

Ehrbare Staaten?

Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen im internationalen Vergleich
im Lichte der (griechischen) Staatsschuldenkrise

Bernd Raffelhüschen
Stefan Moog

Stiftung Marktwirtschaft

Forschungszentrum Generationenverträge
Albert-Ludwigs-Universität Freiburg

Pressegespräch am 7. Dezember 2011 in Berlin

KERNAUSSAGEN

I. Die Logik von Maastricht

Das Regelwerk von Maastricht begrenzt die nationale politische Handlungsfähigkeit, hat aber zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen beigetragen. Die Logik von Maastricht greift allerdings zu kurz, da sie die Stabilität der Staatsfinanzen nicht gewährleisten kann.

II. War die griechische Schuldenmisere vermeidbar?

Ab Mitte der 2000er Jahre hätten Zweifel an der Solidität der griechischen Staatsfinanzen aufkommen müssen. Unter den damaligen Gegebenheiten (sprich: Zinssätzen) legen die Daten dennoch nahe, dass Griechenland in der Lage gewesen ist, seine hohen Staatsschulden zu bedienen.

III. Unerwartete Ergebnisse des Rankings

Die Ergebnisse des Nachhaltigkeitsrankings überraschen mit einem Spitzenreiter Italien und einem abgeschlagenen Platz für das Euro-Musterland Luxemburg. Neben Luxemburg wird die demografische Herausforderung insbesondere Griechenland und Spanien Einschnitte in ihren Rentensystemen abverlangen.

IV. Unsere Vorschläge

- Statt supranationaler Sanktionierung bei Regelverstößen müssen die Finanzmärkte bei der Disziplinierung der nationalen Haushaltspolitiken stärker in die Verantwortung genommen werden.
- Eine Kollektivierung des Ausfallrisikos durch EURO-Bonds birgt die Gefahr eines „Weiter so“. Ganz im Gegenteil müssen regulatorische Verzerrungen beseitigt werden, um eine risikoadäquate Bewertung von Staatsanleihen zu fördern.

I. Die Logik von Maastricht

Tragbare öffentliche Finanzen in der Logik von Maastricht sind...

„...eine auf Dauer tragbare Finanzlage der öffentlichen Hand, ersichtlich aus einer öffentlichen Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit“
(Artikel 140 Absatz 1 AEUV bzw. Artikel 121 Absatz 1 EGV)

Haushaltslage ohne übermäßiges Defizit
(Artikel 126 Absatz 2 AEUV bzw. Artikel 104 Absatz 2 EGV)

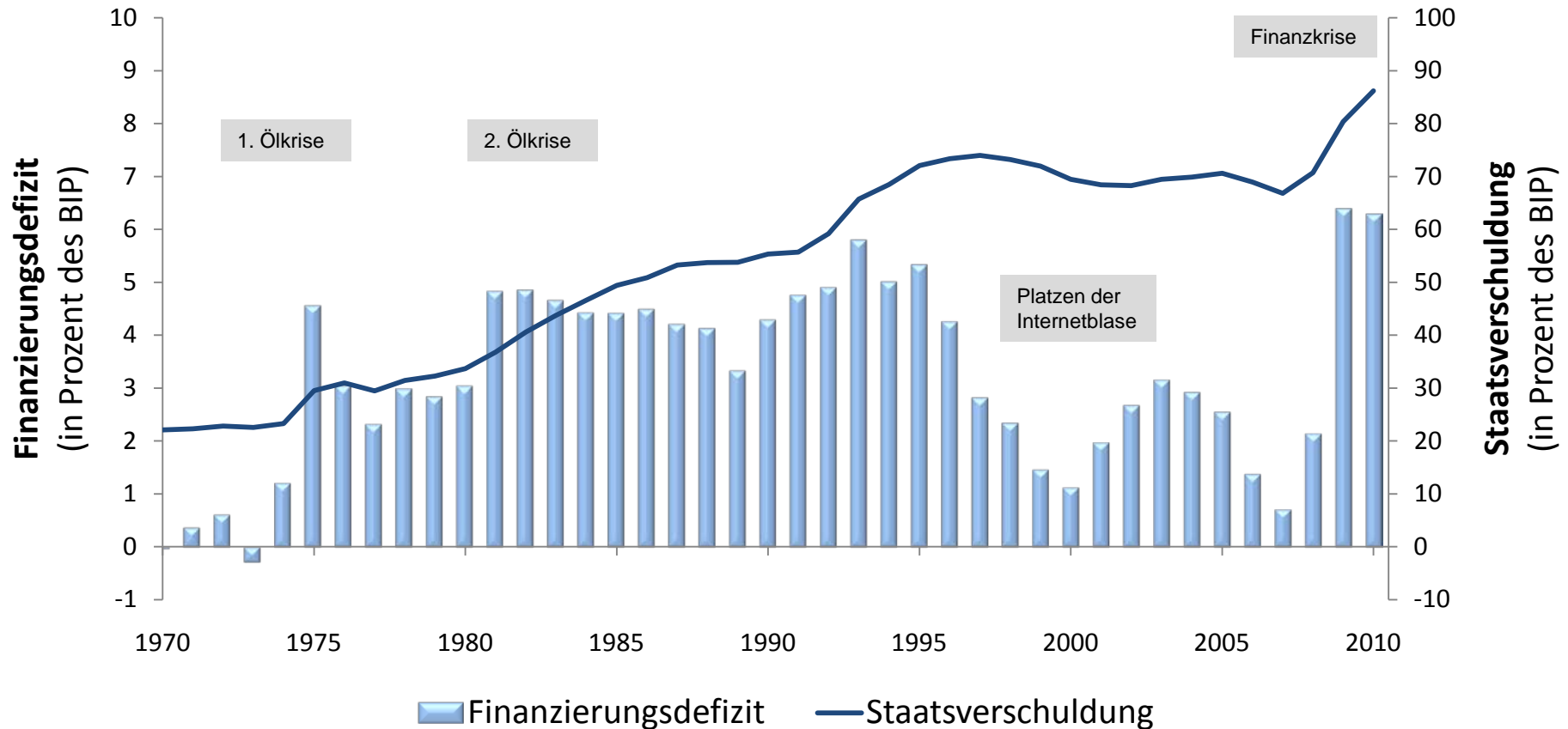
Jährliches Defizit unterhalb eines Referenzwerts von 3 Prozent des BIP

Schuldenstand unterhalb oder nahe eines Referenzwerts von 60 Prozent des BIP

Mit dem Artikel 126 Absatz 2 AEUV liefern die Maastricht-Kriterien eine scheinbar einfache Antwort auf die Frage der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. Eine auf Dauer tragbare Haushaltssituation bemisst sich an einem Defizit unterhalb von 3 Prozent des BIP sowie einem Schuldenstand nahe 60 Prozent des BIP.

