

**Wann läuft die Schuldenuhr rückwärts?
Die Zukunft der Staatshaushalte in Europa
und in Deutschland**

Prof. Dr. Lars P. Feld
Albert-Ludwigs-Universität Freiburg
Walter Eucken Institut



Wann läuft die Schuldenuhr rückwärts?

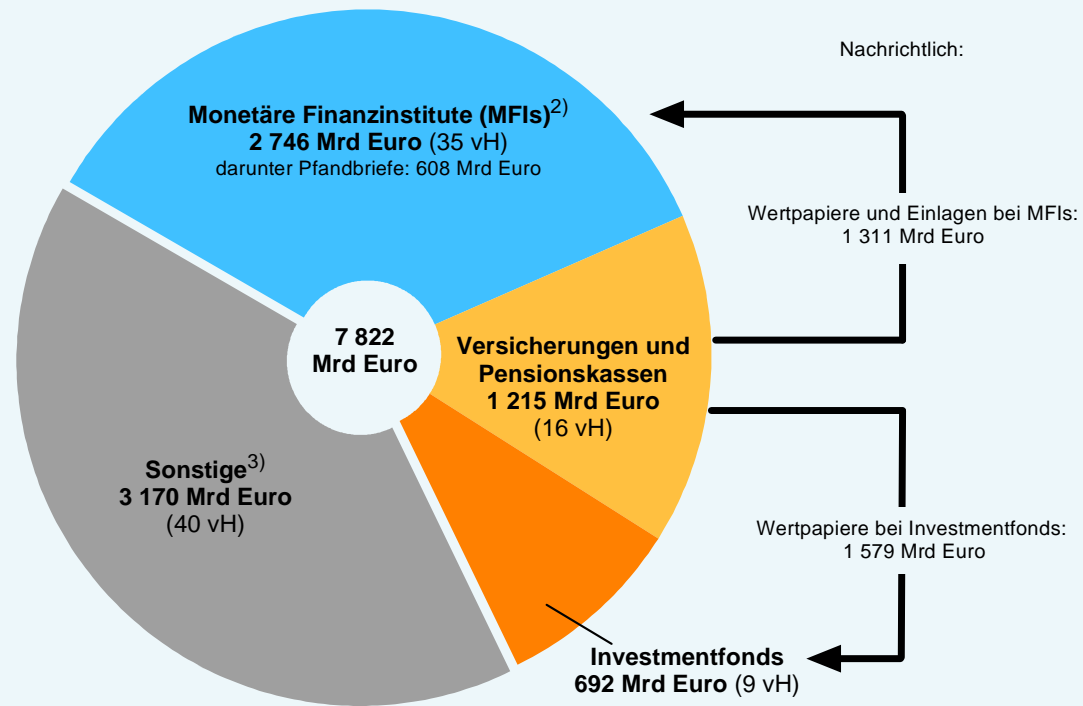
Aufbau der Präsentation

- **Zahlen zur EU-Schuldenkrise**
- **Die Rahmenbedingungen**
- **Lösungsansätze in der EU-Schuldenkrise**
- **Verschuldung in Deutschland**

Zahlen zur EU-Schuldenkrise I

Schaubild 21

Staatsverschuldung im Finanzsystem des Euro-Raums¹⁾



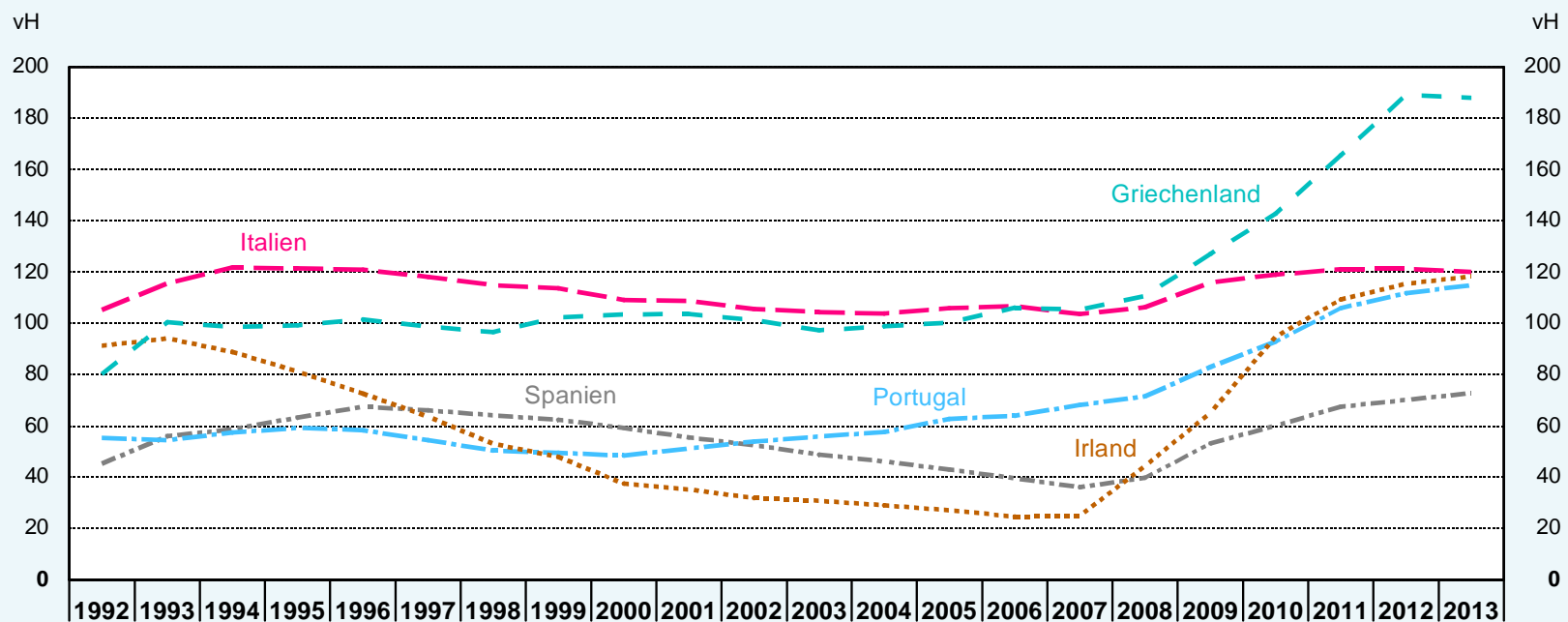
1) Stand: Ende 2010.– 2) Kredite an und Wertpapiere von öffentlichen Haushalten.– 3) Nicht im Finanzsystem des Euro-Raums; im Wesentlichen gehalten von Nicht-Finanzinstituten im Euro-Währungsgebiet und Nicht-Ansässigen im Euro-Währungsgebiet.

