Christoph M. Schmidt und Torsten Schmidt*

Nach der Krise ist vor der Krise – für eine rasche Konsolidierung der öffentlichen Haushalte

<https://doi.org/10.1515/zfwp-2021-2047>

Abstract: Public debt has increased significantly in the wake of the Corona crisis. In order to remain able to act, public budgets must be consolidated in the coming years. However, no special measures are necessary for this, especially no new taxes. Due to the consolidation of the past years, the debt-to-GDP ratio will probably not exceed the level it reached during the financial crisis. Current policy impulses have been set on the expenditure side. Correspondingly, consolidation should emphasize the reduction of expenditures. An increase of revenues should only be considered, if the measures initially taken prove insufficient.

I. Einleitung

In der Corona-Krise haben Bund und Länder die öffentliche Verschuldung zur Finanzierung von Hilfsmaßnahmen für Unternehmen und Haushalte deutlich erhöht. Allein das im Juni 2020 verabschiedete Konjunkturprogramm umfasst ein Volumen von 160 Mrd. Euro, das im Wesentlichen Ausgabensteigerungen enthält. Im Zuge des erneuten Lockdowns ab November 2020 wurden weitere Hilfen für Unternehmen gewährt. Um diese Mehrausgaben über Kredite finanzieren zu können, wurde die Schuldenbremse im vergangenen und auch für dieses Jahr ausgesetzt. Das Aussetzen der Schuldenbremse war schon allein wegen der Schwere des Wirtschaftseinbruchs gerechtfertigt. Diese Vorgehensweise ist in der Ausnahmeregelung für Naturkatastrophen und außergewöhnliche Notsituationen ausdrücklich vorgesehen.

Die Bestimmungen des Grundgesetzes zur Schuldenbremse erfordern nun aber, der Logik konjunkturpolitischer Maßnahmen folgend, dass die Schuldenbremse möglichst schnell nach Beendigung des Ausnahmezustands wieder in Kraft gesetzt und die Verschuldung auf das im Vertrag von Maastricht festgelegte

***Kontakt: Torsten Schmidt**, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung e.V., Hohenzollernstr. 1–3, 45128 Essen, E-Mail: Torsten.Schmidt@rwi-essen.de
Christoph M. Schmidt, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung e.V., Hohenzollernstr. 1–3, 45128 Essen, E-Mail: Christoph.Schmidt@rwi-essen.de

Niveau zurückgeführt wird. Eine Rückführung der Verschuldung ist auch deshalb geboten, weil sich die Lage der öffentlichen Haushalte in den kommenden Jahren demografiebedingt verschlechtern wird. Der neue Tragfähigkeitsbericht der öffentlichen Finanzen vom März (BMF 2020) wies bereits eine – wenn auch kleine – Tragfähigkeitslücke auf, die sich durch die Corona-Krise deutlich erhöht haben dürfte.

In diesem Beitrag wird argumentiert, dass die Corona-Krise aus konjunkturpolitischer Perspektive keine besondere Herausforderung darstellt. Zwar fällt der Anstieg der Neuverschuldung deutlich stärker aus als während der Finanzkrise. Aufgrund der Rückführung des Schuldenstandes in den vergangenen Jahren dürfte die Schuldenstandsquote aber auf ein geringeres Niveau ansteigen als durch die Finanzkrise. Dementsprechend kann die Konsolidierung zunächst mit den bewährten Instrumenten beginnen. Konkret bedeutet dies, dass primär an der Ausgabenseite angesetzt werden sollte. Zunächst werden nach und nach die konjunkturpolitischen Maßnahmen auslaufen. Darüber hinaus sollten – wie in diesen Phasen üblich – alle Ausgabenkategorien einer kritischen Überprüfung unterzogen werden, um eine nachhaltige Finanzierung der öffentlichen Haushalte zu erreichen. Es besteht jedenfalls keine Notwendigkeit, für die Konsolidierung auf Steuererhöhungen zurückzugreifen.

