalenztheorem

Kritiker der keynesianischen Sichtweise betonen die Auswirkungen staatlicher Maßnahmen auf die Erwartungsbildung privater Haushalte und deren Rückwirkungen auf wirtschaftliches Handeln. Demnach antizipieren Wirtschaftssubjekte, dass eine Steigerung staatlicher Ausgaben zukünftige Steuererhöhungen zur Folge hat. Als Konsequenz verringern die Haushalte die Konsumausgaben zugunsten verstärkter Ersparnisbildung. Diese Verhaltensänderung mindert den Multiplikatoreffekt. Haben die antizipierten Steuern zusätzlich verzerrenden Charakter, kann eine Erhöhung der Staatsausgaben das Lebenseinkommen eines Haushalts sogar vermindern, was einen negativen Multiplikatoreffekt implizieren würde. Kommt es zu solchen kontraktiven wirtschaftlichen Auswirkungen in Folge einer Erhöhung der Staatsausgaben, spricht man von nicht-keynesianischen Effekten. Umgekehrt können damit Konsolidierungsbemühungen stark verschuldeter Staaten sogar expansive Wirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit entfalten.

Das Ricardianische Äquivalenztheorem basiert – wie nicht-keynesianische Effekte – auf dem Einfluss von Zukunftserwartungen, stellt aber einen Sonderfall dar. Es besagt, dass sich Steuer- und Kreditfinanzierung in ihren Auswirkungen auf das Verhalten von Haushalten gleichen, da beide Finanzierungsarten äquivalente Veränderungen des verfügbaren Lebenseinkommens eines Haushalts nach sich ziehen. Diese Sichtweise postuliert damit, dass der gestiegene Staatskonsum durch die erhöhte private Ersparnisbildung vollständig kompensiert wird, basiert allerdings auf sehr restriktiven Annahmen wie beispielsweise der Rationalität der Erwartungsbildung und dem Vorliegen eines altruistischen Erbschaftsmotivs.

Während das Ricardianische Äquivalenztheorem empirisch von geringer Relevanz ist, bestätigen einzelne Forschungsarbeiten die mögliche expansive Wirkung von Konsolidierungsmaßnahmen (vgl. Giavazzi und Pagano, 1990 sowie Alesina und Ardagna, 2010). Andere Studien kommen dagegen zum Schluss, dass sich Konsolidierungsmaßnahmen kontraktiv auf die Wirtschaftstätigkeit auswirken (vgl. Gujardo, Leigh und Pescatori, 2011).

Die neoklassische Sichtweise: Output- und Verteilungswirkungen

Im Gegensatz zur ricardianischen geht die neoklassische Sichtweise davon aus, dass die mit Schuldenfinanzierung einhergehende Erhöhung des staatlichen Kreditbedarfs nicht vollständig durch private Ersparnisbildung gedeckt werden kann. Folglich kommt es zu einem Nachfrageüberhang nach Krediten und somit im Ergebnis zu steigenden Zinssätzen. Der daraus resultierende Rückgang der privaten Investitionstätigkeit vermindert den privaten Kapitalstock und führt im Vergleich zur Steuerfinanzierung so zu einem niedrigeren Bruttoinlandsprodukt.

Die Höhe des Crowding-Out-Effekts privater Investitionstätigkeit hängt im Wesentlichen von der Elastizität des Zinsniveaus in Bezug auf die staatliche Kreditnachfrage ab und ist damit vorwiegend eine empirische Frage. Für die europäischen Staaten kommen Bernoth, von Hagen und Schuknecht (2003) zu der Erkenntnis, dass ein Anstieg der staatlichen Defizitquote um einen Prozentpunkt zu einer Erhöhung der Zinssätze auf staatliche Wertpapiere um 1,2 Basispunkte führt. Afonso und Strauch (2004) gehen dagegen von bis zu fünf Basispunkten aus. Allerdings werden in beiden Untersuchungen die Wirkungen auf das aggregierte Niveau des Schuldenstands vernachlässigt. Werden diese Effekte berücksichtigt, ergibt sich gemäß Faini (2006) ein Anstieg der langfristigen Zinsen um 41 Basispunkte. Betrachtet man zusätzlich die Wirkungen der Spillovers von Staaten außerhalb der europäischen Währungsunion, geht gemäß Paesani, Strauch und Kremer (2006) beispielsweise von einer Expansion der finanzpolitischen Maßnahmen in den USA über den Anstieg der dortigen Zinsen ein ebenso positiver Effekt auf das Zinsniveau in Deutschland und Italien aus. Bezüglich des Zusammenhangs zwischen der Schuldenstandsquote und dem Zinsniveau kommen Chinn und Frankel (2003) für Europa zu dem Schluss, dass ein Anstieg der Schuldenstandsquote um einen Prozentpunkt eine Erhöhung der Zinsen um sieben bis zwölf Basispunkte nach sich zieht. Gemäß Sachverständigenrat (2007) sind die Effekte für Europa somit in ihrer Höhe insgesamt gesehen moderat: Sie liegen zwischen zwei und zwölf Basispunkten bei Erhöhung der Schuldenstandsquote um einen Prozentpunkt beziehungsweise meist zwischen 25 und 50 Basispunkten bei einem Anstieg der Defizitquote um einen Prozentpunkt.

2.2 Entwicklung der Staatsverschuldung seit Einführung des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Letztlich muss sich der Stabilitäts- und Wachstumspakt an der tatsächlichen Entwicklung der Defizite und Schuldenstandsquoten in den EU-Mitgliedstaaten messen lassen.

Zunächst ist festzuhalten, dass das mittelfristige Ziel eines ausgeglichenen Budgets dauerhaft von keinem der untersuchten EU-Mitgliedstaaten eingehalten werden konnte. Angesichts nicht vorgesehener Sanktionen im Falle der Verletzung dieser Vorgabe kann dies kaum verwundern. Zudem verstießen seit Beitritt zur Europäischen Währungsunion respektive zur Europäischen Union mit Ausnahme von Estland und Bulgarien alle Staaten mindestens einmal gegen das Drei-Prozent-Defizitkriterium (Tabelle 1).



Tabelle 1: Nominales BIP-Wachstum, Defizitquoten und Schuldenstandsquoten in den EU-Mitgliedstaaten* von Beginn der Beitrittsvorbereitungen bis Ende 2010**

	Ø nominales BIP-Wachstum in Prozent	Ø Defizitquote	# Defizitverletzungen***	Schuldenstandsquote		
				Zu Beginn der Beitrittsvorbereitungen	2007	2010
Mitglieder der Europäischen Währungsunion						
Belgien	3,7	2,1	3	134	84	96
Deutschland	2,3	3,6	5	46	65	83
Estland	7,5	0,6	0	5	4	7
Finnland	4,5	2,5	3	55	35	48
Frankreich	3,2	4,2	8	46	64	82
Griechenland	6,9	9,3	10	98	107	145
Irland	8,0	4,3	3	94	25	95
Italien	3,7	4,8	7	116	103	118
Niederlande	4,5	1,8	2	78	45	63
Österreich	3,5	3,0	4	61	60	72
Portugal	5,1	5,1	10	55	68	93
Slowakei	12,6	3,6	5	42	30	41
Slowenien	5,2	2,5	3	27	23	39
Spanien	5,9	3,9	3	57	36	61
weitere EU-Länder						
Bulgarien	8,3	0,0	0	17	17	16
Dänemark	3,8	0,7	3	80	28	44
Großbritannien	4,2	3,9	7	45	44	80
Litauen	10,0	4,8	3	15	9	45
Lettland	8,2	3,7	2	19	17	38
Polen	9,8	4,8	5	46	45	55
Rumänien	6,8	5,3	3	13	13	31
Schweden	4,4	0,4	1	73	40	40
Tschechische Republik	8,8	3,5	5	29	28	38
Ungarn	4,2	5,3	6	59	67	81

* Da Luxemburg, Malta und Zypern aufgrund von Datenlimitierung in den folgenden Kapiteln nicht berücksichtigt werden können, wird auch an dieser Stelle auf Berechnungen diese Länder betreffend verzichtet.

** Für die Mitglieder des Euro-Raums wird angenommen, dass sechs Jahre vor Beitritt zur Europäischen Währungsunion mit den Konsolidierungsbemühungen begonnen wird. Für EU-Staaten außerhalb des Euro-Raums wird angenommen, dass die Stabilitätskriterien ab dem Beitritt zur Europäischen Union aber frühestens ab 1993 von Bedeutung waren.

*** Defizitberechnungen auf Basis der tatsächlichen Veränderung der Schuldenstände.

Quelle: Prognos; Quelle für Grundzahlen: Ameco-Datensatz

Entsprechend der Vielzahl der Verstöße ergeben sich bei einigen EU-Staaten durchschnittliche Defizitquoten, die teils deutlich über drei Prozent liegen.¹² Dass all diesen Verstößen keine Strafen folgten, ist dem Mangel an Sanktionsautomatismen einerseits und fehlender politischer Willenskraft andererseits geschuldet.¹³

Als Folge der hohen Defizite stiegen die Schuldenstandsquoten fast aller EU-Mitgliedstaaten im Beobachtungszeitraum um mehr als die Hälfte an. Vor allem sämtliche großen europäischen Volkswirtschaften weisen heute Schuldenstandsquoten jenseits der 60 Prozent auf. Diese Entwicklung ist nicht nur eine Folge der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise, sondern war auch in konjunkturell positiven Jahren zu beobachten. So lagen die Schuldenstandsquoten vieler europäischer Kernstaaten bereits 2007 deutlich über der Obergrenze von 60 Prozent.

Angesichts der erzielten Wachstumsraten der EU-Staaten ist es wenig verwunderlich, dass es seit Beginn der Vorbereitungen zum EU- respektive Euro-Raum-Beitritt zu einem Anstieg der Schuldenstandsquoten kam. Einzig kleine Volkswirtschaften konnten seit Einführung des Stabilitäts- und Wachstumspakts ein durchschnittliches nominales Wirtschaftswachstum von über fünf Prozent erzielen. Die wirtschaftliche Entwicklung der großen Volkswirtschaften hingegen reichte nicht aus, um die Schuldenstandsquote auf einem Niveau von 60 Prozent zu stabilisieren (Abbildung 1). Die Bundesrepublik beispielsweise hätte sich anstatt einer durchschnittlichen Defizitquote von 3,6 Prozent nur ein mittleres Budgetdefizit von 1,4 Prozent leisten können. Selbst eine Einhaltung der vom Stabilitäts- und Wachstumspakt geforderten Defizitquote hätte also zu einer steigenden Schuldenstandsquote geführt.

Die vorangegangene Analyse zeigt deutlich, dass die Kriterien des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht in der Lage sind, nachhaltige Staatsfinanzen sicherzustellen. Die Szenarienrechnungen im folgenden Kapitel verdeutlichen, wie sehr die EU-Mitgliedstaaten über ihre Verhältnisse gelebt haben und zeigen außerdem, ob die frühe Einführung einer einheitlichen europäischen Schuldenbremse zu nachhaltigeren Haushalten hätte beitragen können.

¹² Man beachte, dass die Defizitquoten in der vorliegenden Untersuchung als Veränderung der absoluten Schuldenstände berechnet werden. Diese können von der amtlichen Statistik der Defizitquote abweichen, geben aber ein besseres Nachhaltigkeitsmaß wieder, weil so auch Sondereffekte berücksichtigt werden, die nicht in die offizielle Defizitberechnung eingehen, gleichwohl Auswirkungen auf die Schuldenstandsquote und damit auf die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen haben.