Maastricht im historischen Rückblick

Durchschnittliches Finanzierungsdefizit und Staatsverschuldung der EURO12-Staaten

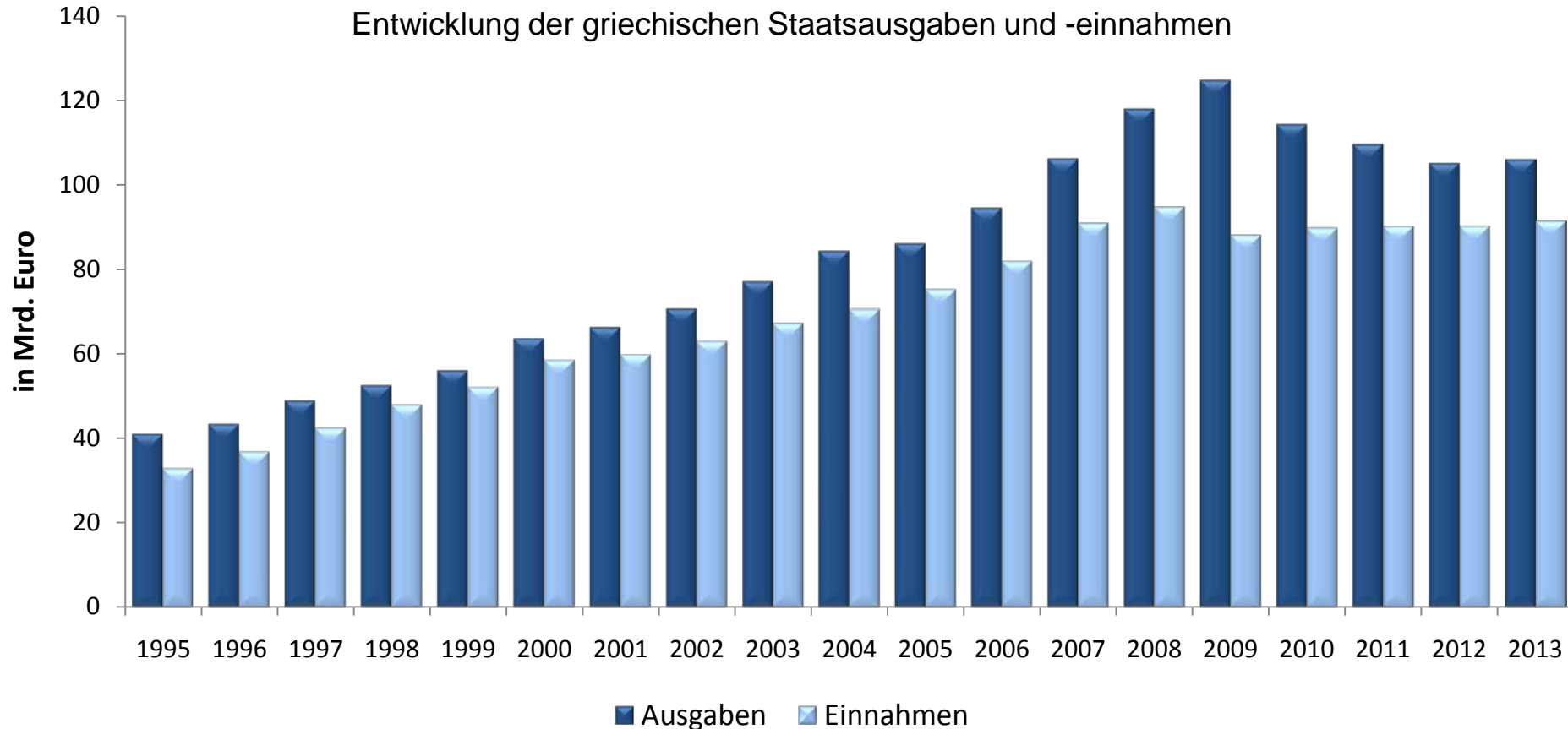


Quelle: AMECO Datenbank, Eurostat, OECD Economic Outlook Datenbank, World Economic Outlook Datenbank, eigene Berechnungen.

Obwohl Verstöße bisher nie geahndet wurden, hat das Regelwerk von Maastricht der Haus-haltspolitik in der Praxis dennoch Beschränkungen auferlegt. Als Folge haben die EURO12-Staaten ab 1995 (bis zur Finanzkrise) Fortschritte bei der Konsolidierung ihrer Haushalte erzielt.