II. Der Anstieg der Verschuldung ist nicht ungewöhnlich hoch

Durch die Hilfsmaßnahmen im Zuge der Corona-Krise ist die Neuverschuldung vor allem des Bundes im vergangenen Jahr stark gestiegen. Nach dem vorläufigen Abschluss des Bundeshaushalts beträgt die Nettoneuverschuldung im vergangenen Jahr 130,5 Mrd. Euro, nachdem in den sechs Jahren zuvor keine Neuverschuldung notwendig war (Schaubild 1). Bemerkenswert ist allerdings, dass die Bundesregierung in ihrem zweiten Nachtragshaushalt vom Juni 2020 mit 218,5 Mrd. Euro eine noch deutlich höhere Nettokreditaufnahme vorgesehen hatte. Um die Folgen der Corona-Krise abzumildern, musste der Bund damit knapp 90 Mrd. Euro weniger an Krediten aufnehmen als zunächst kalkuliert. Und selbst Teile dieser deutlich niedrigeren Kreditaufnahme sind in Rücklagen geflossen und stehen damit weiterhin für Maßnahmen zur Verringerung der Corona-Folgen zur Verfügung.

Schaubild 1**Nettokreditaufnahme des Bundes**

2000 bis 2020; in Mrd. Euro

Quelle: BMF Monatsberichte, verschiedene Jahrgänge, Finanzbericht 2021.

Es ist nicht zu bezweifeln, dass die Planungen der Nachtragshaushalte unter einer extremen Unsicherheit über das Volumen und die Dauer von Finanzhilfen und konjunktureller Maßnahmen vollzogen werden mussten. Dies gilt auch für die Phase der Haushaltserstellung für das Jahr 2021. Selbst zu Beginn des Jahres 2021 ist nicht genau abzusehen, wann die Infektionsschutzmaßnahmen zurückgenommen werden können. Dementsprechend ist das Volumen, das weiterhin für Hilfszahlungen notwendig ist, kaum abzuschätzen. Dennoch sind angesichts der Erfahrung aus dem vergangenen Jahr Zweifel berechtigt, dass eine erneute Neuverschuldung in einer Größenordnung, die deutlich über der des Vorjahres liegt, nun direkt beschlossen werden musste. Sollten die Öffnungsschritte, wie sie inzwischen in dem Stufenplan von Bund und Ländern vom März 2021 vorgesehen sind, bis zum Sommer zu einer deutlichen Reduzierung der Infektionsschutzmaßnahmen führen, dann dürfte auch die für dieses Jahr geplante Nettokreditaufnahme nicht vollständig ausgeschöpft werden müssen.

Schaubild 2

Schuldenstand in Relation zum BIP

2000 bis 2020; in %

Quelle: Deutsche Bundesbank, BMF.

Zudem sagt die Nettokreditaufnahme wenig über die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung aus. Als Maß dafür ist die Schuldenstandsquote, die die Verschuldung ins Verhältnis zur Wirtschaftsleistung eines Jahres setzt, besser geeignet. Ihre Entwicklung der vergangenen Jahre verdeutlicht zweierlei. Zunächst ist der derzeitige Anstieg der Schuldenstandsquote nicht ungewöhnlich. Im Zuge der Finanzkrise ist sie um gut 18 Prozentpunkte auf nahezu 82 Prozent gestiegen (Schaubild 2). Selbst in der vergleichsweise milden Rezession nach dem Platzen der New Economy Bubble im Jahr 2001 hatte sie sich um gut 9 Prozentpunkte erhöht. Auch wenn die Schuldenstandsquote in diesem Jahr nochmals deutlich steigen sollte, wie es im derzeitigen Bundeshaushalt vorgesehen wurde, dürfte ihr Stand nach der Corona-Krise kaum höher sein als nach der Finanzkrise.

Da die Neuverschuldung die in der Schuldenbremse geregelte Obergrenze überschreitet, ist vorgesehen, dass ein Tilgungsplan für die Rückführung aufgestellt wird. Nach den Berechnungen des BMF (2021) wird die zulässige Obergrenze im Jahr 2020 um 39,1 Mrd. Euro überschritten. Die Regelungen sehen vor, dass ab dem Jahr 2023 für die folgenden 19 Jahre jeweils ein Zwanzigstel dieses Betrages

abgebaut wird. Das sind etwa 2 Mrd. Euro pro Jahr. Da die zulässige Obergrenze nach den derzeitigen Planungen auch in diesem Jahr überschritten wird, dürfte sich die notwendige Tilgung allerdings noch einmal erhöhen.