Quellen: ECBC, EZB

Zahlen zur EU-Schuldenkrise II

Schaubild 27

Schuldenstandsquoten der Problemländer im Euro-Raum¹⁾



1) Schuldenstand des Staates in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt, ab 2011 Schätzung des IWF.

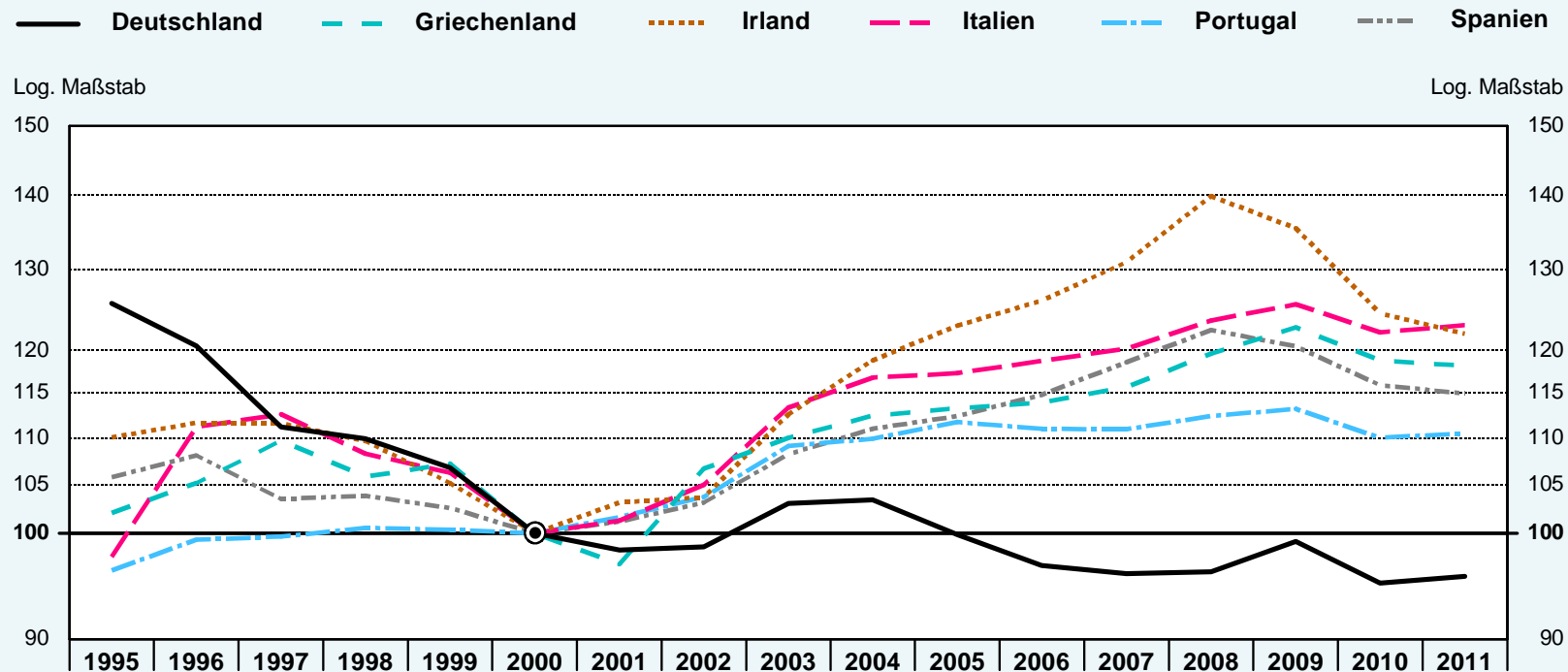
Quelle: IWF

Zahlen zur EU-Schuldenkrise III

Schaubild 26

Entwicklung der Lohnstückkosten¹⁾ in ausgewählten Ländern des Euro-Raums

2000 = 100

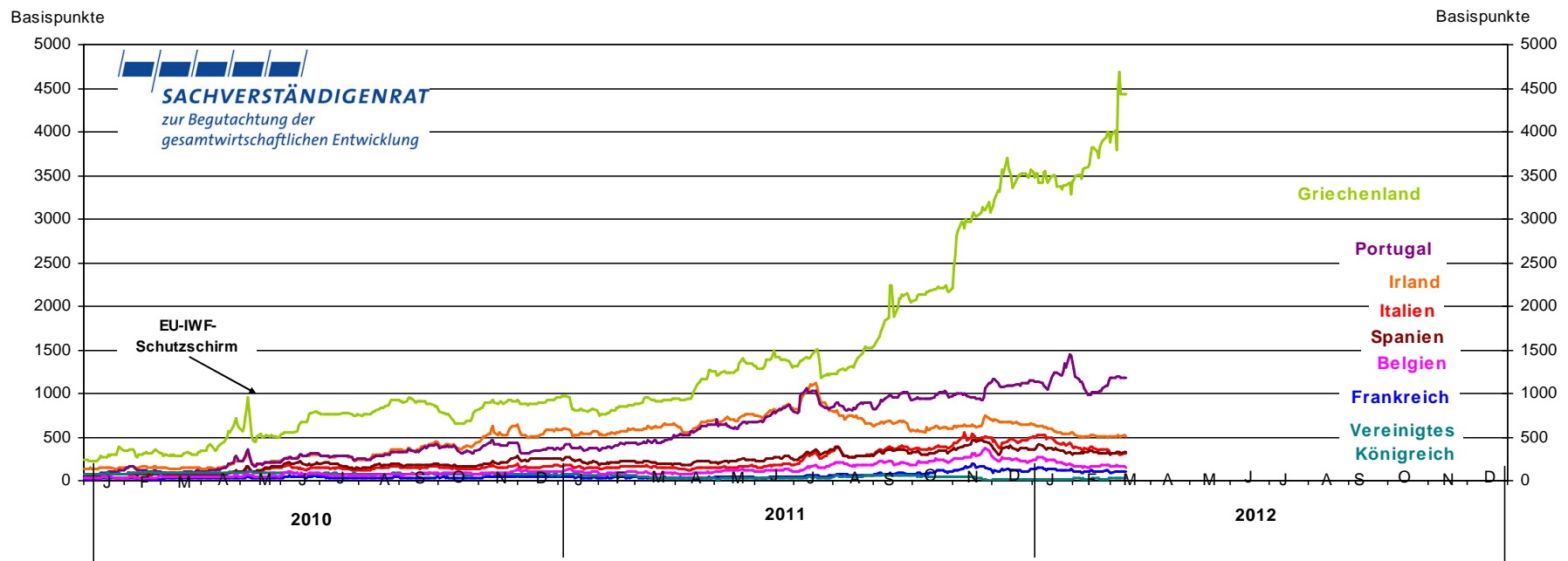


1) Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer in Relation zum Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigen gegenüber ihren jeweils 35 wichtigsten Wettbewerbsländern.