II. War die griechische Schuldenmisere vermeidbar?

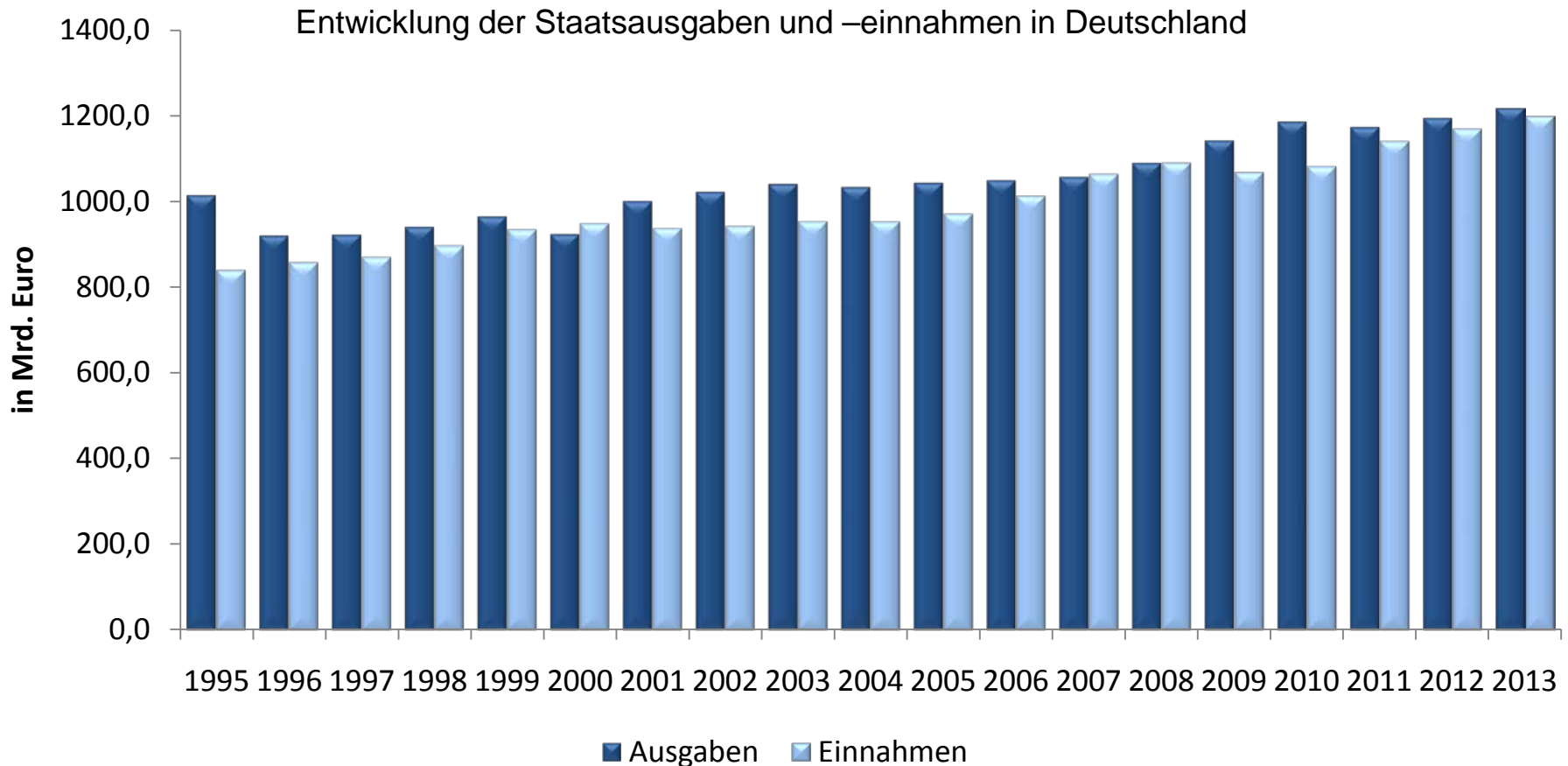
Die griechischen Staatsfinanzen



Quelle: AMECO Datenbank, ab 2011 Prognose.

Trotz der Konsolidierungserfolge gegen Ende der 1990er Jahre waren die Einnahmen des griechischen Staates nie auch nur annähernd ausreichend, um die Staatsausgaben zu decken. Hinzu kam, dass Griechenland selbst die geringen Konsolidierungserfolge nach Erreichen (bzw. Erschummeln) des Euro-Etappenziels wieder nach und nach aufzehrte.

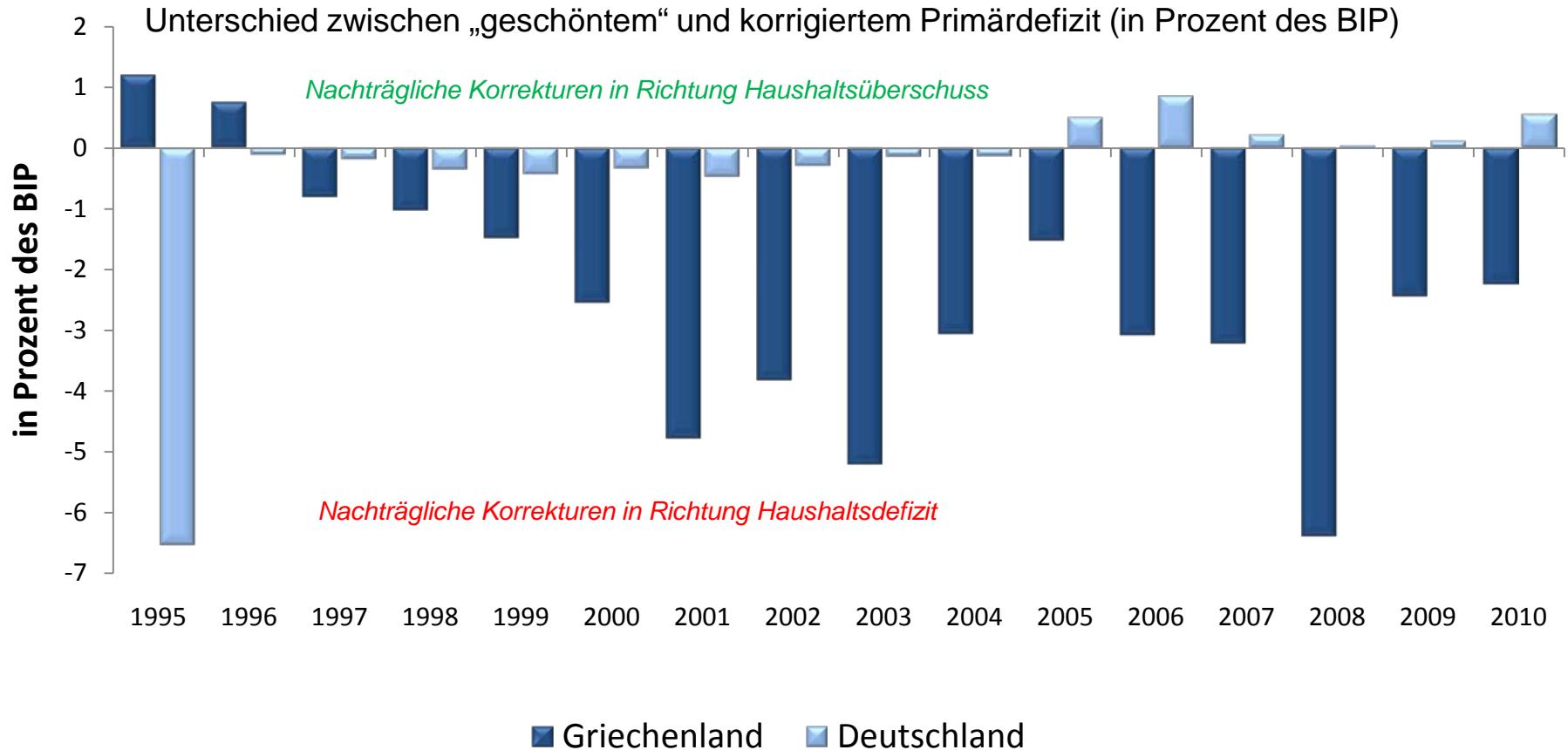
Die deutschen Staatsfinanzen im historischen Rückblick



Quelle: AMECO Datenbank, ab 2011 Prognose.