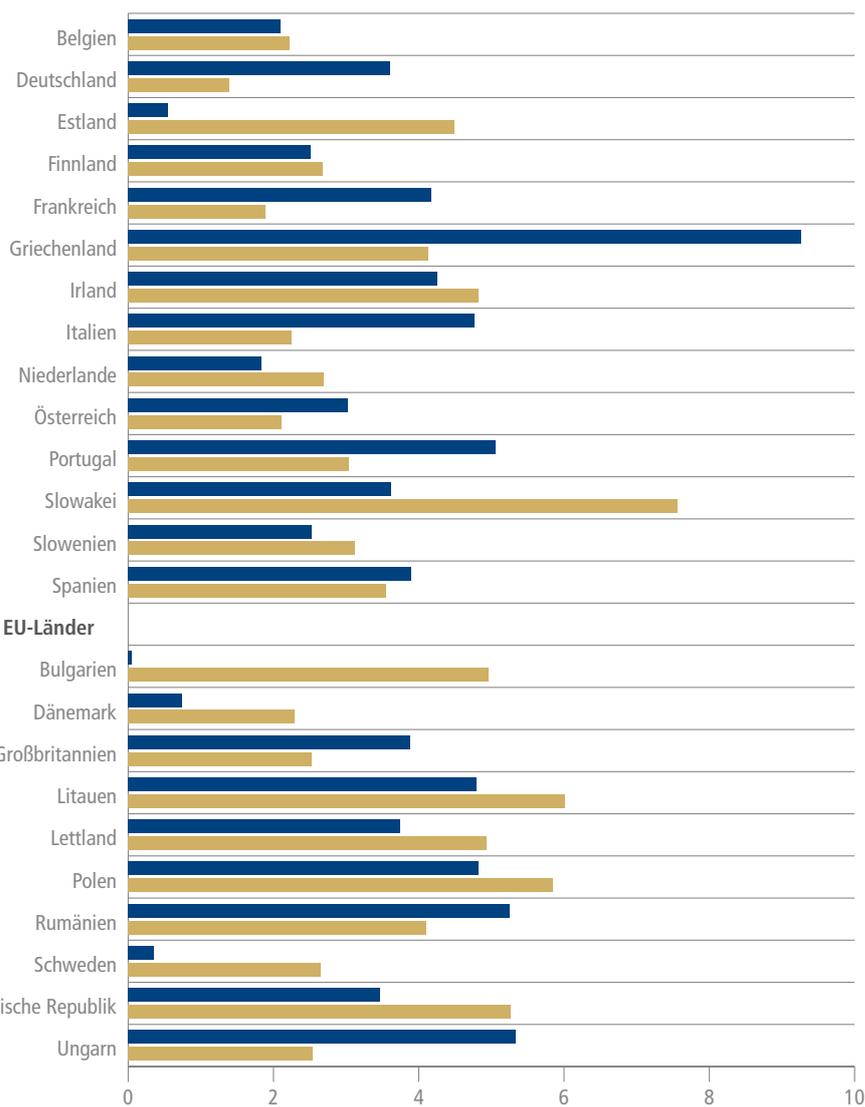
¹³ Im Falle von Deutschland und Frankreich wurden eingeleitete Defizitverfahren sogar wieder ausgesetzt, ohne dass die Staaten nachweislich nachhaltigere Haushalte vorweisen konnten.



Abbildung 1: Tatsächliche Defizitquoten seit Beginn der Beitrittsvorbereitungen und langfristig zulässige Defizitquoten, die bei gegebenem Wachstum kompatibel mit einer Schuldenstandsquote von 60 Prozent sind

in Prozent

Mitglieder der Europäischen Währungsunion



langfristig zulässige Ø Defizitquote Tatsächliche Ø Defizitquote

Quelle: Prognos, Quelle für Grundzahlen: Ameco-Datenbank

BertelsmannStiftung

3 Szenarienrechnungen

Die in diesem Kapitel präsentierten Szenarienrechnungen sollen wichtige Hinweise für die Ausgestaltung einer finanzpolitisch nachhaltigen Budgetregel liefern. Das erste Szenario skizziert alternative Verschuldungspfade, bei denen eine Schuldenstandsquote von höchstens 60 Prozent eingehalten worden wäre. Das zweite Szenario modelliert die europäische Schuldenbremse ab dem Jahr 2000.

3.1 Szenario 1: Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts

Das erste Szenario widmet sich der Frage, wie sich die Salden der öffentlichen Budgets von Mitte der 1990er Jahre bis 2010 hätten entwickeln müssen, damit jedes Land zum Zeitpunkt des Beitritts zur Europäischen Währungsunion und in den Folgejahren eine Schuldenstandsquote von nicht mehr als 60 Prozent aufgewiesen hätte. Diese Fragestellung bildet den Ausgangspunkt für alle Folgeüberlegungen, da sie eine Quantifizierung ermöglicht, um welche Summe die Staatsausgaben das vom Stabilitäts- und Wachstumspakt erlaubte Niveau überschritten haben. Konkret werden folgende Annahmen getroffen:

- Alle Staaten beginnen sechs Jahre vor Eintritt in die Europäische Währungsunion, ihre Schuldenstandsquoten auf 60 Prozent zurückzuführen.¹⁴
- Für die wenigen Staaten, die bei Beitritt zur Europäischen Währungsunion eine Schuldenstandsquote von weniger als 60 Prozent aufweisen konnten, erfolgt die Anpassung sechs Jahre, bevor sie das Schuldenstandskriterium erstmals nicht erfüllen konnten.¹⁵
- Staaten mit Bewerberstatus konsolidieren ab dem Zeitpunkt ihres Beitritts zur Europäischen Union.
- Konstanz der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen: Das Bruttoinlandsprodukt wird als exogen angenommen und entspricht der Statistik.

Zunächst soll gezeigt werden, wie deutlich die europäischen Haushalte über ihre Verhältnisse gelebt haben. Dazu werden die tatsächlichen Schuldenstände im Jahr 2010 mit jenen verglichen, die sich bei Einhaltung einer Schuldenstandsquote von 60 Prozent ergeben hätten. Der Differenzbetrag gibt die im Vergleich zu der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgesetzten Obergrenze übermäßige Verschuldung wieder (Tabelle 2).

¹⁴ Gründungsmitglieder der Europäischen Währungsunion seit 1999 sind Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg (nicht untersucht), Niederlande, Österreich, Portugal und Spanien. Griechenland trat im Jahr 2001 bei, Slowenien 2007, Malta und Zypern (beide nicht untersucht) 2008, die Slowakei 2009 und Estland im Jahr 2011.

¹⁵ Für all jene Staaten, deren Schuldenstandsquote durchgängig unter 60 Prozent lag, erfolgt keine Anpassung. Dabei handelt es sich um die baltischen Staaten, um Finnland, Polen, Slowenien, die Slowakei und die Tschechische Republik.



Tabelle 2: Schuldenstände, übermäßige Verschuldung und maximal zulässige Defizitquoten

	Schuldenstand im Jahr 2010*	Schuldenstand gemäß Schuldenstandsquote von 60 Prozent*	übermäßige Verschuldung*	maximal zulässige Defizitquote seit Beginn der Beitrittsvorbereitungen**
Mitglieder der Europäischen Währungsunion				
Belgien	341	213	128	-0,9
Deutschland	2062	1486	576	2,0
Estland	1	9	-8	11,0
Finnland	87	108	-21	2,7
Frankreich	1591	1160	432	2,5
Griechenland	329	136	193	2,1
Irland	148	94	54	3,1
Italien	1843	934	909	-0,1
Niederlande	370	353	17	1,9
Österreich	206	172	34	2,0
Portugal	161	104	58	2,9
Slowakei	27	40	-13	7,9
Slowenien	14	21	-8	5,5
Spanien	642	631	11	3,5
andere EU-Staaten				
Bulgarien	6	22	-16	15,3
Dänemark	102	140	-38	1,5
Großbritannien	1358	1020	338	2,7
Litauen	8	11	-3	8,6
Lettland	10	17	-6	8,3
Polen	194	213	-18	6,6
Rumänien	38	73	-35	15,1
Schweden	138	208	-70	1,8
Tschechische Republik	56	90	-34	8,0
Ungarn	79	58	21	1,6
Summe				
für übermäßig verschuldete Staaten	9129	6360	2770	
für alle Staaten	9811	7310	2501	

* in Mrd. Euro

** in Prozent

Quelle: Prognos; Quelle für Grundzahlen: Ameco-Datensatz

Es zeigt sich, dass bei weitem nicht alle EU-Mitgliedstaaten übermäßig Schulden angehäuft haben. In allen skandinavischen und vielen osteuropäischen Staaten liegen die Schuldenstandsquoten unterhalb von 60 Prozent. Die europäischen Kernländer hingegen weisen Schuldenstände aus, die

beachtlich jenseits des vom Stabilitäts- und Wachstumspakt gestatteten Niveaus liegen. Besonders bedenklich sind die Schuldenstände im Aggregat: Gemeinsam betragen die übermäßigen Schulden Deutschlands, Frankreichs, Großbritanniens und Italiens rund 2,5 Billionen Euro und damit in etwa so viel wie die nominale deutsche Wirtschaftsleistung im Jahr 2010.

Aber auch die Schuldenlasten der einzelnen Staaten haben besorgniserregende Höhen erreicht. Allein Deutschland, nach der jüngsten weltweiten Krise oft als Vorzeigestaat titulierte, wies im Jahr 2010 übermäßige Schulden in Höhe von 576 Mrd. Euro aus. Um diese Summe seit Beginn der Konsolidierungsbemühungen 1993 einzusparen, hätte sich die Bundesrepublik Haushaltsdefizite von durchschnittlich maximal zwei Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt leisten können.¹⁶ Auch für andere langsam wachsende Volkswirtschaften fällt diese Kennziffer teils deutlich niedriger als die im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte Obergrenze aus. Für die kleineren Länder mit dynamischem Wachstum zeigt sich hingegen, dass selbst erheblich höhere Defizitquoten nicht zu Schuldenstandsquoten von über 60 Prozent geführt hätten.

Es bleibt festzuhalten, dass vor allem die Kernstaaten Europas massiv überhöhte und mit Nachhaltigkeit teils unvereinbare Schuldenstände aufweisen. Um eine Schuldenstandsquote unter 60 Prozent vorweisen zu können, hätte es in diesen Ländern damit einer erheblich restriktiveren Haushaltspolitik bedurft.

3.2 Szenario 2: Europäische Schuldenbremse

Mit der Einigung zum Fiskalpakt haben die europäischen Staats- und Regierungschefs auf die ausufernde Staatsverschuldung reagiert und die Weichen für europaweit einheitliche Schuldenbremsen gestellt.¹⁷ Dieses nach schweizerischem und deutschem Vorbild konzipierte Instrument limitiert die jährliche strukturelle Neuverschuldung auf 0,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt des jeweiligen Landes und soll damit wesentlich zur Konsolidierung der Staatsfinanzen beitragen. Liegt die Schuldenstandsquote maßgeblich unter 60 Prozent, ist ein strukturelles Defizit von einem Prozent zulässig.¹⁸ Zusätzlich ist ein konjunkturelles Defizit in Höhe der automatischen Stabilisatoren zulässig. Ausnahmeregelungen sind nur für Naturkatastrophen und schwere Rezessionen vorgesehen.¹⁹

¹⁶ Bei der Berechnung der maximal zulässigen Defizitquoten ist eine lineare Anpassung des Gesamtschuldenstands unterstellt. Für die Annahmen bezüglich des Beginns der Konsolidierungsbemühungen vgl. Tabelle 1.

¹⁷ Die Konzeption der europäischen Schuldenbremse trifft nicht nur auf Beifall. Bemängelt werden beispielsweise die Freiheiten hinsichtlich der Implementierung der Schuldenbremse in nationales Recht oder das Fehlen eines institutionellen Gedächtnisses für Defizitverfehlungen. Vgl. Kullas, Sauer und Hohmann (2012), Heinemann (2012).

¹⁸ Die Ausgestaltung des genauen Schwellenwerts obliegt der Europäischen Kommission.

¹⁹ Flankierend enthält der Fiskalpakt Maßnahmen zur Stärkung des Verfahrens bei übermäßigem Defizit und zur Rückführung übermäßiger Schuldenstandsquoten. Konkret erhalten Vorschläge der Kommission, ein Defizitverfahren einzuleiten, künftig mehr Nachdruck, da sie nur noch mittels qualifizierter Mehrheit im ECOFIN-Rat rückgängig gemacht werden können. Überhöhte Schuldenstandsquoten müssen zudem jährlich um ein Zwanzigstel der Differenz zwischen tatsächlicher Schuldenstandsquote und dem Referenzwert von 60 Prozent zurückgeführt werden.



Empirische Untersuchungen für die Schweiz und die USA sind vorsichtig optimistisch hinsichtlich des schuldenbegrenzenden Effekts ähnlicher fiskalischer Regeln.²⁰ Eine empirische Studie auf europäischer Ebene fehlt.