Quelle: EU

Zahlen zur EU-Schuldenkrise IV

Renditedifferenzen der 10-jährigen Staatsanleihen

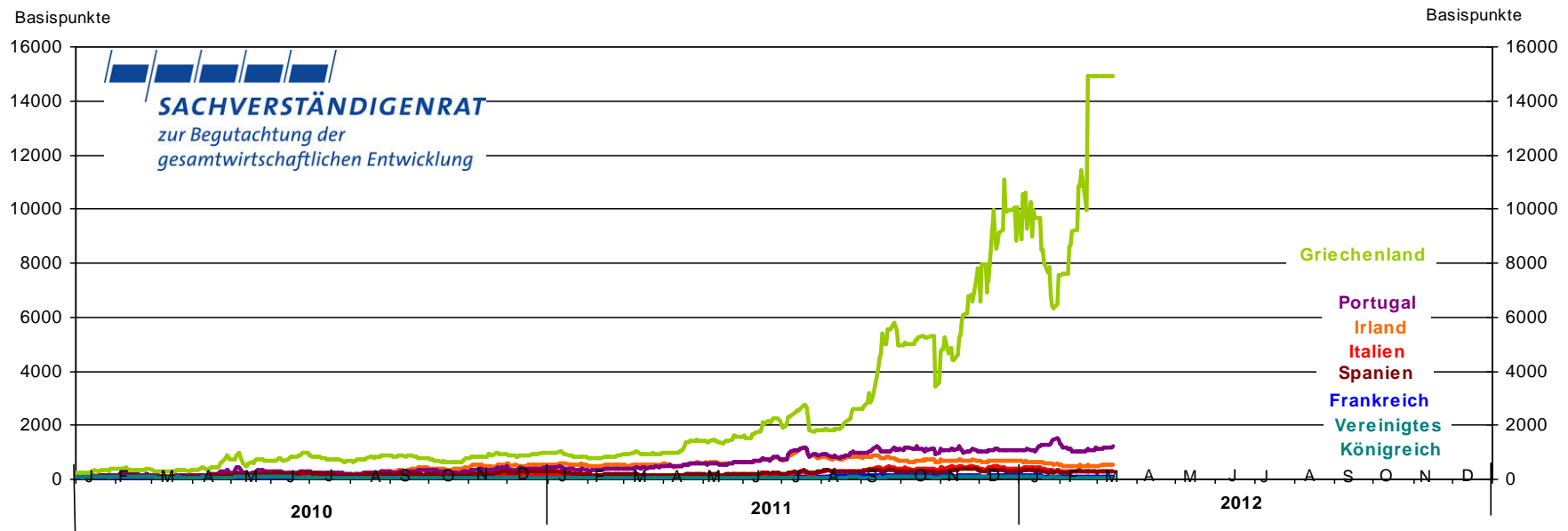


Stand: 14.03.2012

Quelle: Thomson Financial Datastream

Zahlen zur EU-Schuldenkrise V

Credit Default Swap Prämien bei 5-jähriger Laufzeit



Stand: 14.03.2012

Quelle: Thomson Financial Datastream

Rahmenbedingungen I

- Ziel: Zurück zu Maastricht
 - Geld, das man nicht selbst herstellen kann.
 - Nationale Autonomie und Verantwortlichkeit für die Finanz- und Wirtschaftspolitik.
 - Entwicklung von Stabilitätskultur durch Stabi-Pakt.
 - Fehler der EWU: Keine Insolvenzordnung für Staaten.
 - Und: Keine Vorkehrungen für Bankenkrise.
 - Rekapitalisierung des Bankensystems vordringlich.
 - Eigenkapitalvorschriften: Leverage Ratio 5 vH

Rahmenbedingungen II: Stabi-Pakt

- Stabilitäts- und Wachstumspakt und Excessive Deficit Procedure
 - Feststellung der Kommission und Entscheidung des Rats innerhalb von 3 Monaten
 - Mitgliedstaat hat 1 Jahr Zeit zur Korrektur.
 - No Compliance: Veröffentlichung durch Rat
 - No Compliance: Sanktionen
 - No Compliance: Einlage wird zur Strafe.
- Verschärfung des Pakts durch Entscheidungsumkehr auf der Sanktionsstufe.

Rahmenbedingungen III: EFSF und ESM

- Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)
 - Aufstockung der Kreditsumme von 250 Mrd € auf 440 Mrd € beschlossen
 - Käufe auf Primär- und Sekundärmarkt sowie Bankenrekapitalisierung
 - Hebelung
- Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)
 - Verwaltungsrat aus 17 Finanzministern (sowie beratend Ecfm-Kommissar und EZB-Präsident); „gegenseitiges Einvernehmen“ bei Gewährung und Bedingungen der Finanzhilfe sowie bei Darlehenskapazität des ESM
 - Neuemissionen ab Juli 2013 mit Collective Action Clauses (CAC)

Hilfen für die europäischen Krisenländer und Ausleihkraft der Krisenfonds¹⁾

Mrd Euro

Schuldnerländer	EFSF ²⁾				EFSM ³⁾	IWF ⁴⁾				Bilaterale Kredite
	1. Paket	2. Paket ⁵⁾	neues 2. Paket ⁵⁾	insgesamt		1. Paket	2. Paket ⁵⁾	neues 2. Paket ⁵⁾	insgesamt	1. Paket ⁵⁾
Griechenland (geplant)	–	(73)	96,7	96,7	–	30	(36)	33,3	63,3	(80)
davon ausgezahlt	–	–	0	0	–	17,9	–	0	17,9	47,1
Portugal (geplant)		26			26		26			–
davon ausgezahlt		5,8			14,1		10,4			–
Irland (geplant)		17,7			22,5		22,5			4,8
davon ausgezahlt		3,3			13,9		8,7			4,8
Bankenrekapitalisierung ⁶⁾ ...		50			X		X			X
Insgesamt (geplant)		190,4			48,5		111,8			84,8
davon ausgezahlt		9,1			28		37			51,9
Ausleihkraft insgesamt		440			60		X			X
Verbleibende Ausleihkraft ..		430,9			32,0		X			X
Verbleibende Ausleihkraft, wenn alle geplanten Auszahlungen vollzogen sind		249,6			11,5		X			X

1) Stand: Anfang Oktober 2011.– 2) Europäische Finanzstabilisierungsfazilität.– 3) Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus.– 4) Internationaler Währungsfonds.– 5) Ursprünglich geplant 80 Mrd Euro. Am 21. Juli 2011 haben sich die Staats- und Regierungschefs auf die Finanzierung Griechenlands über ein zweites Paket, welches das erste ablösen sollte, geeinigt. Am 28. Oktober 2011 haben sie sich auf ein Paket in Höhe von 130 Mrd Euro geeinigt. Das zweite Paket wird daher nicht in Kraft treten, sodass die sechste Tranche für Griechenland wahrscheinlich aus dem ersten Paket ausgezahlt wird.– 6) Orientiert sich an dem im Oktober 2011 durch die EBA ermittelten Rekapitalisierungsbedarf der Banken von Irland, Italien, Portugal und Spanien.