In Deutschland klafften die Staatsausgaben und –einnahmen zwar nie soweit auseinander wie in Griechenland. Allerdings haben die Einnahmen lediglich in 2007 und 2008 gerade so ausgereicht um die Ausgaben zu decken. Und trotz laufender Steuermehreinnahmenschätzungen ist in den kommenden Jahren nicht mit einem ausgeglichenen Haushalt zu rechnen.

War da was? Das Ausmaß der griechischen Bilanzkosmetik



Quelle: OECD Economic Outlook, eigene Berechnungen. Die deutliche Abweichung des deutschen Primärdefizits im Jahr 1995 ist auf die erst im Jahr 2008 erfolgte Eingliederung der Treuhandgesellschaft in die staatliche Finanzstatistik zurückzuführen.

Finanzstatistiken werden im Zeitablauf immer wieder revidiert. Dies ist in Griechenland nicht anders als beispielsweise in Deutschland. Allerdings hat das Ausmaß dieser Revisionen im Fall Griechenlands eine ganz andere Qualität und Quantität.

Exkurs: Das Primärdefizit oder wann lebt ein Staat über seine Verhältnisse?

$$\text{Defizit} = \text{Primärdefizit} + \text{Zinsen}$$

oder

$$\text{Primärdefizit} = \text{Defizit} - \text{Zinsen}$$

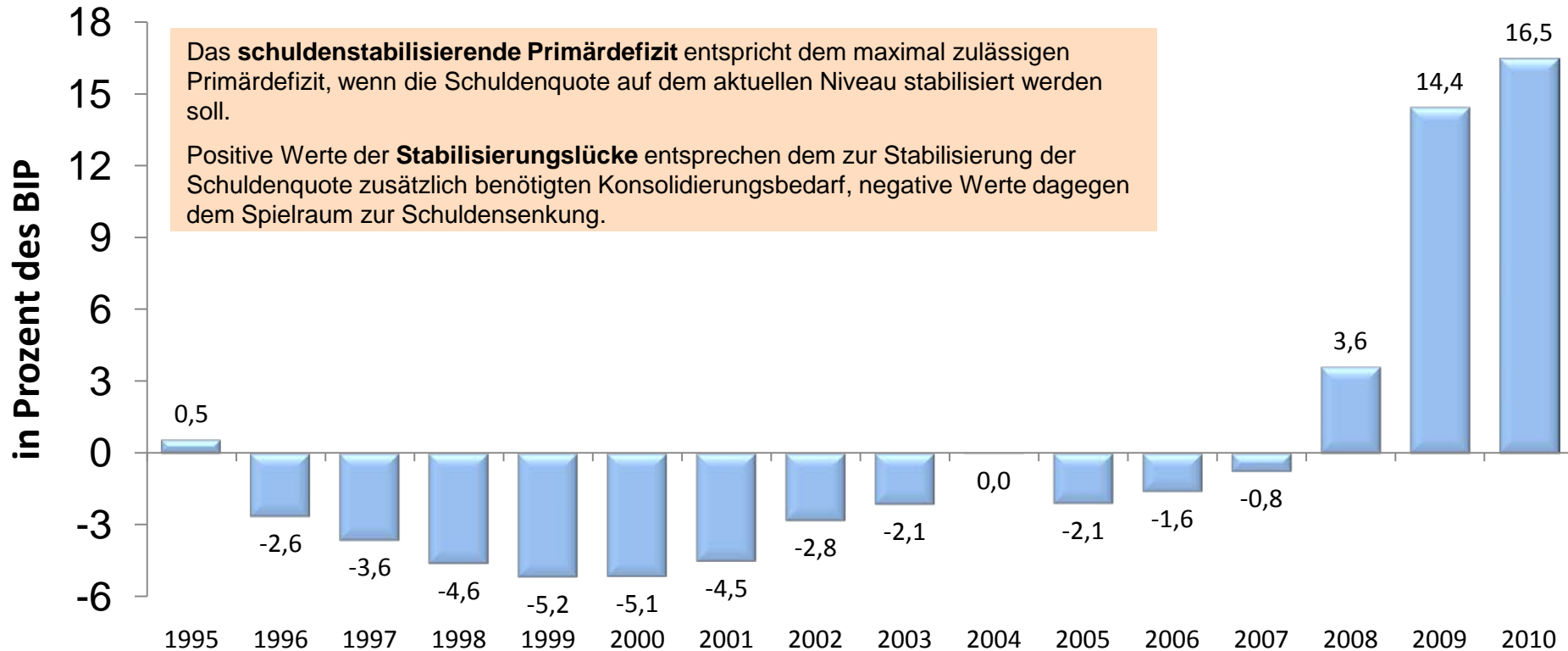
Ein Primärdefizit bedeutet, dass ein Staat die Ausgaben für alle seine eigentlichen oder primären Aufgaben (z.B. Infrastrukturinvestitionen, Gehälter, Sozialleistungen, etc.) nicht aus seinen laufenden Einnahmen finanzieren kann.

Dies ist vergleichbar mit einem privaten Haushalt, der seine laufenden Ausgaben für Miete, Kleidung, Essen, ... nicht aus seinem Einkommen bestreiten kann.

Ein Staat, der sich auf Dauer ein Primärdefizit leistet, lebt über seine Verhältnisse und droht, über kurz oder lang in der Zahlungsunfähigkeit zu enden.

Die griechische Stabilisierungslücke

Stabilisierungslücke = tatsächliches Primärdefizit - schuldenstabilisierendes Primärdefizit