Es stellt sich also die Frage, ob eine frühzeitige Einführung einheitlicher Schuldenbremsen zu tragfähigen Schuldenstandsquoten in den EU-Mitgliedstaaten geführt hätte. Dieser Fragestellung wird im Rahmen des vorliegenden Szenarios nachgegangen. Dazu wird angenommen, dass alle EU-Mitgliedstaaten Anfang des Jahres 2000 eine verbindliche Begrenzung des strukturellen Defizits auf 0,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt vorgenommen hätten (ohne mehrjährigen Anpassungspfad). Die Berechnung des zulässigen jährlichen Defizits erfolgt dann gemäß der Vorgaben der Europäischen Kommission anhand der folgenden Arbeitsschritte:

- Die strukturelle Komponente des Defizits ist beschränkt auf 0,5 Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt des Vorjahres.
- Die konjunkturelle Komponente des Defizits ergibt sich als Produkt aus absoluter Produktionslücke und landesspezifischer Budgetsensitivität. Diese Berechnung folgt nachstehender Logik: Die Produktionslücke, also die Differenz zwischen Bruttoinlandsprodukt und Produktionspotenzial, misst die Abweichung der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung von einer konjunkturellen Normallage.²¹ Befindet sich die Wirtschaft im Abschwung, ist ein konjunkturelles Defizit zulässig. Welcher Anteil der Produktionslücke durch Kreditfinanzierung kompensiert werden darf, ist durch die Budgetsensitivität, also die Abhängigkeit des staatlichen Budgets von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung determiniert. Diese wird durch die OECD aus historischen Daten geschätzt.²²
- Die Summe aus struktureller und konjunktureller Komponente ergibt das zulässige jährliche Gesamtdefizit.

Die Ergebnisse stellen der Schuldenbremse zunächst ein positives Zeugnis aus (Tabelle 3). Nach der Einführung im Jahr 2000 und bei Einhaltung wären die Schuldenstandsquoten aller EU-Mitgliedstaaten bis 2010 durchgehend gesunken. Dies hätte dazu geführt, dass einzig Belgien und Italien Schuldenstandsquoten jenseits der vom Stabilitäts- und Wachstumspakt geforderten Grenze aufgewiesen hätten. Gleichzeitig ist zu beobachten, dass auch Staaten mit bereits tragfähigen Staatsfinanzen zu teils drastischen Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen gewesen wären. Solche Rückführungen der Schuldenstandsquoten ausgehend von bereits niedrigen Ausgangsniveaus sind im Sinne tragfähiger öffentlicher Haushalte aber nicht notwendig und können gegebenenfalls unnötig starke Belastungen für die wirtschaftliche Entwicklung bewirken.

²⁰ Vgl. Feld und Kirchgässner (2008), Bohn und Inman (1996).

²¹ Die Produktionslücke wird, basierend auf Annahmen zur gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktion, nach Vorgaben der Europäischen Kommission empirisch ermittelt.

²² Für technische Details, vgl. Girouard und André (2005). Für aktuelle Werte der Budgetsensitivitäten, vgl. Europäische Kommission (2005).

Tabelle 3: Entwicklung der Staatsverschuldung bei hypothetischer Einführung der europäischen Schuldenbremse ab dem Jahr 2000

in Prozent	Schuldenstandsquote im Jahr 1999	Schuldenstandsquote mit Schuldenbremse im Jahr 2010	Ø zulässige Defizitquote, 2000–2010
Mitglieder der Europäischen Währungsunion			
Belgien	114	79	0,2
Deutschland	61	56	0,7
Estland	6	0	-0,3
Finnland	46	34	0,3
Frankreich	59	41	-0,1
Griechenland	95	58	0,4
Irland	48	32	0,3
Italien	114	85	0,2
Niederlande	61	46	0,6
Österreich	67	52	0,5
Portugal	50	39	0,4
Slowakei	48	16	0,6
Slowenien	24	14	0,0
Spanien	62	39	0,3
andere EU-Staaten			
Bulgarien	78	27	0,0
Dänemark	58	44	0,3
Großbritannien	44	37	0,1
Litauen	12	7	0,4
Lettland	23	11	0,4
Polen	40	21	0,4
Rumänien	22	8	1,0
Schweden	64	48	0,4
Tschechische Republik	16	8	0,4
Ungarn	61	30	0,2

Quelle: Prognos, Quelle für Grundzahlen: Ameco-Datenbank



Die starke Reduktion der Schuldenstandsquoten hat zwei maßgebliche Ursachen. Zum einen bewirkt die strikte Eingrenzung der strukturellen Defizitquote auf 0,5 Prozent eine langfristige Anpassung an sehr geringe Schuldenstandsquoten. Ginge man von einem Nominalwachstum von drei Prozent aus, würde sich eine langfristige Schuldenstandsquote von rund 17 Prozent ergeben. Ein solches Schuldenniveau ist zwar tragfähig, aber gleichzeitig unnötig restriktiv. Zum anderen bedingt die Festlegung des konjunkturellen Defizits anhand der Produktionslücke, dass sich einzelne Staaten möglicherweise auch über einen längeren Zeitraum hinweg überhaupt nicht verschulden können. So geschehen in Frankreich. Dort spiegelt sich die ausgewiesene konstante Überauslastung der französischen Wirtschaft vor Beginn der weltweiten Krise in einem durchschnittlichen erforderlichen Haushaltsüberschuss wider. Kritisch zu sehen ist, dass die Schätzungen des Produktionspotenzials empfindlich auf geänderte Annahmen zur Produktionsfunktion reagieren. So ist nicht ausgeschlossen, dass eine fehlerhafte Einschätzung des Produktionspotenzials trotz konjunkturell schwacher Lage zu schmerzhaften und prozyklisch wirkenden Konsolidierungsmaßnahmen zwingt.²³

Hätte die europäische Schuldenkrise also durch eine frühzeitige Einführung der Schuldenbremsen vermieden werden können? Die bisherigen Berechnungen zeigen, dass die Schuldenbremse sinkende, wenn auch teils unnötig restriktive Schuldenstandsquoten zur Folge gehabt hätte. Folgen für das Wirtschaftswachstum bleiben bei der bisherigen Berechnung zunächst unberücksichtigt. Um eine ganzheitliche Beurteilung der Wirkung von Schuldenbremsen zu ermöglichen, werden in Kapitel 5 die gesamtwirtschaftlichen Rückwirkungen der Konsolidierungsmaßnahmen mithilfe des makroökonomischen Modells VIEW der Prognos AG abgeschätzt.

23 Vgl. auch Truger und Will (2012).

4 Maastricht 2.0: Tragfähigkeitsregel für europäische Staatsfinanzen

Aus den Analysen der vorstehenden Kapitel wird deutlich, dass weder der Stabilitäts- und Wachstumspakt noch die europäische Schuldenbremse allen Anforderungen gerecht werden können. Im Rahmen dieses Kapitels soll mit Maastricht 2.0 eine transparente Verschuldungsregel vorgestellt werden, die konsequent am Ziel nachhaltiger öffentlicher Haushalte ausgerichtet ist und gleichzeitig die Problematik gesamtstaatlicher Verschuldung mit berücksichtigt.

4.1 Konzeptioneller Rahmen

Das zentrale Element von Maastricht 2.0 ist die differenzierte Regelausgestaltung hinsichtlich tragfähiger und in ihrer Tragfähigkeit gefährdeter öffentlicher Haushalte. Diese Unterteilung berücksichtigt, dass sich vor dem Hintergrund einer stabilen Währungsunion insbesondere hoch verschuldete Staaten strikten Budgetregeln unterwerfen müssen. Eine besonders strenge Reglementierung nachhaltig wirtschaftender Staaten wird dagegen im Sinne nationalstaatlicher Souveränität vermieden. Im Rahmen von Maastricht 2.0 gilt die Tragfähigkeit öffentlicher Haushalte als gefährdet, wenn die Schuldenstandsquote einen Wert von 60 Prozent überschreitet.²⁴

Ein weiteres Kernelement von Maastricht 2.0 ist die Berücksichtigung länderspezifischer Unterschiede wie unterschiedlicher Wachstumsraten und Schuldenstandsquoten bei der Ausgestaltung des Schuldenabbaupfads. Im Folgenden wird die Regelausgestaltung von Maastricht 2.0 differenziert für die Fälle tragfähiger und nicht-tragfähiger öffentlicher Haushalte erläutert und in ihren Auswirkungen diskutiert.

4.2 Regel bei tragfähiger Schuldenstandsquote

4.2.1 Staatliche Verschuldung

Durch kreditfinanzierte Maßnahmen, ausgehend von niedrigen Schuldenstandsquoten, ergeben sich weder für den Nationalstaat noch für die europäische Staatengemeinschaft negative Konsequenzen. Im Sinne tragfähiger Staatsfinanzen allein ist eine Reglementierung der Haushaltssalden unterhalb der Grenze von 60 Prozent also nicht notwendig. Verbindliche Vorgaben empfehlen sich trotzdem, allein schon um Fehlentwicklungen frühzeitig erkennen und korrigieren zu können. Wie unsere Berechnungen für die europäische Schuldenbremse gezeigt haben, muss eine solche Obergrenze aber nicht zu restriktiv ausfallen. Außerdem muss den einzelnen Staaten auch eine Konvergenz von unten an noch tragfähige Schuldenstandsquoten gestattet sein.

²⁴ Diese Festlegung hat aufgrund der Übereinstimmung mit der im Vertrag von Maastricht festgelegten Obergrenze für die Schuldenstandsquote den Vorteil, dass sie sich politisch leicht durchsetzen lässt. Außerdem erfüllt sie – aufgrund der Differenz zu dem als wachstumsschädlich geltenden Schwellenwert von 80 bis 90 Prozent – eine wichtige Pufferfunktion gegenüber makroökonomischen Schocks.



Aus diesen Gründen sieht Maastricht 2.0 eine Begrenzung des jährlich zulässigen gesamtstaatlichen Defizits auf maximal drei Prozent in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt vor. Ausnahmenregelungen können – wie im geltenden Recht – nur im Falle von Naturkatastrophen und schweren Rezessionen mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um mindestens zwei Prozent geltend gemacht werden. Auch diese Festlegung orientiert sich an der politisch-ökonomischen Durchsetzbarkeit. Zu beachten ist allerdings, dass diese Regelung, anders als im Stabilitäts- und Wachstumspakt, nur gilt, solange die Schuldenstandsquote ein Niveau von 60 Prozent unterschreitet. Dies bewirkt eine implizite Konditionierung der Defizitquote auf das Wirtschaftswachstum des jeweiligen Staates: Wächst ein Staat mit durchschnittlich über fünf Prozent, ist eine Defizitquote von drei Prozent auch langfristig zulässig. Bei niedrigeren nominalen Wachstumsraten führt dieselbe Defizitquote zu einem Ansteigen der Schuldenstandsquote auf über 60 Prozent. Dann jedoch greift automatisch die Regelung für nicht tragfähige Staatsfinanzen, die das zulässige Defizit stärker begrenzt.

4.2.2 Gesamtwirtschaftliche Verschuldung

Die jüngste weltwirtschaftliche Krise lehrt uns, dass nicht nur die staatliche, sondern auch die privatwirtschaftliche Verschuldung zu starken wirtschaftlichen Verwerfungen führen kann. Hinsichtlich letzterer ergibt sich die Problematik, dass es sich dabei nicht um eine direkt steuerbare Größe, sondern um die Konsequenz vieler Einzelentscheidungen handelt. Um makroökonomische Ungleichgewichte wie preisliche Fehlentwicklungen oder einen Verlust an Wettbewerbsfähigkeit von vornherein begrenzen zu können, sollte zusätzlich zur staatlichen Verschuldung auch die Entwicklung der Leistungsbilanzdefizite berücksichtigt werden.

Im Rahmen von Maastricht 2.0 werden Leistungsbilanzdefizite aus diesem Grund beschränkt. Als Grenzwert bietet sich hierfür die im Sixpack festgelegte Grenze von vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts an. Im Gegensatz zu den Regelungen des Sixpack sieht Maastricht 2.0 keine Reglementierung von Leistungsbilanzüberschüssen vor. Dies hat zwei Gründe. Zum einen handelt es sich bei den EU-Staaten um keinen abgeschlossenen Wirtschaftsraum. Staaten vorzuschreiben, Leistungsbilanzüberschüsse zurückzuführen, würde somit gleichzeitig bedeuten, ihre Wettbewerbsposition gegenüber Staaten außerhalb der Europäischen Union einzuschränken. Dies ist weder im Sinne des einzelnen Mitgliedstaats noch im Sinne des europäischen Staatengebildes.

Zum anderen sind die Ursachen von Leistungsbilanzdefiziten vorwiegend im jeweiligen Land selbst zu suchen. Maßnahmen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit – beispielsweise eine gemäßigte Lohnentwicklung oder verstärkte Innovationen – sind somit wesentlich besser geeignet, Leistungsbilanzungleichgewichte innerhalb der Europäischen Union abzubauen. Gleichzeitig verringern solche Maßnahmen Leistungsbilanzüberschüsse in anderen EU-Ländern, ohne dabei die Wettbewerbsfähigkeit der Staatengemeinschaft als Ganzes zu gefährden.

Die Begrenzung des Leistungsbilanzdefizits hat im Falle hoher privater Verschuldung eine zusätzliche implizite Restriktion der staatlichen Verschuldungsmöglichkeiten zur Folge. Verschulden sich die privaten Akteure beispielsweise mit einem Betrag von netto 2,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, darf die staatliche Kreditaufnahme noch höchstens 1,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts betragen.