Rahmenbedingungen V: Europäische Finanzstabilisierungsfazilität

Tabelle 12

Refinanzierungsbedarf von ausgewählten Ländern des Euro-Raums in den Jahren 2012 und 2013

Land	Nominales Bruttoinlands- produkt 2012 Mrd Euro	Refinanzierungsbedarf			
		2012		2013	
		vH ¹⁾	Mrd Euro ²⁾	vH ¹⁾	Mrd Euro ²⁾
Frankreich	2 047	20,8	426	20,2	414
Italien	1 621	23,5	380	18,9	306
Deutschland	2 627	10,5	275	8,1	214
Spanien	1 116	20,6	229	19,4	216
Belgien	389	22,2	87	21,8	85
Portugal	170	22,3	38	21,0	36
Griechenland	217	16,5	36	14,9	32
Irland	161	13,9	22	14,9	24
Nachrichtlich: Problemländer ³⁾	3 285	X	706	X	615

1) In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.– 2) Eigene Berechnung.– 3) Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien.

Quelle: IWF

Lösungsansätze I

- Nichts tun: erneute Finanz- und Bankenkrise
- Auseinanderbrechen der Eurozone: dito.
- Weiterer Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB
 - Monetisierung der Staatsverschuldung.
 - Glaubwürdigkeit der EZB würde verspielt.
 - Unabhängigkeit der EZB ginge verloren.
 - Früher oder später Inflation.
- Ordnungspolitisch höchst bedenklich
 - Ziel muss sein, die EZB von dieser Rolle als Lender of Last Resort zu befreien.

Lösungsansätze II

- Eurobonds: Dauerhafte Vergemeinschaftung der Schulden und erhebliche Fehlanreize für hoch verschuldete Staaten (eigentlich für alle).
- Hebelung im Stile der jüngsten Beschlüsse nicht nur für EFSF, sondern auch für ESM
 - ESBIES usw.
 - Vorteil: Jeder Schritt an Liquiditätshilfen muss neu beschlossen werden – ohne Konsolidierung und Anpassungsprogramme kein Geld.
 - Und: Volle Disziplinierungswirkung des Marktes.
 - Nachteil: Salamiaktik der Vergemeinschaftung.
 - Fehlende Glaubwürdigkeit mit Verunsicherung der Märkte

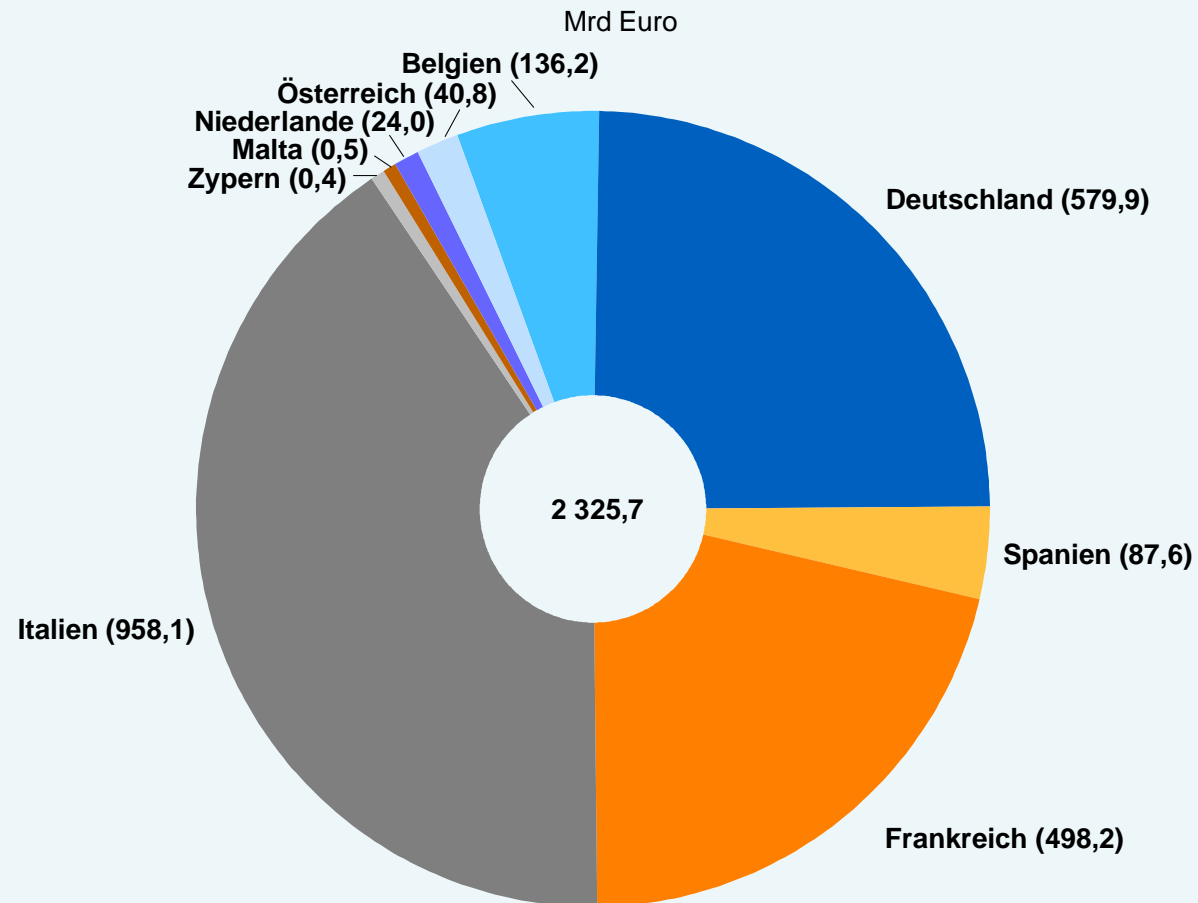
Lösungsansätze III

- Schuldentilgungspakt des SVR als Alternative
- Erster Teil: Schaffung eines Tilgungsfonds mit gesamtschuldnerischer Haftung
 - Roll-in: Fällige Anleihen der Nicht-Programmländer werden in Anleihen des Tilgungsfonds getauscht.
 - Schuld, die 60 vH des BIP übersteigt wandert in den Fonds.
 - Länder bleiben verantwortlich für die Tilgung.
 - Zweckgebundene Steuer zur Tilgung: ESt-Zuschlag.
 - Sicherung durch Währungsreserven: 20 vH.