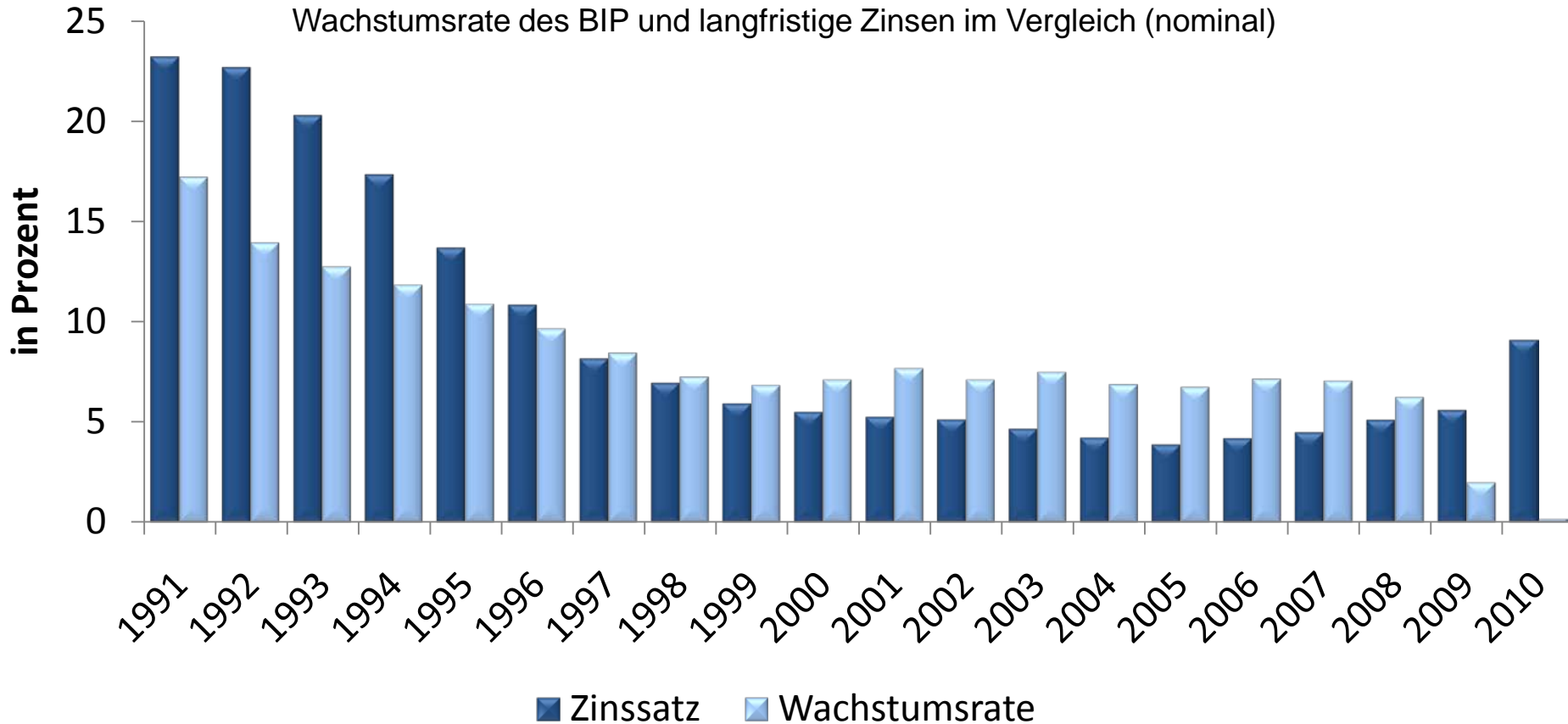


Quelle: OECD Economic Outlook, eigene Berechnungen.

Zwar hatte Griechenland seinen fiskalischen Handlungsspielraum seit 2000 sukzessive aufgezehrt, mit Ausnahme des Jahres 2004 allerdings nie ausgereizt. Erst 2008 bzw. 2009 folgte der Absturz.

Spielte Griechenland ein Ponzi-Spiel?

Wachstumsrate des BIP und langfristige Zinsen im Vergleich (nominal)

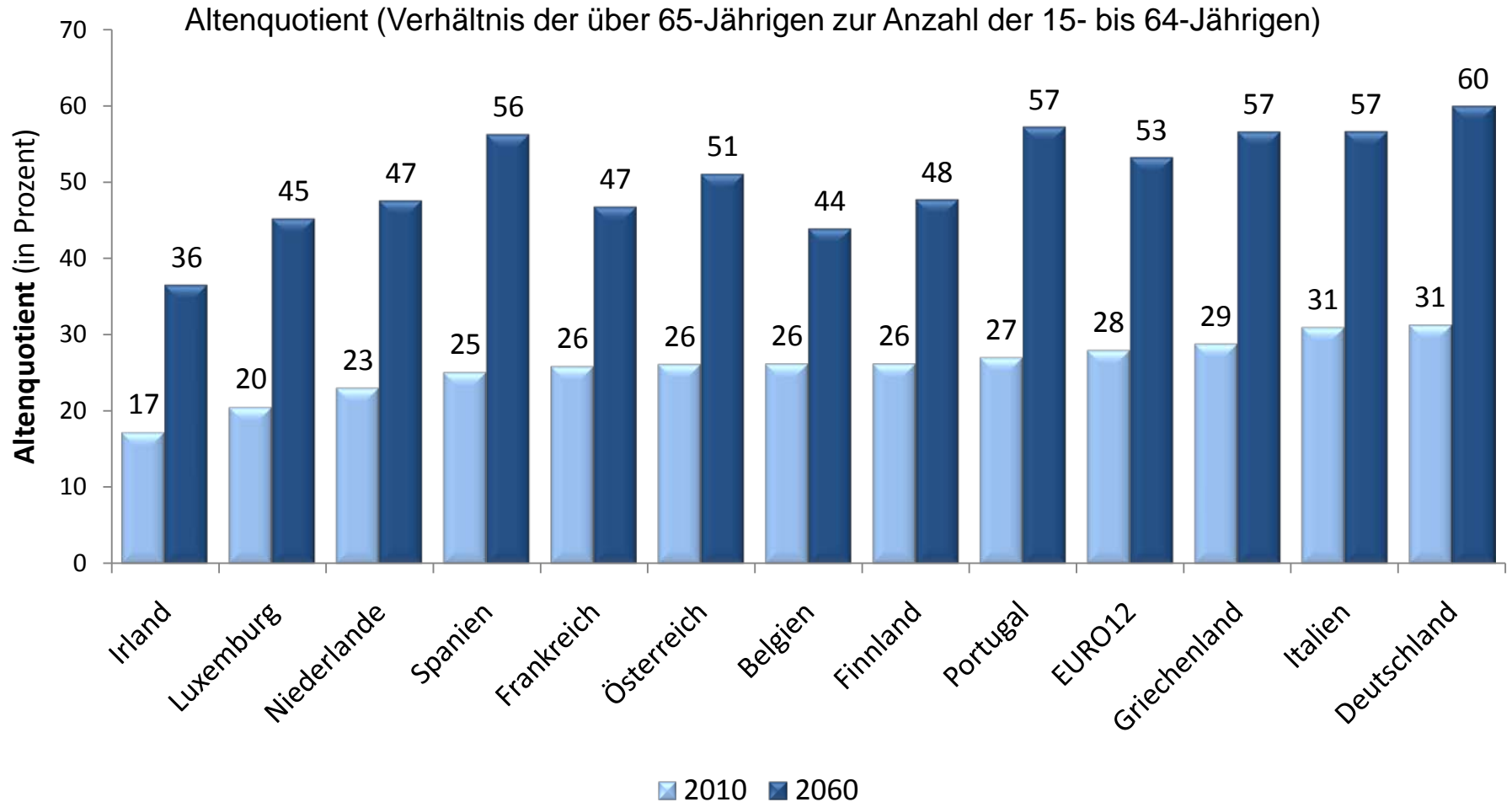


Quelle: OECD Economic Outlook, eigene Berechnungen.