4.3 Regel bei übermäßiger Schuldenstandsquote

Angesichts großer Unterschiede in den Wachstumsraten und Schuldenstandsquoten wird deutlich, dass eine einheitliche Fiskalregel den heterogenen Ausgangspositionen innerhalb der hochverschuldeten EU-Staaten nicht gerecht werden kann. Maastricht 2.0 berücksichtigt deswegen länderspezifische Unterschiede, indem es den zeitlichen Rahmen und die Höhe des zulässigen Defizits flexibel gestaltet. Diese individuelle Behandlung der einzelnen Staaten zur Erreichung eines einheitlichen Ziels ist der Kern von Maastricht 2.0. Zur vorgeschlagenen Verschuldungsregel gehört auch, dass die zulässige Defizitquote konjunkturelle Entwicklungen mit berücksichtigt.

4.3.1 Zeitlicher Rahmen und Höhe des zulässigen Defizits

Der zeitliche Rahmen für die Durchführung der Konsolidierungsmaßnahmen orientiert sich im Rahmen von Maastricht 2.0 maßgeblich an der Schuldenstandsquote im Ausgangszustand. Dieser Überlegung liegt zugrunde, dass höhere Konsolidierungserfordernisse im Sinne der Wachstumsfreundlichkeit über einen längeren Zeitraum gestreckt werden müssen. Um die Verbindlichkeit des zeitlichen Rahmens zu gewährleisten, wird dieser zu Beginn der Konsolidierungsphase einmalig festgelegt.²⁵ Eine jährliche Anpassung des zulässigen Defizits an die wirtschaftliche Entwicklung gewährleistet, dass den jeweiligen langfristigen Wachstumstrends Rechnung getragen wird.

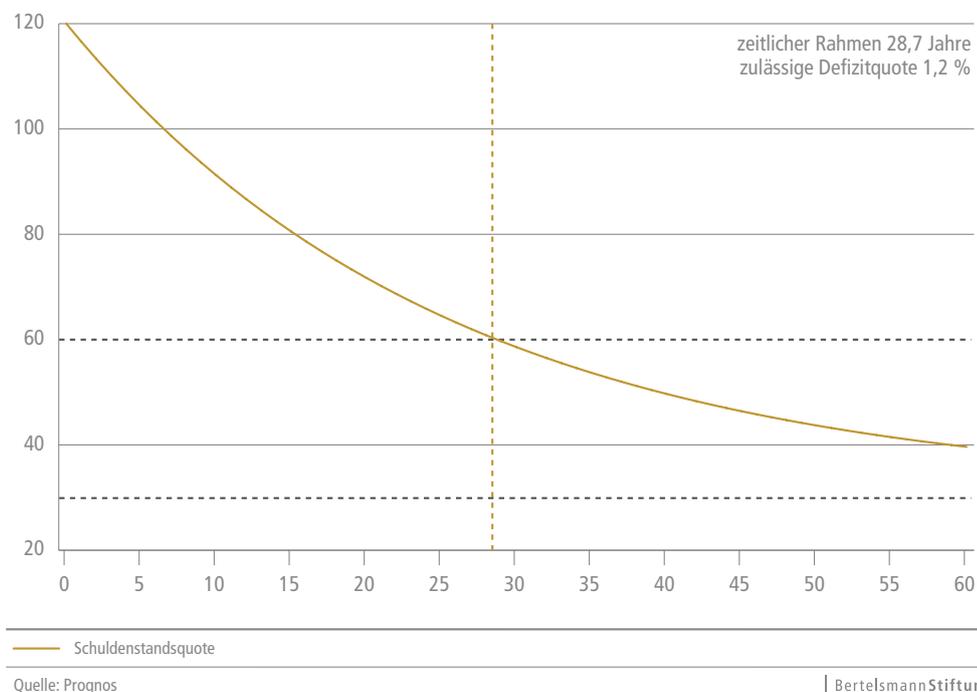
Zeitlicher Rahmen: Konkret wird für den einzelnen Staat vor Beginn der Konsolidierungsmaßnahmen bestimmt, zu welchem Zeitpunkt die Schuldenstandsquote das Niveau von 60 Prozent unterschreiten würde, wenn das staatliche Budget auf eine Konvergenz der Schuldenstandsquote auf 30 Prozent ausgerichtet wäre. Wichtig ist, dass die Schuldenstandsquote von 30 Prozent nicht tatsächlich als Zielwert ausgegeben wird. Sie dient einzig der Berechnung des Konsolidierungszeitraums und bleibt ansonsten hypothetisch, da Maastricht 2.0 ab Unterschreiten der 60-Prozent-Marke wieder weniger restriktive Vorgaben für das jährliche Defizit vorsieht. Die Festlegung des Werts von 30 Prozent ist außerdem nicht rein theoretisch begründet, sondern ergibt sich aus pragmatischer Abwägung zwischen den Zielen einer zügigen Rückführung der Schuldenstandsquoten und vermittelbaren Konsolidierungserfordernissen.²⁶

²⁵ Dieser Ansatz deckt sich mit dem Vorschlag, Haushaltskonsolidierungspläne als politisches Ziel in Koalitionsverträge zu integrieren, um so deren Verbindlichkeit zu erhöhen. Vgl. Wagschal und Wenzelburger (2006).

²⁶ Beispielrechnungen zeigen, dass sich das zulässige Defizit unter der gewählten Festlegung im Vergleich zu einer hypothetischen Konvergenz-Schuldenstandsquote von 15 Prozent verdoppelt, während sich der Konsolidierungszeitraum nur um 25 bis 30 Prozent verlängert. Umgekehrt würde sich die zulässige Defizitquote bei einer hypothetischen Konvergenz-Schuldenstandsquote auf 45 Prozent nur um 50 Prozent erhöhen, während der zulässige zeitliche Rahmen um mehr als die Hälfte verlängert würde (vgl. Appendix).



Abbildung 2: Beispiel für einen Schuldenabbaupfad: Schuldenstandsquote zu Beginn 120 Prozent, vier Prozent nominales Wachstum

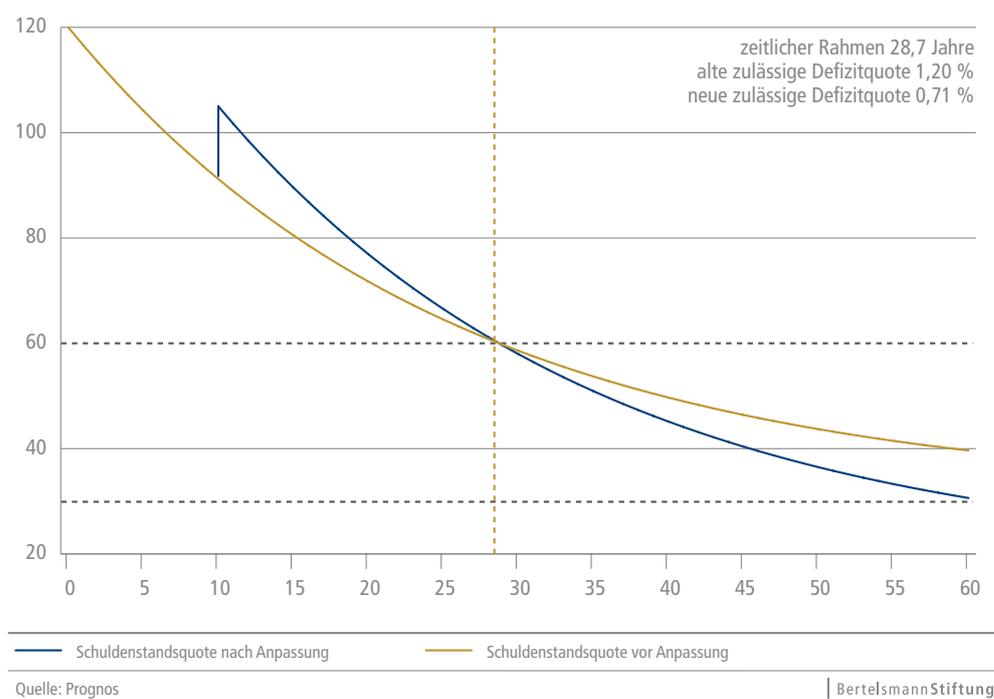


Bezüglich des Wirtschaftswachstums wird für die Berechnungen des zeitlichen Rahmens angenommen, dass das langfristige Trendwachstum dem durchschnittlichen Wachstum des nominalen Bruttoinlandsprodukts der letzten fünf Jahre entspricht.²⁷ Der so bestimmte Zeitpunkt gilt als verbindliches Endziel für die einzuleitenden Konsolidierungsmaßnahmen und sorgt so für ein hohes Maß an Verlässlichkeit. Gleichzeitig gewährleistet die Regelgebundenheit der Festlegung eine maximale Transparenz des politischen Prozesses.

Höhe des zulässigen Defizits: Das zulässige gesamtstaatliche Defizit wird jährlich angepasst. Es besteht aus einer Struktur- und einer Konjunkturkomponente. Zur Ermittlung der Strukturkomponente wird zu Beginn eines Jahres das maximal zulässige Defizit berechnet, das mit Blick auf das durchschnittliche Wirtschaftswachstum der letzten fünf Jahre ein Einhalten des verbleibenden zeitlichen Rahmens ermöglicht. Unter der Annahme, dass Fünfjahresdurchschnitte eine genügende konjunkturelle Glättung bewirken, ermöglicht dieses Vorgehen einen gleichmäßigen Konsolidierungspfad, der gleichwohl graduelle Veränderungen der wirtschaftlichen Aktivität berücksichtigt. Durch die jährliche Anpassung des zulässigen strukturellen Defizits gewährleistet Maastricht 2.0 aber auch bei vorübergehender Abweichung vom Schuldenabbaupfad die Einhaltung des zeitlich vorgegebenen Rahmens.

²⁷ Bei dieser Regelung wird bewusst auf eine Schätzung des Potenzialwachstums verzichtet. Damit wird vermieden, dass politische Gestaltungsfreiräume bei der Anwendung verschiedener Schätzverfahren benutzt werden, um Konsolidierungsmaßnahmen zu verschleppen. Das durchschnittliche Wirtschaftswachstum über einen Zeitraum von fünf Jahren kann zudem als hinreichend konjunkturbereinigter Schätzer für die zukünftige mittelfristige wirtschaftliche Entwicklung angesehen werden.

Abbildung 3: Anpassung der zulässigen Defizitquote nach Sprung der Schuldenstandsquote auf 105 Prozent, zehn Jahre nach Konsolidierungsbeginn, vier Prozent nominales Wachstum



Die Bestimmung des zulässigen strukturellen Defizits soll mithilfe des folgenden fiktiven Beispiels verdeutlicht werden:

- Die Schuldenstandsquote sei 120 Prozent. Das durchschnittliche Wachstum des nominalen Bruttoinlandsprodukts über die letzten fünf Jahre betrage vier Prozent.
- Die zulässige strukturelle Defizitquote ergibt sich als Produkt aus dem durchschnittlichen Nominalwachstum und der hypothetischen Zielschuldenstandsquote von 30 Prozent:

$$\text{zulässiges strukturelles Defizit} = 30 \% * 4 \% = 1,2 \%$$

- Der zeitliche Rahmen der Konsolidierungsmaßnahmen resultiert aus dem Zeitpunkt zwischen Konsolidierungsbeginn und dem Unterschreiten der 60-Prozent-Marke, der sich rechnerisch bei konstantem Wirtschaftswachstum und konstanter Defizitquote ergibt. Im vorliegenden Beispiel würde der zeitliche Rahmen rund 29 Jahre betragen (Abbildung 2).



- Weiterhin sei angenommen, dass die Schuldenstandsquote zehn Jahre nach Konsolidierungsbeginn durch einen exogenen Schock auf 105 Prozent ansteigt. Das durchschnittliche Wirtschaftswachstum betrage weiterhin vier Prozent. Der gesamte zu Beginn festgelegte Konsolidierungszeitraum bleibt trotz des vorübergehenden Anstiegs der Schuldenstandsquote unverändert (Abbildung 3).