Lösungsansätze IV

Schaubild 32

Schuldenentilgungspakt „Tilgungsfonds“ im Euro-Raum (2011)¹⁾



1) Staatliche Schulden, die die Schuldenstandsquote von 60 vH überschreiten. Die Länder Griechenland, Irland und Portugal sind nicht enthalten, weil sie sich in einem Anpassungsprogramm befinden.

Quelle: EU

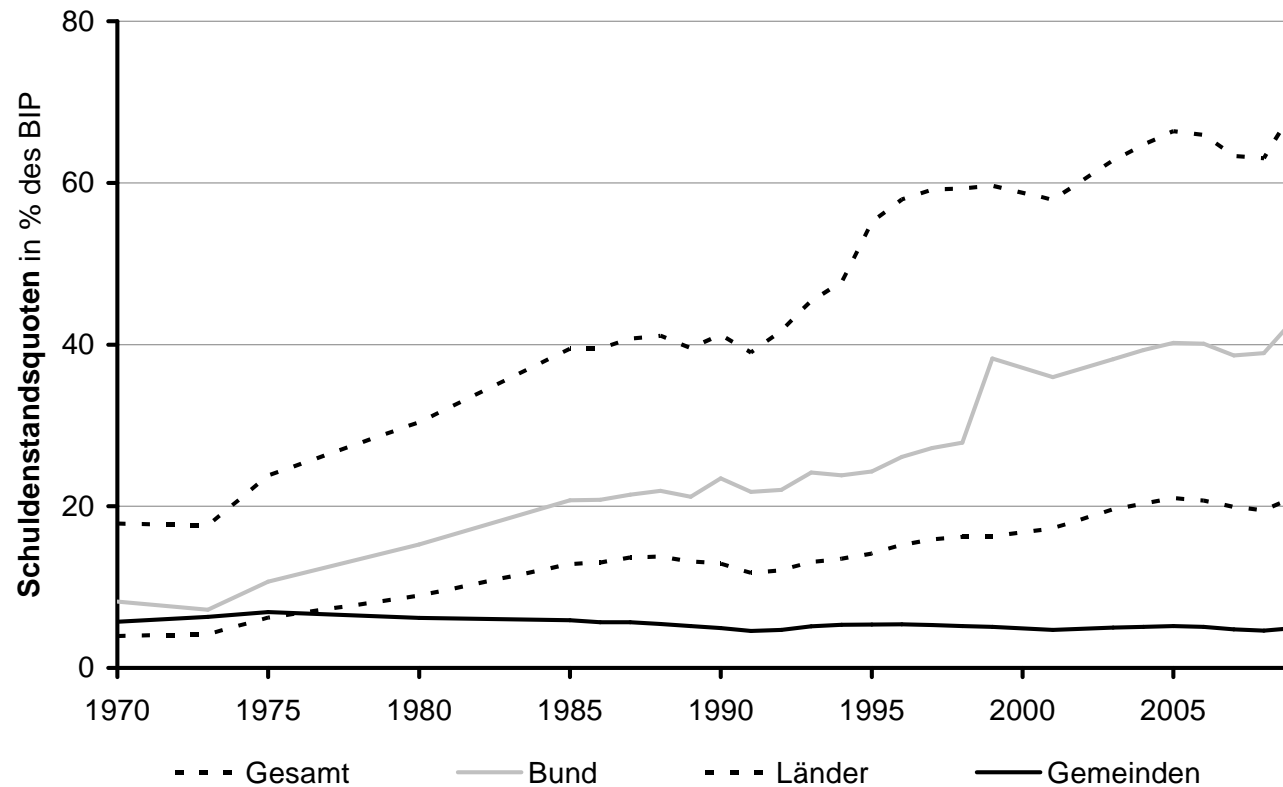
Lösungsansätze V

- Zweiter Teil: Konsolidierungspakt
 - Einführung nationaler Schuldenbremsen, die den deutschen Standards genügen müssen.
 - Verpflichtung auf mittelfristige Konsolidierungs- und Wachstumsstrategie unter Einhaltung des Stabi-Pakts.
 - Abbruch des Roll-in bei Fehlverhalten.
- Dritter Teil: Insolvenzordnung
 - Unter 60 vH Schuldenquote: Zugang zu Liquidität
 - 60-90 vH Schuldenquote: Zugang ESM mit Auflagen
 - Über 90 vH Schuldenquote: Zwingende Gläubigerbeteiligung

Lösungsansätze VI

- Schaffung sicherer Anleihen zunächst durch Tilgungsfonds und dann wieder national.
- Teilweise Vergemeinschaftung der Schulden.
- Aber: Nur temporär.
 - Tilgungsfonds läuft in 20 – 25 Jahren aus.
 - Umwandlung in dauerhaften Fonds nur, wenn eine Volksabstimmung gemäß Art. 146 GG erfolgreich.
- Verfassungsmäßigkeit
 - Zeitliche Begrenzung essentiell, daher Art. 146 GG
 - Begrenzung der Höhe nach.
 - Mitbestimmungsrechte des Bundestages wie EFSF

Verschuldung in Deutschland I



Schuldenstandsquoten (in % des BIP), Deutschland, 1975 – 2009

Tabelle 20

Finanzpolitische Kennziffern¹⁾ vH²⁾

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ³⁾
Finanzierungssaldo	- 3,3	- 1,7	0,2	- 0,1	- 3,2	- 4,3 ^{a)}	- 1,1
Struktureller Finanzierungssaldo ⁴⁾	- 2,8	- 1,5	0,2	- 0,3	- 1,7	- 2,4	- 1,4
Struktureller Primärsaldo ⁴⁾	0,4	1,2	2,5	1,9	1,0	0,5	1,4
Schuldenstandsquote ⁵⁾	68,5	67,9	65,2	66,7	74,4	83,2	80,4 ^{b)}
Staatsquote ⁵⁾	46,9	45,3	43,5	44,0	48,1	47,9 ^{a)}	45,6
Abgabenquote ⁵⁾	38,6	38,9	38,9	39,1	39,6	38,4	39,3
Steuerquote ⁵⁾	21,9	22,6	23,5	23,7	23,4	22,6	23,4
Sozialbeitragsquote ⁵⁾	16,8	16,3	15,5	15,5	16,1	15,8	15,9
Zins-Steuer-Quote ⁶⁾	13,3	12,9	12,3	11,9	11,7	11,3	10,7