III. Die Rahmenbedingungen der Konsolidierung verschlechtern sich nur leicht

Die Erfahrungen mit der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nach der Finanzkrise zeigen eindrücklich, dass eine rasche Rückführung der Verschuldung gelingen kann. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, dass die zurückliegende Konsolidierung unter äußerst günstigen Rahmenbedingungen stattgefunden hat (*Gebhardt und Siemers* 2020; SVR 2013). Zum einen hat die demografische Atempause nach der Finanzkrise sogar zu einem leichten Anstieg des Anteils der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter geführt, wodurch die Rentenversicherungen entlastet wurden.

In der bevorstehenden Konsolidierungsphase dürfte der demografische Wandel die öffentlichen Haushalte hingegen zunehmend belasten. So dürfte das Wachstum des Produktionspotenzials in der Tilgungsphase nach unserer Prognose von derzeit gut einem Prozent auf 0,7 Prozent sinken (*Barabas et al.* 2021). Da dadurch die Bemessungsgrundlagen der aufkommensstarken Steuern ebenfalls schwächer ausgeweitet werden, dürften sich die Zuwächse bei den Steuereinnahmen abschwächen, sodass die Konsolidierung aus dieser Perspektive erschwert wird.

Zum anderen sind darüber hinaus die Renditen von Bundesanleihen und damit die Kosten der Refinanzierung der öffentlichen Verschuldung in den vergangenen Jahren deutlich gesunken und waren zuletzt für einige Bundesanleihen sogar negativ. Damit haben sich die Zinszahlungen der öffentlichen Haushalte deutlich verringert und somit Spielräume für die Rückführung der öffentlichen Verschuldung geschaffen. Auch dies kann als eine Sonderentwicklung angesehen werden, die sich in den kommenden Jahren abschwächen wird. Ein Teil des Zinsrückgangs ist wohl auf die derzeit extrem expansiv ausgerichtete Geldpolitik zurückzuführen. So argumentieren *Borio et al.* (2018), dass nach der Finanzkrise Zinssenkungen kaum zu Zweitrundeneffekten über die Löhne führten. Daher waren wiederholte Zinssenkungen notwendig, um zumindest temporäre positive Effekte auf die Inflation zu erzielen.

Diese Sichtweise ist allerdings umstritten, und es gibt eine Reihe von empirischen Hinweisen, dass der Renditerückgang ebenfalls auf strukturelle Faktoren zurückzuführen ist. So weist z. B. *Lane* (2018) auf drei strukturelle Faktoren

hin. Zunächst stellt er eine Umschichtung von Kapitalanlagen hin zu sicheren Anlagen fest. Die Gründe dafür sind sicher vielfältig, können aber auch in der expansiven Geldpolitik gesehen werden, sodass die Dauer dieses Phänomens unklar ist. Darüber hinaus dürfte der Produktivitätsrückgang der vergangenen Jahre zum Sinken des langfristigen Realzinses beigetragen haben. Ob die schwache Produktivitätsentwicklung anhält oder die fortschreitende Digitalisierung und die Energiewende die Produktivität mittelfristig wieder erhöhen, ist mit großen Unsicherheiten verbunden.

Schließlich sieht *Lane* (2018) in der demografischen Entwicklung eine weitere Ursache für den Rückgang des langfristigen Realzinses. Da sich durch die Abnahme der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter das Verhältnis von Kapital zu Arbeit erhöht, ist ein Rückgang der Nachfrage nach Kapital zu erwarten. Gleichzeitig dürfte von der steigenden Lebenserwartung ein Anreiz ausgehen, mehr zu sparen, sodass das Kapitalangebot steigt. Beide Effekte haben einen dämpfenden Effekt auf den langfristigen Realzins. Angesichts der fortschreitenden Alterung der Erwerbsbevölkerung bei steigender Lebenserwartung dürften sich diese Effekte in den kommenden Jahren weiter verstärken.

Zusammengenommen ist zu erwarten, dass die Rahmenbedingungen derzeit weniger günstig sind als in der Konsolidierungsphase nach der Finanzkrise. Jedoch spricht einiges dafür, dass ein Zinsanstieg, der sich durch eine Rückführung der expansiven Geldpolitik in den kommenden Jahren ergeben könnte, durch die demografische Entwicklung begrenzt bleibt. Zudem dürfte die Rücknahme der expansiven Geldpolitik erst nach und nach erfolgen, sodass mit der Konsolidierung möglichst begonnen werden sollte, sobald daraus erwachsende Hemmnisse für das Potenzialwachstum vermieden werden können.