Die Konjunkturkomponente des Defizits soll ein freies Wirken der automatischen Stabilisatoren gewährleisten. Sie ergibt sich als Produkt aus der Differenz zwischen Produktionspotenzial und Bruttoinlandsprodukt und der Budgetsensitivität. Formal gilt:

$$\text{Konjunkturkomponente} = \left(\text{Produktionspotenzial} - \text{Erwartetes Bruttoinlandsprodukt} \right) \cdot \text{Budgetsensitivität}$$

Die Differenz zwischen Produktionspotenzial und erwartetem nominalem Bruttoinlandsprodukt ist ein geeignetes Maß für die gesamtwirtschaftliche Auslastung. Weicht das für das jeweilige Jahr erwartete Bruttoinlandsprodukt negativ von seinem Potenzial ab, befindet sich die Volkswirtschaft in einer Phase der Unterauslastung, was eine zusätzliche Kreditaufnahme rechtfertigen kann. Im umgekehrten Fall verzeichnet die Volkswirtschaft eine konjunkturelle Überauslastung, sodass eine geringe Nettokreditaufnahme (oder ein Haushaltsüberschuss) möglich ist. Die Budgetsensitivität gibt an, wie stark das staatliche Budget im Rahmen des Wirkens der automatischen Stabilisatoren von der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts abhängt. Aus Gründen der Transparenz verwenden wir bei Maastricht 2.0 die Schätzungen der Budgetsensitivität, die nach Vorgaben der OECD in regelmäßigen Abständen durch die Europäische Kommission bestimmt werden.²⁸ Als Blaupause für die Abschätzung des Bruttoinlandsprodukts des jeweiligen Jahres kann die jeweils aktuelle Prognose der Europäischen Kommission dienen.²⁹

4.3.2 Übergangszeitraum

Eine zu rasche Rückführung staatlicher Defizite kann sich aufgrund politischer Widerstände schwierig gestalten und überdies negative wirtschaftliche Folgen haben. Maastricht 2.0 sieht deshalb einen sechsjährigen Übergangszeitraum für die Anpassung der strukturellen Defizitquote vor.³⁰ Während dieses Zeitraums muss die Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem nach Maastricht 2.0 zulässigen strukturellen Defizit schrittweise auf null zurückgeführt werden.

²⁸ Für methodische Details, vgl. Girouard und André (2005).

²⁹ Grundsätzlich wäre ein Vorgehen vorzuziehen, bei dem die Auslastung auf Basis des Trendoutputs bestimmt wird. Auf diese Weise könnte die Gestaltungsanfälligkeit des Potenzialkonzepts umgangen werden. Aufgrund des Umstands, dass sich die durch die Europäische Kommission berechneten Budgetsensitivitäten auf das Produktionspotenzial beziehen, wird im Rahmen dieser Untersuchung jedoch darauf verzichtet. Grundsätzlich ließen sich aber auch Budgetsensitivitäten auf Basis des Trendoutputs bestimmen. Bei Einführung von Maastricht 2.0 wäre deshalb eine gleichzeitige Umstellung anzuraten, nach der die Berechnung von Budgetsensitivitäten und Konjunkturkomponenten fortan auf Basis des Trendoutputs bestimmt würden.

³⁰ Der gesamte zeitliche Rahmen der Konsolidierung verlängert sich durch den Übergangszeitraum nicht.

Im Gegensatz zur europäischen Schuldenbremse bewirkt die Fixierung des Konsolidierungszeitraums unter Maastricht 2.0, dass geringere Konsolidierungserfordernisse zu einem frühen Zeitpunkt größere Einsparungen zu einem späteren Zeitpunkt notwendig machen. Aus diesem Grund ist im Rahmen von Maastricht 2.0 keine lineare Anpassung vorgesehen. Vielmehr konzentrieren sich die Anpassungsanstrengungen auf die ersten Jahre nach Einführung der neuen Verschuldungsregel.³¹

4.3.3 Gesamtwirtschaftliche Verschuldung

Auch für Länder mit nicht tragfähigen Staatsfinanzen gilt, dass von der gesamtwirtschaftlichen Verschuldung erhebliche Risiken für die wirtschaftliche Stabilität ausgehen. Aus diesem Grund ist in Maastricht 2.0 auch für diese Gruppe von Ländern vorgesehen, dass Leistungsbilanzdefizite höchstens vier Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen dürfen.

³¹ Im Rahmen dieser Untersuchung wird die zulässige Defizitquote, $dq(t)$, im Übergangszeitraum als gewichtetes Mittel der realisierten Defizitquote des Vorjahres, $dq(t-1)$, und der ohne die Übergangsregelung zulässigen Defizitquote, $dq(t, \text{zulässig})$, berechnet. Formal gilt: $dq(t) = 0,6 * dq(t-1) + 0,4 * dq(t, \text{zulässig})$.



5 Europäische Schuldenbremse und Maastricht 2.0 – ein empirischer Vergleich

In diesem Abschnitt werden sowohl die Regelungen zur europäischen Schuldenbremse als auch jene zu Maastricht 2.0 in das makroökonomische Welt-Modell VIEW der Prognos AG implementiert. Auf diese Weise können beide Verschuldungsregeln in ihren Auswirkungen auf die Staatsverschuldung und in ihren Wachstumswirkungen bis zum Jahr 2030 verglichen werden.³² Ermöglicht wird dies durch die explizite Modellierung zwischenstaatlicher Verflechtungen und die Berücksichtigung volkswirtschaftlicher Rückwirkungen staatlicher Budgetentscheidungen (Box 2, S. 32).

5.1 Modellumsetzung

Um die europäische Schuldenbremse vollständig modellieren zu können, sind aufgrund der gegenwärtig noch lückenhaften gesetzlichen Regelungen ergänzende Annahmen notwendig. Für die Implementierung in VIEW wird deshalb angenommen,

- dass eine strukturelle Defizitquote von höchstens einem Prozent dann zulässig ist, wenn die Schuldenstandsquote unterhalb eines Wertes von 40 Prozent liegt.
- dass nach Einführung der Schuldenbremse ein Übergangszeitraum von sechs Jahren veranschlagt wird, während dessen die strukturelle Defizitquote ausgehend von 2010 in gleichmäßigen Schritten auf das zulässige Niveau zurückgeführt werden muss.³³

Auch für die Implementierung von Maastricht 2.0 in das Modell sind aufgrund der besonderen weltwirtschaftlichen Entwicklungen der jüngeren Vergangenheit gewisse Anpassungen notwendig. Um die wirtschaftlichen Verwerfungen seit 2009 zu korrigieren, werden für die Berechnung der zulässigen strukturellen Defizitquote und des Konsolidierungszeitraums im Rahmen der vorliegenden Studie deshalb zehnjährige statt fünfjährige durchschnittliche Wachstumsraten unterlegt.³⁴ Grundsätzlich sollte aber an einem Zeitraum von fünf Jahren festgehalten werden.³⁵

32 Aufgrund des momentanen Datenstandes, der sich auf das Jahr 2010 bezieht, wird die wirtschaftliche Entwicklung im Rahmen dieser Untersuchungen ab dem Jahr 2011 modelliert. Dies stellt aufgrund des langen Prognosehorizonts von 20 Jahren keine Einschränkung für die Aussagekraft dieser Studie dar.

33 Mit dieser Annahme wird die Regelung zur deutschen Schuldenbremse übernommen.

34 Für wenige Länder waren zusätzliche Anpassungen notwendig, da weder Fünf- noch Zehnjahresdurchschnitte als plausible langfristige Projektionen anzusehen waren.

35 Die spanische Volkswirtschaft stellt einen Spezialfall dar. Obwohl die Schuldenstandsquote zum Ende des Jahres 2010 nur rund 61 Prozent betrug, war der Verschuldungsdruck auch aufgrund privatwirtschaftlicher Überschuldung enorm. Da eine umgehende Implementierung von Maastricht 2.0 realpolitisch nicht durchsetzbare Konsolidierungserfordernisse implizieren würde, wird Maastricht 2.0 für Spanien im Modell erst ab 2013 umgesetzt.

Box 2: Das Modell VIEW der Prognos AG

Die Prognos AG verfügt mit VIEW über ein globales Prognose- und Simulationsmodell, das detailliert und konsistent die zukünftige Entwicklung der Weltwirtschaft darstellt. Interaktionen und Rückkopplungen zwischen den einzelnen Ländern werden in dem Modell explizit erfasst und modelliert. Seine analytische Aussagekraft geht daher weit über die isolierter Ländermodelle mit exogen gegebenen weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen hinaus. In der aktuellen Version umfasst VIEW 42 Länder und damit über 90 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung.

Ausgehend von zentralen exogen gesetzten Parametern wie etwa der Demographie, werden mit VIEW Prognosen für die Weltwirtschaft und die einzelnen Länder erstellt. Darüber hinaus ermöglicht VIEW verschiedenste Szenarien, in denen zum Beispiel alternative Entwicklungen in einem Land in all ihren Konsequenzen für die anderen Länder bis ins Detail dargestellt werden können.

VIEW setzt sich aus einzelnen Ländermodellen zusammen, die sich in zwei Gruppen unterteilen lassen: Die Modelle für die 32 führenden Industrieländer (EU-24, Norwegen, Schweiz, Kanada, USA, Japan, Südkorea, Australien und Neuseeland) sind strukturell gleich aufgebaut. Sie umfassen ca. 230 makroökonomische Variablen sowie eine Vielzahl außenwirtschaftlicher Parameter (Importnachfrage anderer Länder, Preis- und Lohnrelationen, Wechselkurse etc.). Die Modelle der Schwellenländer sind ähnlich strukturiert, weisen aber aufgrund der schlechteren Datenlage einen geringeren Detaillierungsgrad auf. Auf eine disaggregierte Darstellung der Investitionsgüter oder des Staatshaushalts muss hier beispielsweise verzichtet werden. Die Entwicklung der Wirtschaftsbereiche wird in auf Input-Output-Tabellen basierenden Submodulen der Ländermodelle bestimmt. In einer erweiterten Version des Modells können auch die Handelsströme zwischen den Ländern nach 27 Gütergruppen differenziert dargestellt werden. Die historischen Daten reichen in den Ländermodellen in der Regel bis in das Jahr 1970 zurück, der Prognosezeitraum erstreckt sich bei Bedarf bis zum Jahr 2050.

Auf Basis dieser Annahmen ergeben sich für Maastricht 2.0 Konsolidierungszeiträume zwischen drei und 44 Jahren und mittelfristig zulässige Defizitquoten zwischen 0,74 und 2,22 Prozent (Tabelle 4). Gerade in der Heterogenität dieser Vorgaben kommt der länderspezifische Ansatz von Maastricht 2.0 zum Ausdruck. Volkswirtschaften mit hohem Verschuldungsgrad wie Griechenland und Italien werden im Rahmen von Maastricht 2.0 längere Konsolidierungsphasen zugestanden als Ländern mit mittlerem oder niedrigem Verschuldungsgrad wie Deutschland, Österreich oder den Niederlanden.



Auch die Konsolidierungserfordernisse fallen heterogen aus. Ländern mit starkem Wachstum wird eine höhere Defizitquote zugebilligt, da ein Teil des Schuldendrucks durch das Wirtschaftswachstum gemindert wird. Länder mit schwachem Wachstum müssen hingegen stärker konsolidieren. Bemerkenswert ist, dass unter Maastricht 2.0 allen Staaten ein höheres Defizit zugebilligt wird als es unter der Schuldenbremse der Fall ist. Maastricht 2.0 ermöglicht damit zusätzliche Handlungsspielräume, die beispielsweise die Finanzierung wachstumsstimulierender Maßnahmen ermöglichen. Gleichzeitig bedingen die Verbindlichkeit des Konsolidierungszeitraums und die jährliche Anpassung des zulässigen strukturellen Defizits eine Verlässlichkeit der geforderten Konsolidierungsmaßnahmen. Die etwas höheren zulässigen Defizite gehen also nicht zulasten der Glaubwürdigkeit des Konsolidierungspfades.

Tabelle 4: Zeitlicher Rahmen und mittelfristig zulässige strukturelle Defizitquote im Rahmen von Maastricht 2.0

Land	zeitlicher Rahmen*	mittelfristig zulässige strukturelle Defizitquote ab 2011 in Prozent
Belgien	25	1,03
Deutschland	19	0,96
Frankreich	21	0,90
Griechenland	43	1,00
Irland	34	0,74
Italien	44	0,79
Niederlande	3	1,04
Österreich	12	0,97
Portugal	26	0,94
Spanien**	16	1,01
Großbritannien	19	0,93
Ungarn	9	2,22

* gerundet auf die nächste ganze Zahl

** Konsolidierung ab 2013

Quelle: Prognos

5.2 Entwicklung der Staatsverschuldung

Die Ergebnisse der Modellrechnungen zeigen einige Gemeinsamkeiten zwischen beiden Verschuldungsregeln auf. So gelingt in beiden Szenarien eine rasche Rückführung der Schuldenstandsquoten. Im Fall der europäischen Schuldenbremse sinkt die durchschnittliche Schuldenstandsquote von 63 Prozent im Jahr 2010 auf 37 Prozent im Jahr 2030 (Tabelle 5). Im Rahmen von Maastricht 2.0 sinkt die durchschnittliche Schuldenstandsquote im selben Zeitraum auf 51 Prozent. Dieser Vergleich signalisiert aber auch, dass die Regelungen zur europäischen Schuldenbremse Schuldenstandsquoten zur Folge haben, die über das Ziel tragfähiger Haushalte zum Teil deutlich hinausgehen.