1) In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.– 2) Wenn nicht anders angegeben, jeweils in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen.– 3) Eigene Schätzung.– 4) Um konjunkturelle Einflüsse und transitorische Effekte bereinigter Finanzierungssaldo/Primärsaldo: Finanzierungssaldo ohne Saldo aus geleisteten Vermögenseinkommen (Zinsausgaben) und empfangenen Vermögenseinkommen.– 5) Schulden/Ausgaben/Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge/Steuern/tatsächliche Sozialbeiträge.– 6) Zinsausgaben in Relation zu den Steuern.– a) Ohne Berücksichtigung der Einnahmen aus der Versteigerung von Frequenzen für den drahtlosen Netzzugang: Finanzierungssaldo – 4,5 vH, Staatsquote 48,1 vH.– b) Ohne Berücksichtigung des fortschreitenden Abbaus der Bruttoschulden bei den Abwicklungsanstalten und des deutschen Anteils an den zu erwartenden neuen Schulden der EFSF; die im Oktober 2011 bekanntgewordenen Abwärtskorrekturen des Schuldenstands wegen Buchungsfehlern bei der FMS Wertmanagement in Höhe von 24,5 Mrd Euro für das Jahr 2010 und 31 Mrd Euro für das Jahr 2011 sind jedoch berücksichtigt.

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹⁾

Art der Einnahmen und Ausgaben	2010 ²⁾	2011	2012 ³⁾	2011	2012 ³⁾
	Mrd Euro			Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %	
Einnahmen	1 079,8	1 148,2	1 180,3	+ 6,3	+ 2,8
davon:					
Steuern	548,9	587,8	609,4	+ 7,1	+ 3,7
Sozialbeiträge	418,7	435,3	443,3	+ 4,0	+ 1,8
Sonstige ⁴⁾	112,2	125,1	127,6	+11,5	+ 2,0
Ausgaben	1 185,8	1 173,5	1 200,3	- 1,0	+ 2,3
davon:					
Vorleistungen	120,0	127,7	132,6	+ 6,4	+ 3,9
Arbeitnehmerentgelte	194,5	199,8	204,7	+ 2,7	+ 2,5
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	61,9	67,7	65,9	+ 9,3	- 2,5
Geleistete Transfers	713,5	711,2	730,3	- 0,3	+ 2,7
Bruttoinvestitionen	40,8	42,3	41,3	+ 3,6	- 2,3
Sonstige ⁵⁾	55,1	24,9	25,4	x	x
Finanzierungssaldo	- 106,0	- 25,3	- 20,0	x	x
Nachrichtlich:					
Staatsquote ⁶⁾⁷⁾	47,9	45,6	45,6	x	x
Steuerquote ⁶⁾	22,6	23,3	23,6	x	x
Abgabenquote ⁶⁾	38,4	39,1	39,4	x	x
Finanzierungssaldo (%) ⁷⁾	- 4,3	- 1,0	- 0,8	x	x
Schuldenstandsquote ⁸⁾	83,2	80,0 ^{a)}	78,9 ^{a)}	x	x

1) Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. Gebietskörperschaften: Bund, Länder, Gemeinden, EU-Anteile, ERP-Sondervermögen, Kinderbetreuungsausbau, Fonds „Deutsche Einheit“, Vermögensentschädigungsfonds, Teile des Bundeseisenbahnvermögens, Erblastentilgungsfonds.– 2) Einschließlich der Einnahmen aus der Versteigerung von Frequenzen für den drahtlosen Netzzugang (4,38 Mrd Euro).– 3) Eigene Schätzung.– 4) Verkäufe, empfangene sonstige Subventionen, empfangene Vermögenseinkommen, sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers.– 5) Vermögenstransfers, geleistete sonstige Produktionsabgaben sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern.– 6) Ausgaben/Steuern sowie Steuern an die EU/Steuern und Erbschaftsteuer, Steuern an die EU sowie tatsächliche Sozialbeiträge sowie Finanzierungssaldo jeweils in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in jeweiligen Preisen.– 7) Ohne die Einnahmen aus der Versteigerung von Frequenzen für

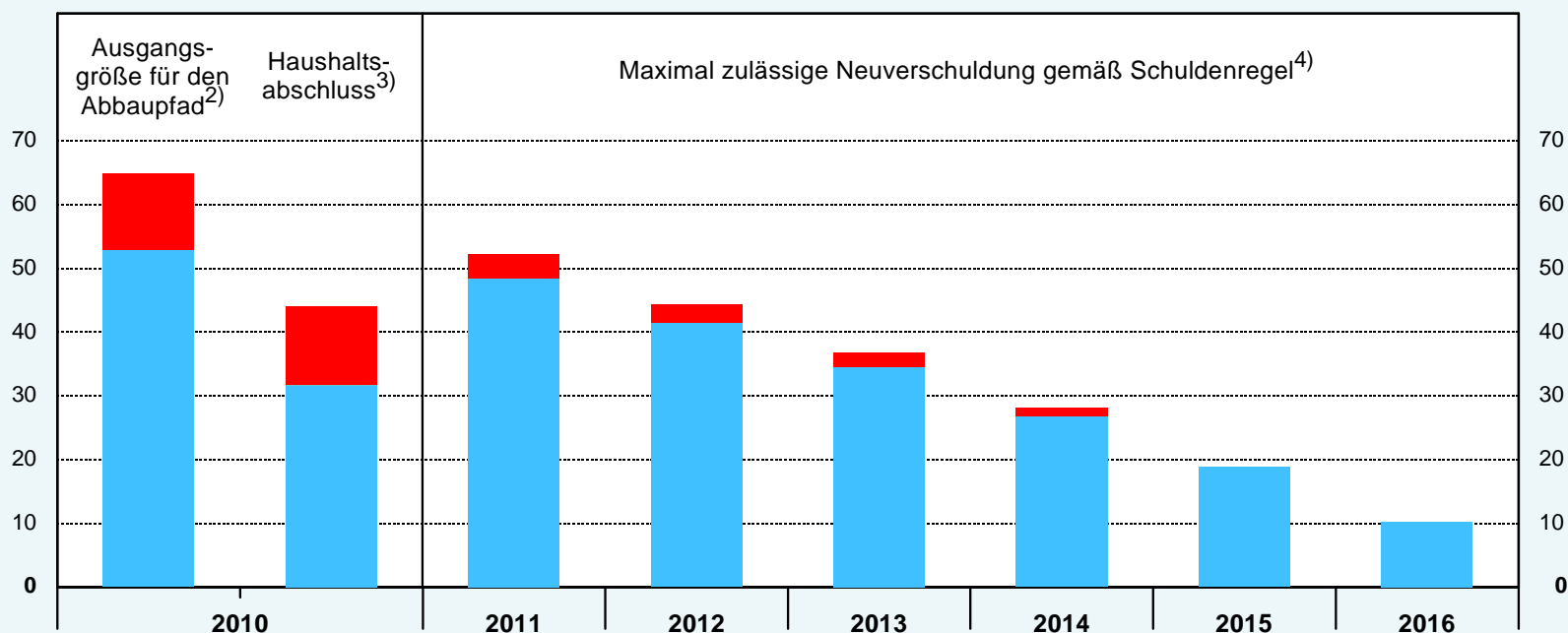
Verschuldung in Deutschland III

Schaubild 44

Bundshaushalt: Haushaltsabschluss 2010 und Abbaupfad gemäß Schuldenregel bis zum Jahr 2016¹⁾