IV. Konsolidierung auf der Ausgabenseite beginnen

Damit die Finanzpolitik auch in Zukunft auf negative exogene Schocks reagieren kann, muss die Verschuldung der öffentlichen Haushalte wieder zurückgeführt werden. Bei der Ausgestaltung des Konsolidierungsprogramms kann auf den Erfahrungen aus der Phase nach der Finanzkrise aufgebaut werden. *Beetsma et al.* (2018) führen eine Reihe von empirischen Studien auf, die den Erfolg dieser Programme untersucht haben. Danach kommt die Mehrzahl der Studien zu dem Ergebnis, dass Konsolidierungsprogramme, die ihren Schwerpunkt auf der Ausgabenseite hatten, mit geringeren negativen gesamtwirtschaftlichen Effekten einhergehen als solche, die auf der Einnahmenseite ansetzten.

Schaubild 3**Investitionsquote des Staates**

1991 bis 2020; in %

Quelle: Statistisches Bundesamt. Anteil der Bruttoinvestitionen an den Gesamtausgaben des Staates.

Bei der Gestaltung konjunkturpolitischer Maßnahmen müssen auch Ziele anderer Politikbereiche einfließen. So sind bei den Konjunkturprogrammen die Digitalisierung und die Energiewende besonders berücksichtigt worden. Dementsprechend müssen diese Ziele in die Ausgestaltung der Konsolidierungsmaßnahmen einfließen. Allerdings wäre es wiederum übertrieben, die öffentlichen Investitionen vollständig auszusparen. Immerhin ist die Investitionsquote des Staates seit 2003 gestiegen (Schaubild 3). Zudem sind im Konjunkturprogramm des vergangenen Jahres für die kommenden Jahre erhebliche Mittel für Investitionen vorgesehen. So enthält das Zukunftspaket investive Mittel, die bis 2024 jährlich mit einem Volumen von 10 Mrd. Euro abfließen dürften (*Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose* 2020). Diese dürften in den kommenden Jahren zu einer Stabilisierung der staatlichen Investitionen beitragen.

Argumente der politischen Durchsetzbarkeit sprechen ebenfalls für eine Konsolidierung über die Ausgabenseite, wenn Handlungsspielräume der öffentlichen Hand langfristig erhalten werden sollen. So weisen *Beetsma et al.* (2018) darauf hin, dass Ausgabenkürzungen politische Widerstände hervorrufen können, die umso größer sein dürften, je stärker der Schuldenstand zurückgeführt werden muss. Im günstigen Fall bewirken diese Kräfte, dass die Ausgabenkürzungen

zurückgenommen werden, sobald die Konsolidierungsziele erreicht worden sind. Es besteht allerdings das Risiko, dass die Ziele aufgrund dieser Widerstände nicht erreicht werden. Die Erfahrungen aus der Konsolidierungsphase nach der Finanzkrise legen den Schluss nahe, dass dieses Risiko eher gering sein dürfte.

Im Unterschied dazu können temporär angelegte Steuererhöhungen ein erstaunliches Beharrungsvermögen entwickeln, wie der Solidaritätszuschlag zeigt. Dieses Beispiel könnte darauf hindeuten, dass die Widerstände gegen Steuererhöhungen zumindest nicht anhalten, da die Steuerzahler ihr Verhalten anpassen. Konsolidierungen durch Steuererhöhungen bergen daher das Risiko, dass sie auch nach Erreichung der Konsolidierungsziele beibehalten werden.

V. Schlussfolgerungen

Der Anstieg der öffentlichen Verschuldung in Deutschland während der Corona-Krise macht in den kommenden Jahren eine Konsolidierung erforderlich. Die jüngsten Prognosen lassen erwarten, dass die wirtschaftliche Erholung in diesem Jahr an Fahrt gewinnt, wenn Lockerungen der Infektionsschutzmaßnahmen durch Fortschritte bei den Impfungen und der Verfügbarkeit von Schnelltests möglich sind (Schmidt *et al.* 2021). Da aktuell noch offen bleibt, ob die Corona-Krise auch im Jahr 2022 immer noch einen erheblichen Einfluss auf die staatliche Finanzlage ausübt, ließe sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt die Entscheidung, die Schuldenbremse im Jahr 2022 erneut auszusetzen, jedenfalls (noch) nicht rechtfertigen.