In beiden Szenarien gelingt es innerhalb des Untersuchungszeitraums, die Schuldenstandsquoten fast aller europäischen Staaten auf tragfähige Niveaus zurückzuführen. Besonders hoch verschuldeten Ländern werden dazu teils drastische Konsolidierungserfordernisse abverlangt. Im Ergebnis weisen unter der europäischen Schuldenbremse im Jahr 2030 lediglich Griechenland und Irland Schuldenstandsquoten jenseits der 60-Prozent-Grenze auf. Unter Maastricht 2.0 gesellen sich Belgien, Italien und Portugal dazu.

Unterschiede ergeben sich für die beiden Verschuldungsregeln unter anderem für die Schuldenstandsquoten gering verschuldeter Länder. Die strikten Restriktionen der strukturellen Defizitquote im Rahmen der europäischen Schuldenbremse führen beispielsweise dazu, dass auch die baltischen und skandinavischen Volkswirtschaften zur Konsolidierung gezwungen sind, obwohl alle diese Länder schon 2010 nachhaltige Schuldenstandsquoten von unter 60 Prozent vorweisen konnten. Im Gegensatz dazu führt die nach Tragfähigkeit differenzierte Ausgestaltung von Maastricht 2.0 dazu, dass nur stark verschuldete Länder konsolidieren müssen, während den übrigen Volkswirtschaften größere Handlungsspielräume eingeräumt werden. In der Folge steigen die Schuldenstandsquoten einiger Länder leicht an, überschreiten aber in keinem Fall das kritische Niveau von 60 Prozent.

Ein weiterer Unterschied lässt sich in der Entwicklung der Schuldenstandsquoten zu Beginn des Konsolidierungszeitraums beobachten. Während beispielsweise in Irland die Schuldenstandsquote unter der Schuldenbremse um fast 50 Prozent zunimmt, beträgt der Anstieg unter Maastricht 2.0 weniger als 25 Prozent. Qualitativ ähnliche Differenzen ergeben sich auch für Portugal. Begründet sind die stark abweichenden Ergebnisse in den unterschiedlich ausgestalteten Übergangsregelungen. Während die strukturelle Defizitquote unter Maastricht 2.0 relativ schnell auf das zulässige Niveau zurückgeführt werden muss, führt die lineare Anpassung im Rahmen der europäischen Schuldenbremse zu einer leichten Verschleppung der Konsolidierungserfordernisse. Dies gilt insbesondere für Staaten wie Irland, Portugal und Spanien, die 2010 hohe strukturelle Defizitquoten aufwiesen.

Aus diesen Beobachtungen wird deutlich, dass das Ausgangsniveau der Defizitquote bei der Ausarbeitung der Übergangsregelung differenziert Berücksichtigung finden muss. Einerseits sollten zu starke Reduktionen der Defizitquote zu Beginn vermieden werden. Andererseits dürfen keine Anreize gebildet werden, sich vor Einführung der Schuldenbremse mittels unnötig hoher Kreditaufnahme zukünftige budgetäre Spielräume zu schaffen und so die Konsolidierung zu verschleppen.

Festzuhalten bleibt, dass beide Verschuldungsregeln tragfähige Schuldenstandsquoten gewährleisten. Während die europäische Schuldenbremse auch gering verschuldete Staaten zur (weiteren) Haushaltskonsolidierung zwingt, räumt Maastricht 2.0 diesen Ländern größere Handlungsspielräume ein, die genutzt werden können, um langfristiges Wachstum zu fördern. Die Ergebnisse zeigen außerdem, dass Übergangsregeln so ausgestaltet sein müssen, dass Fehlanreize vermieden und ein kurzfristiges Anschwellen der Schuldenstandsquoten verhindert werden.



Tabelle 5: Entwicklung der Schuldenstandsquoten unter Berücksichtigung gesamtwirtschaftlicher Rückwirkungen im Rahmen der europäischen Schuldenbremse und unter Maastricht 2.0

Schuldenstandsquote in Prozent									
Land	Europäische Schuldenbremse					Maastricht 2.0			
	2010	2015	2020	2025	2030	2015	2020	2025	2030
Mitglieder der Europäischen Währungsunion									
Belgien	96	80	63	53	46	80	69	66	65
Deutschland	83	69	62	53	46	68	65	61	60
Estland	7	-5	1	5	9	-5	9	19	29
Finnland	48	44	33	27	28	44	38	41	47
Frankreich	82	85	74	57	45	80	67	55	51
Griechenland	145	129	95	71	63	128	92	72	70
Irland	95	144	94	74	69	118	69	61	68
Italien	118	116	90	67	54	113	88	71	65
Niederlande	63	65	51	42	40	65	55	53	56
Österreich	72	70	60	47	40	68	60	51	53
Portugal	93	107	75	64	59	95	63	61	70
Slowakei	41	61	54	41	36	56	58	53	54
Slowenien	39	45	34	24	20	48	46	41	41
Spanien	61	94	70	52	44	91	63	46	46
weitere EU-Länder									
Bulgarien	16	30	26	15	14	30	28	24	32
Dänemark	44	36	27	23	25	45	39	37	42
Großbritannien	80	97	73	51	41	88	62	48	48
Litauen	45	44	31	29	29	52	44	46	49
Lettland	38	46	39	34	32	49	51	52	54
Polen	55	71	60	41	35	71	64	54	56
Rumänien	31	38	36	25	19	39	38	25	13
Schweden	40	30	30	28	29	39	41	41	45
Tschechische Republik	38	48	41	34	33	48	50	47	49
Ungarn	81	60	43	40	38	65	55	58	59
EU Durchschnitt	63	67	52	41	37	66	55	49	51

Quelle: Prognos

5.3 Wachstumswirkungen

Neben der effektiven Rückführung der Schuldenstandsquoten sind die Wachstumswirkungen einer Verschuldungsregel ein entscheidendes Beurteilungskriterium. Um die Wachstumswirkungen der europäischen Schuldenbremse und Maastricht 2.0 vergleichen zu können, wird die Wirtschaftsentwicklung für beide Szenarien bis zum Jahr 2030 prognostiziert und einander gegenübergestellt (Tabelle 6).

Zunächst fällt auf, dass Maastricht 2.0 auf lange Sicht für alle europäischen Staaten zu einer wachstumsfreundlicheren Entwicklung führt als die europäische Schuldenbremse. Besonders anschaulich wird dies in den für das Jahr 2030 ausgewiesenen Differenzen des Bruttoinlandsprodukts. In den bis zum Jahr 2030 akkumulierten Differenzen des Bruttoinlandsprodukts zeigt sich außerdem, dass die meisten Staaten auch über den gesamten Zeitraum betrachtet von einer Einführung von Maastricht 2.0 gegenüber der europäischen Schuldenbremse profitieren würden. Einzig die derzeitigen Krisenländer Irland, Portugal und Spanien sowie Großbritannien verzeichnen leichte Wachstumsverluste.³⁶ Diese werden durch die Zugewinne in den übrigen Staaten aber mehr als ausgeglichen, sodass sich für die europäischen Staaten im Rahmen von Maastricht 2.0 insgesamt ein Wachstumsvorteil von rund 450 Mrd. Euro ergibt. Mit diesem Betrag könnte die Europäische Union rein rechnerisch 65 Prozent des Stammkapitals des permanenten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) oder die gesamten Staatsschulden, die Griechenland am Ende des Jahres 2011 hatte (rund 355 Mrd. Euro) und zusätzlich noch 55 Prozent der Staatsschulden Portugals Ende 2011 finanzieren.

Zu den größten Gewinnern von Maastricht 2.0 gehören Dänemark, Frankreich, die Niederlande, Italien, Polen und – allen voran – Deutschland, das insbesondere durch seine ausgeprägte wirtschaftliche Verflechtung und seine Exportstärke von der günstigeren wirtschaftlichen Entwicklung in den Partnerländern profitiert. Vor demselben Hintergrund ist auch zu erklären, weshalb Großbritannien und einige südliche Krisenstaaten zunächst nicht von der Umsetzung von Maastricht 2.0 profitieren können. Zwar gilt auch für diese Staaten, dass die differenzierte Ausgestaltung der Defizitquoten und Konsolidierungszeiträume Vorteile bietet. Allerdings bewirkt die Exportschwäche dieser Länder, dass sie nur in geringem Maß an der wirtschaftlichen Erholung in den übrigen EU-Staaten partizipieren können.

In Bezug auf die Einwohnerzahlen stellen sich andere Volkswirtschaften als die größeren Gewinner unter Maastricht 2.0 dar. Insbesondere die nordischen Länder Dänemark, Finnland und Schweden verzeichnen hohe Wachstumsgewinne je Einwohner. Diese Länder profitieren von Maastricht 2.0 in zweifacher Hinsicht. Einerseits sind sie (im Unterschied zu den Regelungen der europäischen Schuldenbremse) aufgrund ihrer niedrigen Schuldenstandsquoten nicht zu strikten weiteren Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen und können die budgetären Freiräume für wach-

³⁶ Bei einer Fortsetzung der prognostizierten wirtschaftlichen Entwicklung über den Betrachtungszeitraum hinaus würde der Vergleich zwischen Maastricht 2.0 und der europäischen Schuldenbremse auch für diese Länder zu Gunsten von Maastricht 2.0 ausfallen.



Tabelle 6: Differenz zwischen Maastricht 2.0 und europäischer Schuldenbremse, Bruttoinlandsprodukt und Bruttoinlandsprodukt je Einwohner, 2015 bis 2030

in Mrd. Euro

Bruttoinlandsprodukt: Differenz zwischen Maastricht 2.0 und europäischer Schuldenbremse										
Land	absolut, in Mrd. Euro*					je Einwohner*				
	2015	2020	2025	2030	akkumuliert 2011–2030	2015	2020	2025	2030	akkumuliert 2011–2030
Mitglieder der Europäischen Währungsunion										
Belgien	0,3	1,0	1,6	2,2	20,3	27	86	133	180	1696
Deutschland	-6,3	7,6	18,4	32,8	186,0	-78	95	229	414	2335
Estland	0,0	0,0	0,1	0,1	0,9	-19	24	49	80	679
Finnland	-0,3	1,5	2,4	1,8	23,9	-51	272	418	316	4230
Frankreich	-21,1	-1,1	19,1	37,7	74,9	-317	-16	276	534	972
Griechenland	-0,2	0,9	1,8	2,5	20,2	-19	79	152	215	1746
Irland	-1,7	0,2	0,9	1,4	-0,9	-369	35	175	257	-423
Italien	-3,5	-0,9	5,5	13,5	41,2	-56	-14	86	209	627
Niederlande	-0,9	1,7	3,5	3,3	32,2	-54	100	198	188	1839
Österreich	-0,4	0,6	1,6	3,4	17,1	-49	67	186	382	1931
Portugal	-2,2	-0,2	0,1	2,1	-7,5	-206	-20	12	198	-703
Slowakei	-0,1	0,3	0,5	0,8	5,6	-17	62	89	137	991
Slowenien	0,1	0,2	0,2	0,3	3,3	36	84	94	149	1513
Spanien	-5,0	-7,3	2,2	11,5	-23,5	-106	-151	44	230	-538
weitere EU-Länder										
Bulgarien	-0,1	0,0	0,2	0,4	2,3	-8	6	33	64	337
Dänemark	2,0	1,8	2,2	2,4	36,8	359	317	373	402	6379
Großbritannien	-17,9	-10,0	5,0	21,7	-73,7	-278	-151	72	308	-1240
Litauen	0,0	0,0	0,1	0,1	1,1	19	10	41	42	509
Lettland	0,1	0,3	0,3	0,4	4,4	34	83	91	141	1410
Polen	-0,7	2,4	6,0	4,7	54,0	-17	62	156	126	1419
Rumänien	0,2	-0,2	0,0	0,1	-0,6	7	-9	-2	3	-30
Schweden	0,3	0,8	1,9	3,2	25,2	36	78	179	306	2442
Tschechische Republik	0,1	0,4	0,8	1,5	10,8	7	38	75	134	991
Ungarn	0,1	0,3	0,3	0,5	4,9	6	33	28	47	495
EU gesamt	-57,0	0,5	74,3	148,3	458,5	-112	1	143	176	861

* zu Preisen von 2005

Quelle: Prognos

tumssteigernde Maßnahmen verwenden. Andererseits partizipieren diese Länder an der positiven wirtschaftlichen Entwicklung in den übrigen EU-Staaten.