Die optimistische Einschätzung der griechischen Finanzlage begründet sich aus Zinssätzen unterhalb der Wachstumsrate. Griechenland befand sich damit in der komfortablen Situation, dass sich die Zinszahlungen quasi von selbst erwirtschafteten und darüber hinaus noch ein Spielraum bestand, um über seinen Verhältnissen zu leben.

III. Unerwartete Ergebnisse des Rankings

Die demografische Herausforderung

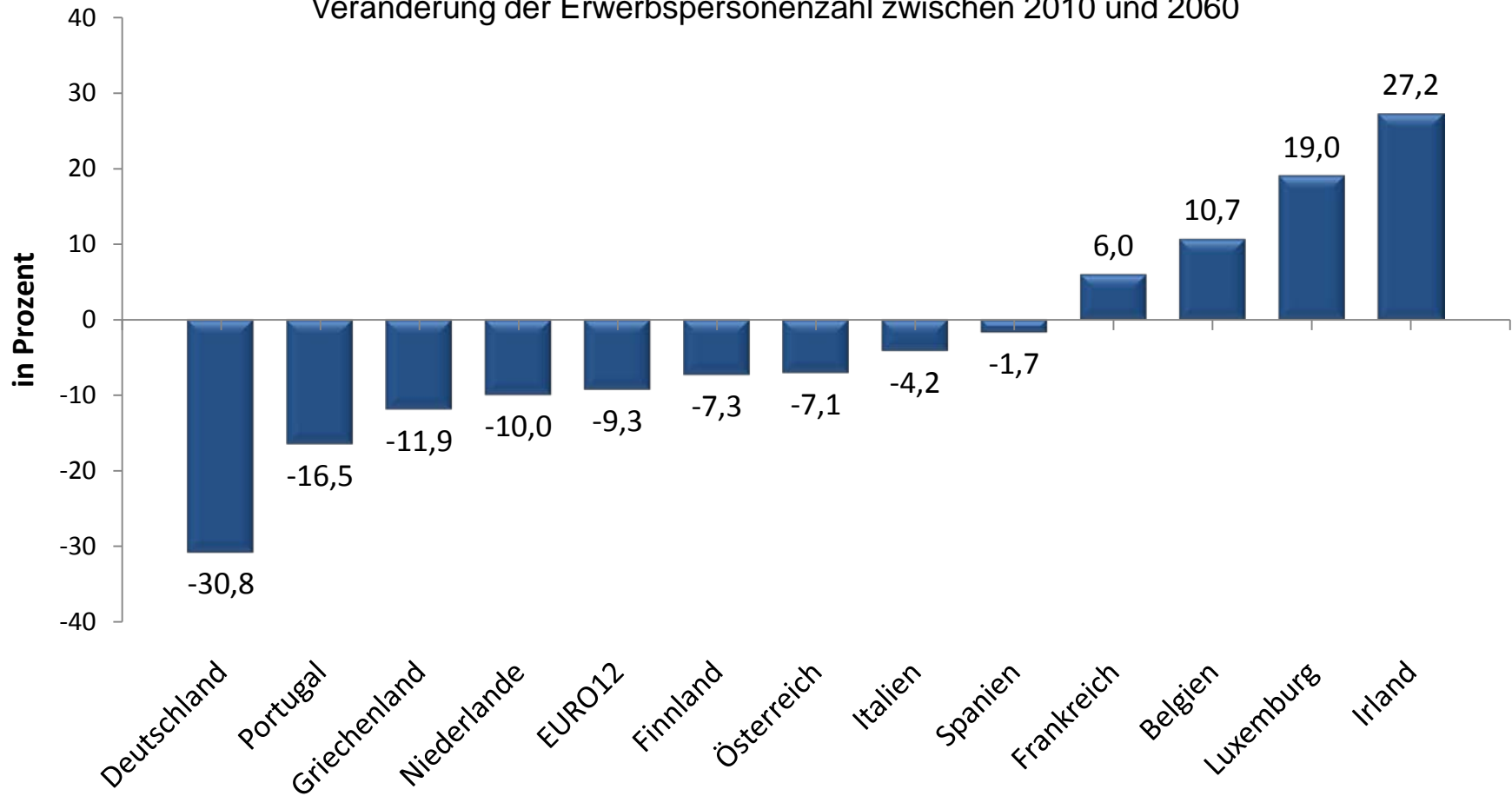


Quelle: Europäische Kommission, eigene Berechnungen.

Bis 2060 wird sich der Altenquotient in allen Staaten mehr oder weniger verdoppeln.