Mrd Euro

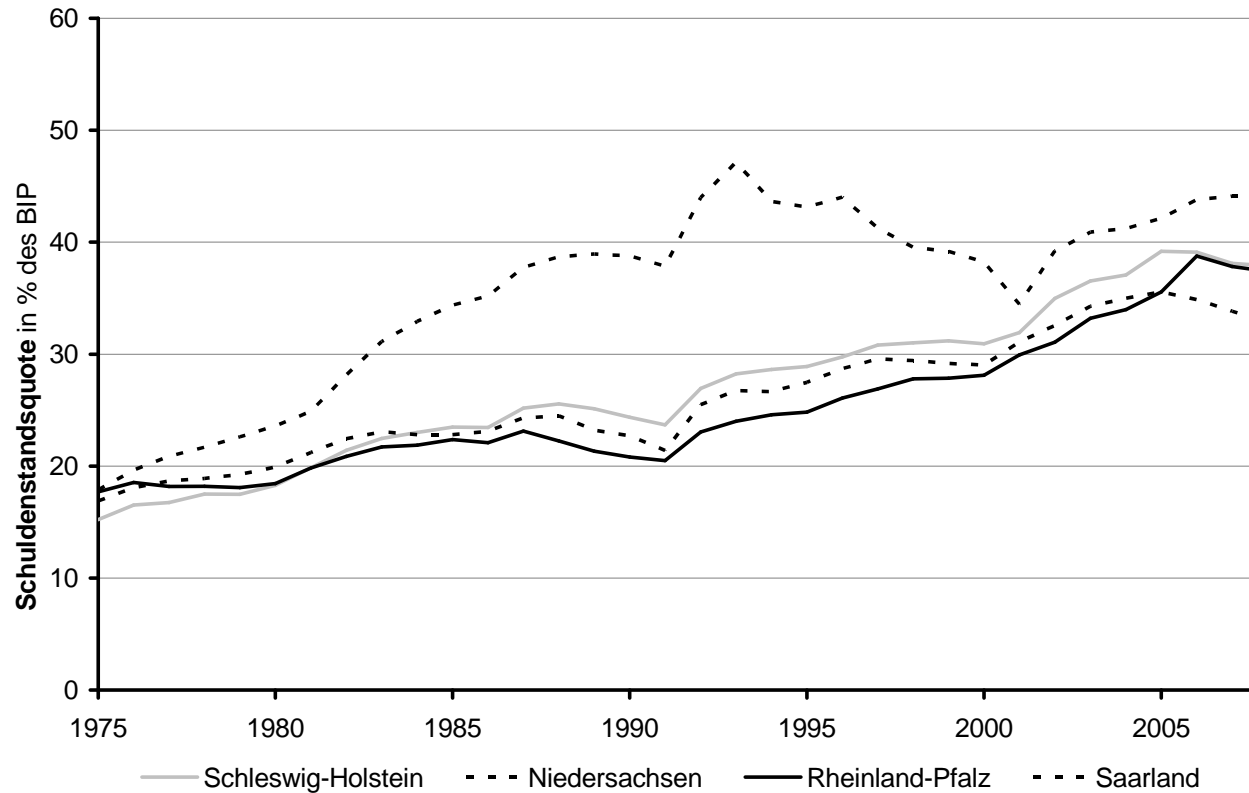
■ Strukturkomponente ■ Konjunkturkomponente



1) Ohne finanzielle Transaktionen.– 2) Konjunkturkomponente gemäß Haushaltsansatz November 2010 basierend auf der Frühjahrsprognose 2010.– 3) Konjunkturkomponente gemäß Frühjahrsprognose der Bundesregierung aus dem Jahr 2011.– 4) Grunddaten aus der Frühjahrsprognose der Bundesregierung aus dem Jahr 2011. Strukturkomponenten sind in Anteilen am nominalen Bruttoinlandsprodukt des Vorjahres fixiert.

Quelle: BMF

Verschuldung in Deutschland IV



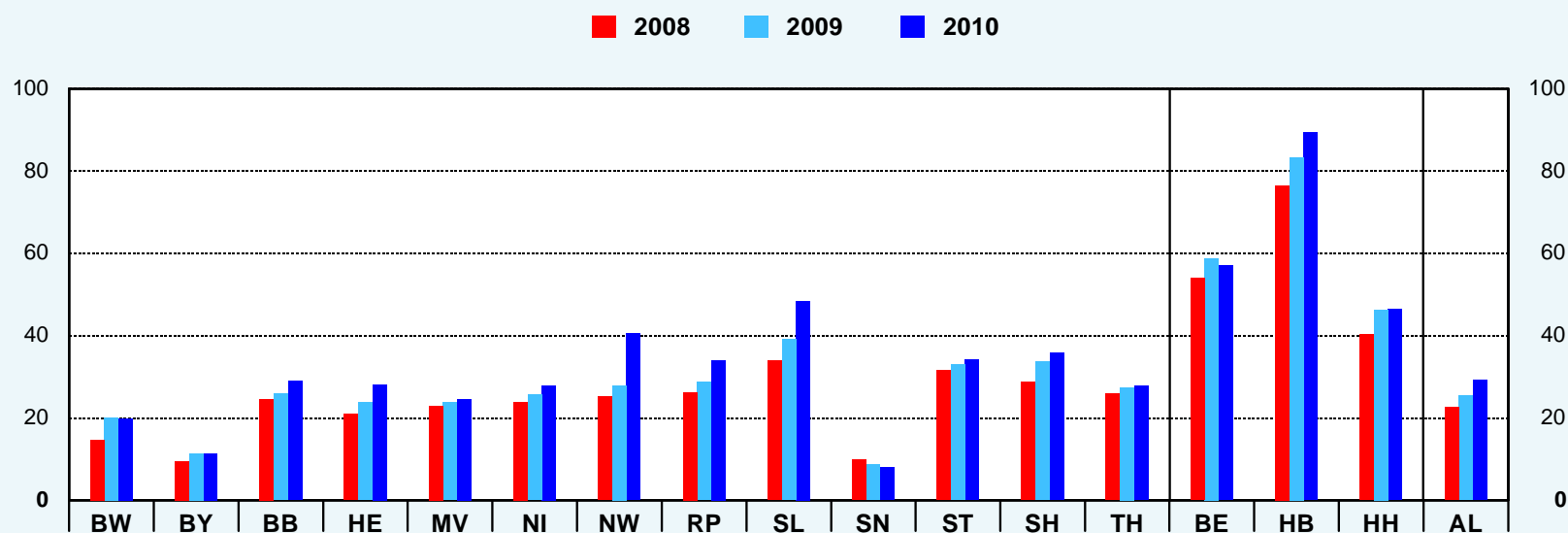
*Schuldenstandsquoten (in % des BIP) finanzschwacher Bundesländer
(einschl. Gemeinden), 1975 – 2008*