Während Maastricht 2.0 auf mittelfristige und lange Sicht hauptsächlich positive Auswirkungen aufweist, verzeichnen einige Länder kurzfristig Wachstumsverluste. Diese Entwicklung ist durch die unterschiedlichen Übergangsregelungen begründet. Während bei der europäischen Schuldenbremse eine lineare Reduktion der strukturellen Defizitquote auf ein fixes Ziel von 0,5 Prozent beziehungsweise ein Prozent unterstellt wird, würde dasselbe Vorgehen bei Maastricht 2.0 im späteren Verlauf zu unnötig starken Konsolidierungserfordernissen führen. Aus diesem Grund fallen die anfänglichen Konsolidierungsmaßnahmen im Rahmen von Maastricht 2.0 im Vergleich zur europäischen Schuldenbremse restriktiver aus, was sich kurzfristig negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirkt. Mittelfristig hingegen begünstigt Maastricht 2.0 aufgrund dann geringerer Schuldenstandsquoten sowie aufgrund der länderspezifisch ausgestalteten Defizitquoten die wirtschaftliche Entwicklung, sodass die anfänglichen Wachstumsverluste im Zeitverlauf mehr als wettgemacht werden können. Maastricht 2.0 bringt die EU-Länder damit schnell auf einen nachhaltigen Konsolidierungspfad, der nach einer kurzen und harten Übergangsphase wachstumsfreundlicher ist als die europäische Schuldenbremse.



6 Zusammenfassung

Die vorliegende Studie leistet einen Beitrag zur Lösung der europäischen Staatsschuldenkrise, indem mit Maastricht 2.0 eine neue Verschuldungsregel vorgestellt wird. Maastricht 2.0 orientiert sich konsequent am Ziel tragfähiger Staatsfinanzen und ist so konzeptioniert, dass länderspezifische Rahmenbedingungen Berücksichtigung finden. Daraus resultieren transparente, politisch umsetzbare Regelungen, die – wie die Simulationsrechnungen bestätigen – wachstumsfreundlicher wirken als die europäische Schuldenbremse.

Ausgangspunkt der vorliegenden Studie ist die Feststellung, dass die im Vertrag von Maastricht festgelegten Stabilitätskriterien nicht in der Lage sind, beständig steigende Schuldenstandsquoten zu verhindern. Diese Entwicklung liegt nicht nur an der Vielzahl nicht geahндeter Verstöße gegen die Stabilitätskriterien, sondern ist vor allem in der fehlerhaften Konzeption des Stabilitäts- und Wachstumspakts begründet, in der länderspezifische Unterschiede wie unterschiedliche Wachstumsraten keine Berücksichtigung finden. Ex-post-Betrachtungen zeigen beispielsweise, dass die Defizitquoten vieler europäischer Staaten zu hoch sind, um die Schuldenstandsquote bei gegebenem Wirtschaftswachstum dauerhaft auf einem Niveau von 60 Prozent stabilisieren zu können. In der Folge weisen insbesondere die großen europäischen Staaten übermäßige, das heißt die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts übersteigende Schuldenstände auf. Für Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien addieren sich diese übermäßigen Schulden beispielsweise zu einer Summe in der Größenordnung des nominalen deutschen Bruttoinlandsprodukts.

Hohe Schuldenstandsquoten führen in mehrfacher Hinsicht zu negativen Folgen. Zum einen werden zukünftige Generationen über Gebühr belastet. Zum anderen weisen wissenschaftliche Studien darauf hin, dass ab Schuldenstandsquoten von 80 bis 90 Prozent mit Wachstumsverlusten zu rechnen ist. In Europa sind solche Größenordnungen mittlerweile keine Seltenheit mehr. Die aktuellen Refinanzierungsschwierigkeiten europäischer Krisenstaaten wie Griechenland, Portugal, Italien und Spanien zeigen außerdem, dass hohe Schuldenstandsquoten Vertrauensverluste an den Kapitalmärkten zur Folge haben können, die die Zahlungsfähigkeit ganzer Volkswirtschaften in Frage stellen. Im Sinne eines stabilen europäischen Währungsraums sowie einer wachstumsorientierten Fiskalpolitik ist eine Neuordnung der europäischen Verschuldungsregeln damit unumgänglich.

Mit der Einigung auf eine einheitliche Schuldenbremse haben sich die europäischen Staats- und Regierungschefs auf ein Instrument verständigt, das stabile Staatsfinanzen garantieren soll. Berechnungen im Rahmen der vorliegenden Studie bestätigen, dass die europäische Schuldenbremse geeignet ist, eine Rückführung der Schuldenstandsquoten auf tragfähige Niveaus herbeizuführen. Diese Berechnungen belegen aber auch, dass die Schuldenbremse unnötig restriktiv ausfällt, weil auch Länder mit bereits tragfähigen Staatsfinanzen zu Konsolidierungsmaßnahmen gezwungen werden. Vorhandene fiskalische Spielräume für Wachstumsimpulse bleiben so ungenutzt. Ein wei-

terer wesentlicher Kritikpunkt an der Konzeption der Schuldenbremse ist, dass dieses Instrument keine Berücksichtigung länderspezifischer Rahmenbedingungen vorsieht. So bleiben unterschiedliche Wachstumsraten oder Schuldenstandsquoten in den Defizitvorgaben unberücksichtigt.

Die vorliegende Studie greift die Kritikpunkte an der europäischen Schuldenbremse auf und stellt mit Maastricht 2.0 eine Verschuldungsregel vor, die tragfähige Staatsfinanzen ermöglicht, länderspezifische Unterschiede berücksichtigt und so wachstumsfreundlicher wirkt als die europäische Schuldenbremse. Die wesentlichen konzeptionellen Merkmale von Maastricht 2.0 sind:

- Die Regelausgestaltung differenziert an zentraler Stelle zwischen tragfähigen und in ihrer Tragfähigkeit gefährdeten Staatsfinanzen.
- Schuldenstandsquoten unter 60 Prozent gelten als tragfähig. Länder, für die diese Bedingung zutrifft, erhalten deshalb budgetäre Handlungsspielräume bis zu einer maximalen Defizitquote von drei Prozent.
- Schuldenstandsquoten über 60 Prozent werden unter Berücksichtigung länderspezifischer Rahmenbedingungen zurückgeführt. In Maastricht 2.0 wird der zeitliche Rahmen für die Konsolidierungsmaßnahmen zu Beginn einmalig festgelegt, womit ein hohes Maß an politischer Verlässlichkeit gewährleistet wird. Dabei finden sowohl das Wachstum als auch die Schuldenstandsquote im Ausgangszustand Berücksichtigung. Das zulässige strukturelle Defizit wird mit Bezug auf das Wirtschaftswachstum so festgelegt, dass die Schuldenstandsquote hypothetisch auf ein Niveau von 30 Prozent konvergiert. Simulationsrechnungen zeigen, dass diese Festlegung eine pragmatische Abwägung zwischen dem Ziel einer raschen Rückführung der Schuldenstandsquote und vertretbaren Konsolidierungserfordernissen gewährleistet. Die Schuldenstandsquote von 30 Prozent bleibt fiktiv, weil bei einem Unterschreiten der 60-Prozent-Grenze wieder die weniger restriktive Beschränkung des Gesamtdefizits auf drei Prozent zum Tragen kommt. Um ein freies Wirken der automatischen Stabilisatoren zu ermöglichen, ist zudem ein konjunkturelles Defizit zulässig.
- Neben der staatlichen Kreditaufnahme wird die gesamtstaatliche Verschuldung berücksichtigt, indem Leistungsbilanzdefizite auf vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts begrenzt werden.

Um die Wachstumswirkungen der europäischen Schuldenbremse und Maastricht 2.0 abzuschätzen, werden die wirtschaftlichen Entwicklungen beider Schuldenregeln mithilfe des makroökonomischen Modells VIEW der Prognos AG prognostiziert. Als zentrale Erkenntnis aus diesen Simulationsrechnungen ergibt sich, dass Maastricht 2.0 wachstumsfreundlicher wirkt als die europäische Schuldenbremse. Dies gilt, obwohl Maastricht 2.0 in den ersten Konsolidierungsjahren aufgrund der gewählten Übergangsregelung restriktiver wirkt als die Schuldenbremse. Mittelfristig hingegen begünstigt Maastricht 2.0 aufgrund dann geringerer Schuldenstandsquoten sowie aufgrund der länderspezifisch ausgestalteten Defizitquoten die wirtschaftliche Entwicklung, sodass die anfänglichen Wachstumsverluste im Zeitverlauf mehr als wettgemacht werden können. Maastricht



2.0 bringt die EU-Länder damit schnell auf einen nachhaltigen Konsolidierungspfad, der nach einer kurzen und harten Übergangsphase wachstumsfreundlicher ist als die europäische Schuldenbremse.

Mit Maastricht 2.0 wird eine Verschuldungsregel vorgelegt, deren Umsetzung gewährleistet, dass die Mitgliedstaaten der Europäischen Union glaubwürdig, nachhaltig und gleichzeitig wachstumsfreundlich konsolidieren. Dieser Vorschlag leistet damit einen wichtigen Beitrag und zeigt einen gangbaren Weg auf, die europäische Schuldenkrise dauerhaft zu überwinden.

Appendix

Abbildung 4: Beispiele für Schuldenabbaupfade: Schuldenstandsquote zu Beginn 90 Prozent, drei Prozent nominales Wirtschaftswachstum, Zielschuldenstandsquoten von 15, 30 und 45 Prozent

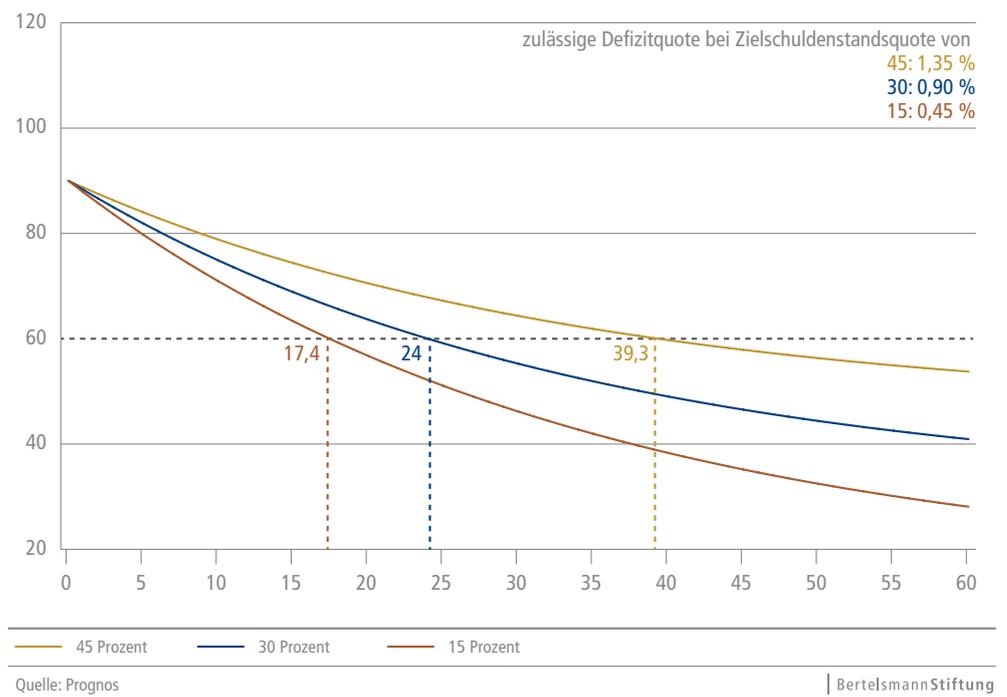
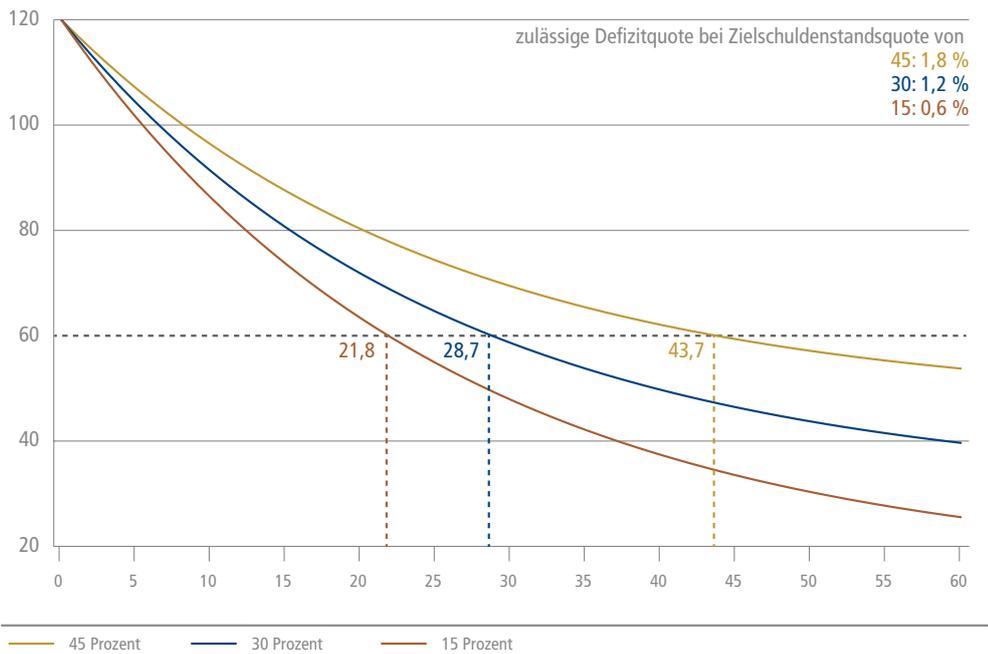