Darüber hinaus sollte Konsolidierung auf der Ausgabenseite erfolgen und nicht, wie in einigen Vorschlägen vorgesehen, durch eine Erhöhung bestehender oder sogar der Einführung neuer Steuern oder Abgaben. Der absehbare Anstieg der Verschuldung ist nicht so stark, dass sich damit die Mobilisierung zusätzlicher Einnahmen wie nach der Wiedervereinigung rechtfertigen ließe. Der Begriff „Corona-Soli“, der für einen erneuten Aufschlag auf die Einkommensteuer geprägt wurde, legt ja eine solche Notlage nahe. Auch eine bisweilen vorgeschlagene einmalige Vermögensabgabe lässt sich so nicht rechtfertigen.

Zudem besteht bei einer Konsolidierung über die Einnahmenseite das Risiko eines „Ratchet-Effekts“, d. h. die durch die antizyklische Fiskalpolitik erhöhten Ausgaben werden nicht wieder zurückgeführt, sondern bleiben auf einem höheren Niveau festgezurrut als vor der Krise (Hercowitz und Strawczynski 2004). Dies würde die längerfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte angesichts des fortschreitenden demografischen Wandels erschweren. Einnahmenseitige Konsolidierungsschritte sollten nur vorgenommen werden, wenn sich zeigen

würde, dass die ausgabenseitigen Maßnahmen nicht ausreichen. Angesichts der gegenwärtigen Unsicherheiten über die Stärke der konjunkturellen Erholung nach der Krise sowie den weiteren Kurs der Geldpolitik sollte mit derartigen Maßnahmen unbedingt abgewartet werden.

Anmerkung: Wir bedanken uns für hilfreiche Kommentare bei Robin Jessen und Wolf Reuter.

Literatur

- Barabas, G., R. Jessen, F. Kirsch und T. Schmidt (2020), „Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2025: Wirtschaftliche Corona-Folgen werden in der mittleren Frist überwunden“, *RWI Konjunkturberichte* 71 (4), S. 27–37.
- Beetsma, R., O. Furtuna, und M. Giuliodori (2018), „Revenue- versus spending-based consolidation plans: the role of follow-up“, *Working Paper Series* 2178, European Central Bank.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (2020), Tragfähigkeitsbericht 2020 – Fünfter Bericht zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, Berlin.
- BMF – Bundesministerium der Finanzen (2021), Vorläufiger Abschluss des Bundeshaushalts 2020, Monatsbericht Januar, S. 37–58.
- Borio, C., P. Disyatat, M. Juselius, P. Rungcharoenkitkul (2018), „The ‚real‘ illusion: How monetary factors matter in low-for-long rates“, VoxEU. <https://voxeu.org/article/real-illusion-how-monetary-factors-matter-low-long-rates>.
- Gebhardt, H. und L.H. R. Siemers (2020), „Staatsfinanzen in der Corona-Krise: günstige Bedingungen garantieren die staatliche Handlungsfähigkeit“, *Wirtschaftsdienst* 100(7), S. 501–506.
- Hercowitz, Z. und M. Strawczynski (2004), „Cyclical Ratcheting in Government Spending: Evidence from the OECD“, *The Review of Economics and Statistics* 86(1), S. 353–361.
- Lane, P. R. (2019), „Determinants of the real interest rate“, Speech at the National Treasury Management Agency, Dublin, 28 November 2019. <https://www.bis.org/review/r191129a.htm>.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2020), Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Kiel.
- Schmidt, T., G. Barabas, N. Benner, N. Isaak, R. Jessen und P. Schacht (2021), „Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Rasche wirtschaftliche Erholung bei Eindämmung der Corona-Pandemie“, *RWI Konjunkturberichte* 72 (1).
- SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2013), Jahresgutachten 2013/14 – Gegen eine Rückwärtsgewandte Wirtschaftspolitik, Wiesbaden.