Verschuldung in Deutschland V

Schaubild 45

Schuldenstände der Länder einschließlich ihrer Gemeinden¹⁾

In Relation zum kalkulatorischen nominalen Bruttoinlandsprodukt (vH)²⁾



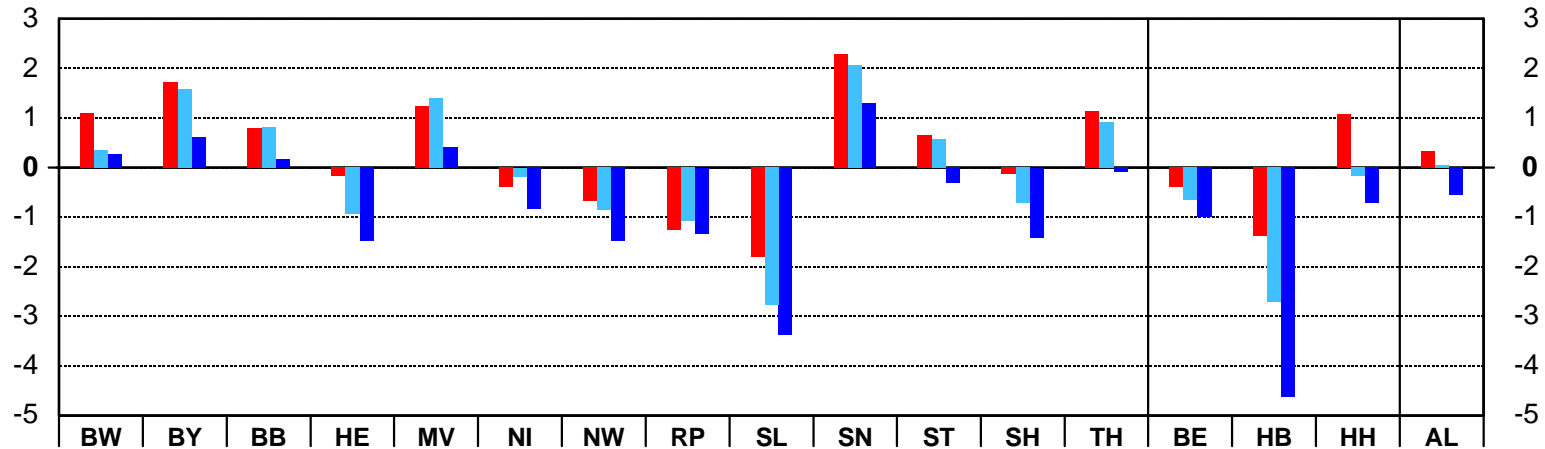
1) Eigene Berechnungen auf Basis der Finanzstatistik. Bis zum Jahr 2009 "Kreditmarktschulden im weiteren Sinne", im Jahr 2010 "Schulden beim nicht-öffentlichen Bereich insgesamt". BW-Baden-Württemberg, BY-Bayern, BB-Brandenburg, HE-Hessen, MV-Mecklenburg-Vorpommern, NI-Niedersachsen, NW-Nordrhein-Westfalen, RP-Rheinland-Pfalz, SL-Saarland, SN-Sachsen, ST-Sachsen-Anhalt, SH-Schleswig-Holstein, TH-Thüringen, BE-Berlin, HB-Bremen, HH-Hamburg und AL-alle Länder.– 2) Nominales Bruttoinlandsprodukt von Deutschland gewichtet mit der Einwohnerzahl des jeweiligen Landes.

Verschuldung in Deutschland VI

■ 2008 ■ 2009 ■ 2010

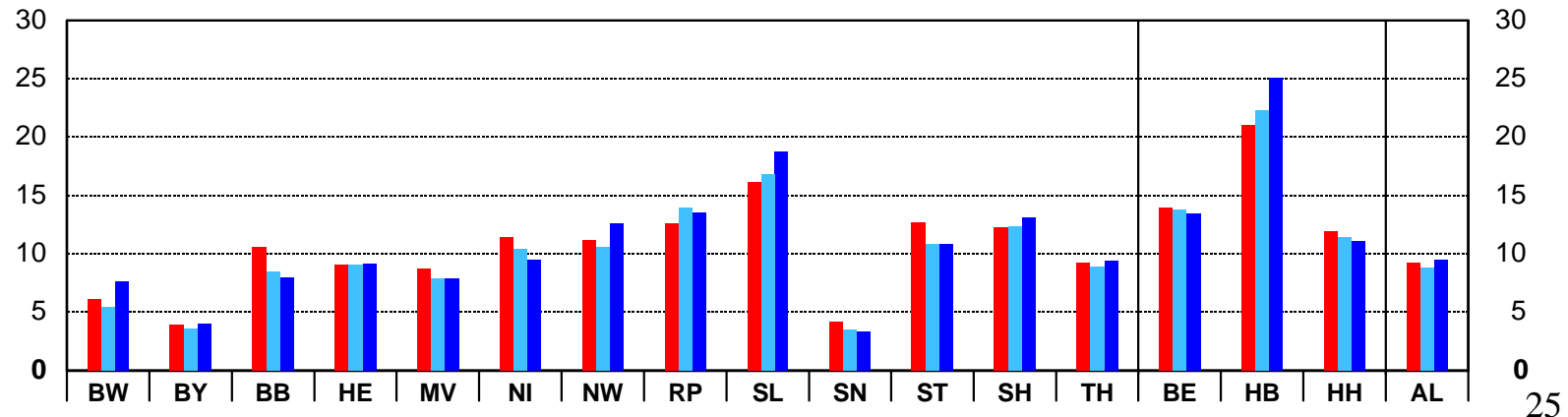
Bereinigter Finanzierungssaldo

In Relation zum kalkulatorischen nominalen Bruttoinlandsprodukt (vH)



Bereinigte Zins-Steuer-Quote

Zinsausgaben in Relation zu den Steuereinnahmen (vH)



Konsolidierungsbedarf bis 2020 (vH der Primärausgaben)

- unter 0
- mehr als 0 bis 6
- mehr als 6 bis 12
- mehr als 12 bis 18
- mehr als 18