Die demografische Wachstumsbremse

Veränderung der Erwerbspersonenzahl zwischen 2010 und 2060

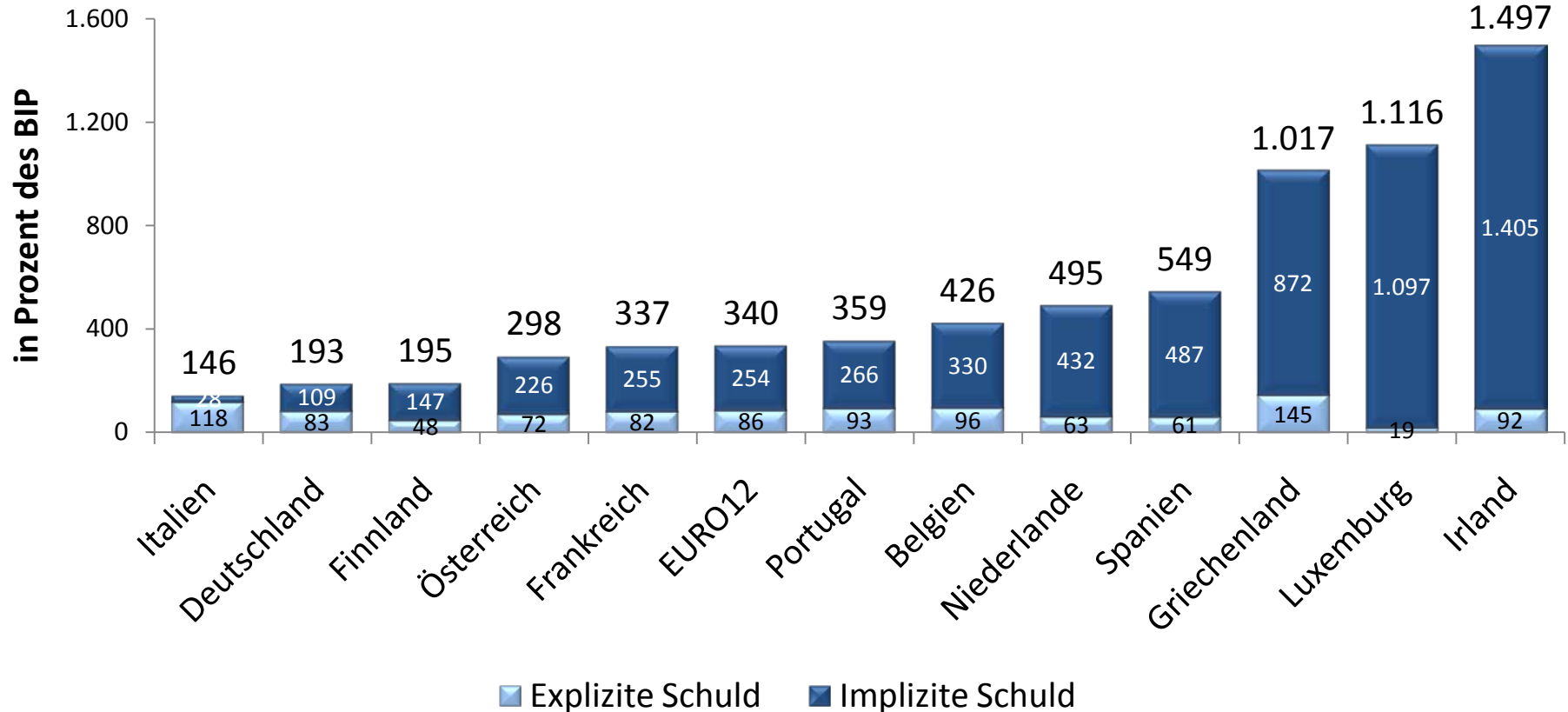


Quelle: Europäische Kommission, eigene Berechnungen.

Neben der Bevölkerungsalterung wird in vielen Staaten auch das Erwerbspersonenpotential zurückgehen. Trotz Produktivitätszuwächsen wird dies das Wachstum des BIP bremsen.

Italien? Spanien? Portugal? Das nächste Griechenland liegt in Luxemburg

Nachhaltigkeitslücken (Summe der expliziten und impliziten Schulden, Basisjahr 2010)



Quelle: Europäische Kommission, eigene Berechnungen.

Bei einer aktuellen Schuldenquote von nur 19 Prozent des BIP lastet auf dem Euro-Musterland Luxemburg ein impliziter Schuldenberg von 1.100 Prozent des BIP. Im Gegensatz dazu hat der aktuelle Problemfall Italien bei einer gegenwärtigen Schuldenquote von 118 Prozent des BIP nur eine implizite Schuldenlast von 28 Prozent des BIP zu stemmen.

Nachhaltigkeitsranking 2010

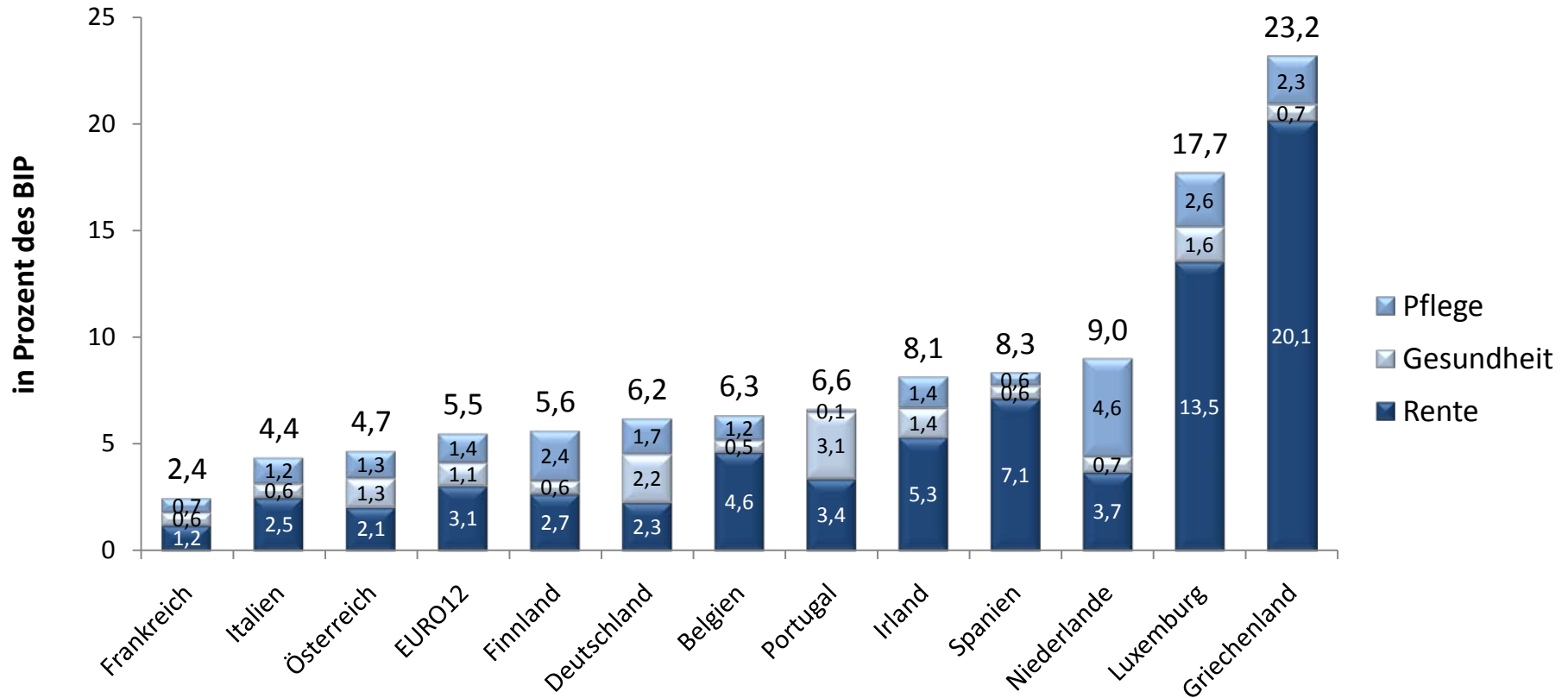
in Prozent des BIP		Explizite Staatsschuld	Implizite Staatsschuld	Nachhaltigkeitslücke	Konsolidierungsbedarf
1	Italien	118,4	27,6	146,0	2,4
2	Deutschland	83,2	109,4	192,6	4,0
3	Finnland	48,3	146,9	195,2	2,7
4	Österreich	71,8	225,9	297,7	4,8
5	Frankreich	82,3	255,2	337,5	4,3
6	Portugal	93,3	265,5	358,8	6,5
7	Belgien	96,2	329,8	426,0	5,3
8	Niederlande	62,9	431,8	494,6	8,1
9	Spanien	61,0	487,5	548,5	7,0
10	Griechenland	144,9	872,0	1.016,9	17,6
11	Luxemburg	19,1	1.096,5	1.115,6	12,0
12	Irland	92,5	1.404,7	1.497,2	10,4