Abbildung 5: Beispiele für Schuldenabbaupfade: Schuldenstandsquote zu Beginn 120 Prozent, vier Prozent nominales Wirtschaftswachstum, Zielschuldenstandsquoten von 15, 30 und 45 Prozent



Quelle: Prognos

| BertelsmannStiftung

Literaturverzeichnis

- Afonso, A. und R. Strauch.** Fiscal policy events and interest rate swap spreads: Evidence from the EU. EZB Working Paper, 303, 2004.
- Alesina, A. und S. Ardagna.** Large changes in fiscal policy: Taxes versus spending. *Tax Policy and the Economy*, Vol. 24, No. 1, 2010: 35–68.
- Bernoth, K., J. von Hagen und L. Schuknecht.** The determinants of the yield differential in the EU government bond market. Mimeo, 2003.
- Bode, O., R. Gerke und H. Schellhorn.** Die Wirkung fiskalischer Schocks auf das Bruttoinlandsprodukt. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Arbeitspapier 01/2006, 2009.
- Bohn, H. und R. P. Inman.** Balanced budget rules and public deficits: Evidence from the U.S. States. NBER Working Paper Series No. 5533, 1996.
- Caner, M., T. Grennes und F. Koehler-Geib.** Finding the tipping point—When sovereign debt turns bad. World Bank Policy Research Working Paper 5391, 2010.
- Cecchetti, S. G., M. S. Mohanty und F. Zampolli.** The real effects of debt. BIS Working Paper, 2011.
- Checherita, C. und P. Rother.** The impact of a high and growing debt on economic growth. An empirical investigation for the Euro area. ECB Working Paper Series No. 1237, 2010.
- Chinn, M. und J. Frankel.** The euro area and world interest rates. Santa Cruz Department of Economics, Working Paper, 1016, 2003.
- Domar, E. D.** The ‘burden of the debt’ and the national income. *The American Economic Review*, Vol. 34, 1944: 798–827.
- Donges, J. B., J. Eekhoff, L. P. Feld und W. Möschel.** Öffentliche Finanzen dauerhaft sanieren – in Deutschland und Europa. Kronberger Kreis Studien Nr. 52, 2010.
- Europäische Kommission.** New and updated budgetary sensitivities for the EU budgetary surveillance. 2005.
- Europäische Zentralbank.** Reinforcing economic governance in the Euro area. 2010.
- Faini, R.** Fiscal policy and interest rates in Europe. *Economic Policy*, 47 (7), 2006: 443–489.
- Feld, L. P. und G. Kirchgässner.** On the effectiveness of debt brakes: The Swiss experience. In Neck und Sturm (Hrsg.), *Sustainability of public debt*, 223–255. Cambridge/London: MIT Press, 2008.
- Giavazzi, F. und M. Pagano.** Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries. *NBER Macroeconomics Annual 1990*, Volume 5, 1990: 75–122.
- Girouard, N. und C. André.** Measuring cyclically-adjusted budget balances for OECD countries. OECD Economics Department Working Papers, No. 434, 2005.
- Gujardo, J., D. Leigh und A. Pescatori.** Expansionary austerity: New international evidence. IMF Working Paper 11/158, Washington: International Monetary Fund, 2011.
- Heinemann, F.** Stellungnahme zum Gesetzespaket Fiskalvertrag, ESM und Bundesschuldenwesen. Anhörung Deutscher Bundestag, Haushaltsausschuss, 7. Mai 2012.



- Hishow, O. N.** Die Schuldenkrise in der Europäischen Union – Schuldenabbau und Prävention durch neue Nachhaltigkeitsregel. SWP-Aktuell 47, 2010.
- Horn, G. A., T. Niechoj, S. Tober, T. van Treeck und A. Truger.** Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts: Nicht nur öffentliche, auch private Verschuldung zählt. IMK Report Nr. 51, 2010.
- IMF.** Modernizing the framework for fiscal policy and public debt sustainability analysis. IMF Policy Papers, 2011.
- Kamps, C. und D. Caldara.** What do we know about fiscal policy shocks effects? Arbeitspapier, 2006.
- Kullas, M.** Kann der reformierte Stabilitäts- und Wachstumspakt den Euro retten? CEP-Studie, 2011.
- Kullas, M., O. Sauer und I. Hohmann.** Fiskalpakt. cepAnalyse Nr. 13/2012, 2012.
- Kumar, M. S. und J. Woo.** Public debt and growth. IMF Working Paper No. 10/174, 2010.
- Ostry, J. D., A. R. Ghosh, J. I. Kim und M. S. Qureshi.** Fiscal space. IMF Staff Position Note 10/11, 2010.
- Paesani, P., R. Strauch und M. Kremer.** Public debt and long-term interest rates: The case of Germany, Italy and the USA. EZB Working Paper, 656, 2006.
- Prognos.** Prognos Welt Report, 2012.
- Reinhart, C. M. und K. S. Rogoff.** Growth in a time of debt. American Economic Review: Papers & Proceedings 100, 2010: 573–578.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.** Staatsverschuldung wirksam begrenzen. 2007.
- Strawe, C.** Öffentliche Verschuldung. Rettungsanker oder Katastrophe? Sozialimpulse, Nr.3; Zusammenfassung der Ergebnisse eines Seminars zur Staatsverschuldung am Institut für soziale Gegenwartsfragen am 26./27. Juni 2010 (Beiträge von Boettcher, F., Herrmannstorfer, U., Spehl, H. und Strawe, C.), 2010.
- Truger, A. und H. Will.** Gestaltungsanfällig und prozyklisch: Die deutsche Schuldenbremse in der Detailanalyse. IMK Working Paper 88, 2012.
- Wagschal, U. und G. Wenzelburger.** Erfolgreiche Budgetkonsolidierungen im internationalen Vergleich. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung, 2006.

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abbildungen

Abbildung 1:	Tatsächliche Defizitquoten seit Beginn der Beitrittsvorbereitungen und langfristig zulässige Defizitquoten, die bei gegebenem Wachstum kompatibel mit einer Schuldenstandsquote von 60 Prozent sind	17
Abbildung 2:	Beispiel für einen Schuldenabbaupfad: Schuldenstandsquote zu Beginn 120 Prozent, vier Prozent nominales Wachstum	27
Abbildung 3:	Anpassung der zulässigen Defizitquote nach Sprung der Schuldenstandsquote auf 105 Prozent, zehn Jahre nach Konsolidierungsbeginn, vier Prozent nominales Wachstum	28
Abbildung 4:	Beispiele für Schuldenabbaupfade: Schuldenstandsquote zu Beginn 90 Prozent, drei Prozent nominales Wirtschaftswachstum, Zielschuldenstandsquoten von 15, 30 und 45 Prozent	42
Abbildung 5:	Beispiele für Schuldenabbaupfade: Schuldenstandsquote zu Beginn 120 Prozent, vier Prozent nominales Wirtschaftswachstum, Zielschuldenstandsquoten von 15, 30 und 45 Prozent	43

Tabellen

Tabelle 1	Nominales BIP-Wachstum, Defizitquoten und Schuldenstandsquoten in den EU-Mitgliedstaaten von Beginn der Beitrittsvorbereitungen bis Ende 2010	15
Tabelle 2:	Schuldenstände, übermäßige Verschuldung und maximal zulässige Defizitquoten	19
Tabelle 3:	Entwicklung der Staatsverschuldung bei hypothetischer Einführung der europäischen Schuldenbremse ab dem Jahr 2000	22
Tabelle 4:	Zeitlicher Rahmen und mittelfristig zulässige strukturelle Defizitquote im Rahmen von Maastricht 2.0	33
Tabelle 5:	Entwicklung der Schuldenstandsquoten unter Berücksichtigung gesamtwirtschaftlicher Rückwirkungen im Rahmen der europäischen Schuldenbremse und unter Maastricht 2.0	35
Tabelle 6:	Differenz zwischen Maastricht 2.0 und europäischer Schuldenbremse, Bruttoinlandsprodukt und Bruttoinlandsprodukt je Einwohner, 2015 bis 2030, in Mrd. Euro	37



Über die Autoren

Dr. Michael Böhrer ist Marktfeldleiter im Bereich „Wirtschaft und Arbeit“ der Prognos AG in München.

Jan Limbers ist Projektleiter im Bereich „Wirtschaft und Arbeit“ der Prognos AG in Basel.

Sabrina Schmutz ist Juniorberaterin im Bereich „Wirtschaft und Arbeit“ der Prognos AG in Basel.

Dr. Johannes Weisser ist Berater im Bereich „Wirtschaft und Arbeit“ der Prognos AG in München.

Über das Projekt “Global Economic Dynamics” (GED)

Das Projekt “Global Economic Dynamics” (GED) der Bertelsmann Stiftung soll zu einem besseren Verständnis der wachsenden Komplexität globaler Wirtschaftsentwicklungen beitragen. Durch den Einsatz modernster Werkzeuge und Methoden zur Messung, Vorhersage und Darstellung weltwirtschaftlicher Dynamiken zielt das Projekt darauf ab, Globalisierung, ihre ökonomischen Effekte und ihre politischen Konsequenzen transparenter und fassbarer zu machen.

Kontakt

Bertelsmann Stiftung

GED Team
Programm Nachhaltig Wirtschaften
Carl-Bertelsmann-Straße 256
D-33311 Gütersloh
Telefon +49 5241 81-81353
Fax +49 5241 81-681353
ged@bertelsmann-stiftung.de

GED Team

Leitung

Andreas Esche

Director Nachhaltig Wirtschaften
Telefon +49 5241 81-81333
Fax +49 5241 81-681333
andreas.esche@bertelsmann-stiftung.de



Projektmitarbeiter

Dr. Jan Arpe

Project Manager

Telefon +49 5241 81-81157

Fax +49 5241 81-681157

jan.arpe@bertelsmann-stiftung.de

Samuel George

Project Manager

Telefon +49 5241 81-81661

Fax +1 202 384-1984

samuel.george@bfna.org

Dr. Thieß Petersen

Senior Expert

Telefon +49 5241 81-81218

Fax +49 5241 81-681218

thiess.petersen@bertelsmann-stiftung.de

Dr. Ulrich Schoof

Project Manager

Telefon +49 5241 81-81384

Fax +49 5241 81-681384

ulrich.schoof@bertelsmann-stiftung.de

Kooperationspartner

Prognos AG

Henric Petri-Straße 9

CH-4010 Basel

Ansprechpartner

Dr. Michael Böhmer

Marktfeldleiter Wirtschaftspolitik und Globalisierung

Telefon +49 89 9541586-701

Fax +49 89 9541586-719

michael.boehmer@prognos.com

Impressum

© 2012 Bertelsmann Stiftung

Bertelsmann Stiftung
Carl-Bertelsmann-Straße 256
33311 Gütersloh
www.bertelsmann-stiftung.de

Verantwortlich

Dr. Thieß Petersen

Lektorat

Sibylle Reiter

Gestaltung

Nicole Meyerholz, Bielefeld

Bildnachweis

iStockphoto/Courtney Keating



Adresse | Kontakt

Bertelsmann Stiftung
Carl-Bertelsmann-Straße 256
33311 Gütersloh

GED Team

Programm Nachhaltig Wirtschaften
Telefon +49 5241 81-81353
ged@bertelsmann-stiftung.de

www.bertelsmann-stiftung.de



Global Economic Dynamics

| BertelsmannStiftung