Quelle: Europäische Kommission, Stiftung Marktwirtschaft/Berechnungen durch das Forschungszentrum Generationenverträge. Der *Konsolidierungsbedarf* entspricht dem Umfang, um den die Staatsausgaben (Staatseinnahmen) dauerhaft verringert (erhöht) werden müssten, um die Nachhaltigkeitslücke zu schließen bzw. die Schuldenquote langfristig konstant zu halten.

Entgegen der aktuellen Wahrnehmung wird das Nachhaltigkeitsranking von Italien angeführt. Das Euro-Musterland Luxemburg liegt abgeschlagen auf dem vorletzten Platz.

Implizite Kostentreiber

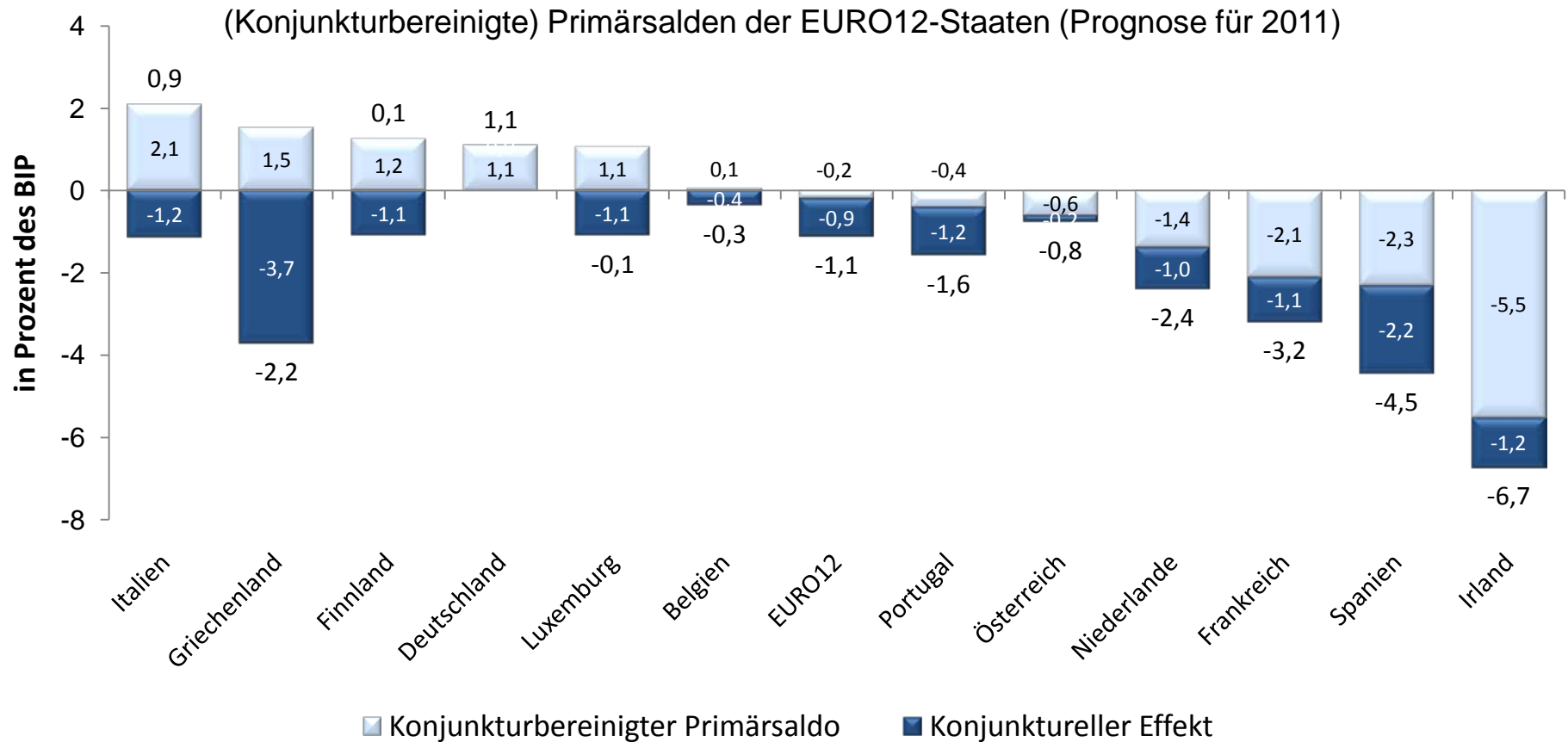
Zunahme der altersspezifischen Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege 2010–2060



Quelle: Europäische Kommission, eigene Berechnungen.

Infolge großzügiger Rentensysteme ist in Griechenland und Luxemburg, aber auch in Spanien mit einer deutlich überdurchschnittlichen Zunahme der Rentenausgaben zu rechnen. Dies schlägt sich in einer hohen impliziten Staatsschuld nieder. Hingegen ist in Italien nur mit einer relativ geringen Zunahme der Renten-, Gesundheits- und Pflegeausgaben zu rechnen.

Fiskalische Ausgangslage



Quelle: Europäische Kommission, eigene Berechnungen. Werte ober- bzw. unterhalb der Balken entsprechen dem Primärsaldo.

Neben Unterschieden in den altersabhängigen Ausgaben spiegelt das Nachhaltigkeitsranking auch die unterschiedliche fiskalische Ausgangslage wider. Beispielsweise leidet Irland unter einem ausgeprägten strukturellen Primärdefizit. Hingegen erklärt sich das gute Abschneiden Italiens auch aus einem strukturellen Primärüberschuss.