

## Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum

Wirtschaftspolitische Einschätzungen nach Erfolgen  
durch restriktive Fiskalregeln und expansive  
Maßnahmen während der Corona-Krise

*Klaus Gründler, Niklas Potrafke*



# Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum

## Wirtschaftspolitische Einschätzungen nach Erfolgen durch restriktive Fiskalregeln und expansive Maßnahmen während der Corona-Krise

Forschungsbericht im Auftrag der Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft GmbH

### **Autoren**

Dr. Klaus Gründler

Prof. Dr. Niklas Potrafke

*Die Autoren danken Philipp Heil, Maximilian Thomas und Niko Muffler für die wertvolle Unterstützung bei der Erstellung dieses Forschungsberichts. Herr Heil ist wissenschaftliche Hilfskraft im ifo Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie. Herr Thomas und Herr Muffler waren zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Studie Praktikantinnen am ifo Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie.*

Mai 2020

**ifo** INSTITUT

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung  
an der Universität München e.V.

ifo Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie

Auftraggeber der Studie: Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft GmbH

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie die Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Kontakt:

**Prof. Dr. Niklas Potrafke**

ifo Institut

Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie

Poschingerstraße 5

81679 München

Telefon: +49(0)89/9224-1319

E-Mail: Potrafke@ifo.de

# Inhaltsverzeichnis

<b>Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>II</b>
<b>Executive Summary.....</b>	<b>III</b>
<b>1 Einleitung .....</b>	<b>1</b>
<b>2 Neue Studie zu Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum.....</b>	<b>4</b>
<b>3 Tragfähigkeit öffentlicher Finanzen und Corona-Krise .....</b>	<b>13</b>
<b>4 Literaturverzeichnis.....</b>	<b>16</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum .....	5
Abbildung 2: Regionale Heterogenität in der Wirkung von Fiskalregeln .....	6
Abbildung 3: Konstitutionelle Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum .....	7
Abbildung 4: Sub-nationale Fiskalregeln .....	8
Abbildung 5: Einstellung von Experten gegenüber Fiskalregeln .....	10
Abbildung 6: Entwicklung der deutschen Staatsverschuldung.....	14

## Executive Summary

Die Corona-Krise verlangt gegenwärtig expansive Fiskalpolitik. Diese Strategie ist unbestritten.

Deutschland verfügt über die nötigen Spielräume für diese expansive Fiskalpolitik – nicht zuletzt deshalb, weil in der Vergangenheit Fiskalregeln wie die deutsche Schuldenbremse restriktivere Fiskalpolitik als in der Vergangenheit bewirkt haben. Diese Spielräume können nun zur Linderung der gegenwärtigen Rezession genutzt werden.

Fiskalregeln haben dazu geführt, Haushaltsdefizite und Verschuldungsquoten zu reduzieren.

Die realwirtschaftlichen Effekte von Fiskalregeln werden intensiv diskutiert. Zwei Theorien stehen sich gegenüber. Zum einen können Fiskalregeln durch die Reduktion der Staatsverschuldung und der Schaffung eines nachhaltigen und stabilen Staatshaushaltes positive Wachstumseffekte auslösen. Führen Fiskalregeln allerdings zu einer Reduktion öffentlicher Investitionen, so wird das Wirtschaftswachstum gebremst. Die Debatte um die deutsche Schuldenbremse der letzten Jahre war geprägt durch die Sorge, dass die ausgeglichenen Haushalte über sinkende öffentliche Ausgaben zu weniger Wachstum führen könnten. Ob diese negative Wirkung eintritt, ist eine empirische Frage. Unsere neue Studie zeigt, dass Fiskalregeln das Wirtschaftswachstum nicht gebremst haben. Im Gegenteil haben Fiskalregeln das Wirtschaftswachstum im Durchschnitt tendenziell eher gefördert – sofern sie in der Verfassung verankert waren. Dies gilt sowohl für nationale als auch für regionale Fiskalregeln.

Deutschland muss nach Überstehen der Corona-Krise langfristig zu einer nachhaltigen Fiskalpolitik im Rahmen der Schuldenbremse zurückkehren. Die Corona-Krise zeigt, wie unvermittelt Krisen auftreten können, die bei unzureichender Vorsorge volkswirtschaftlich nicht zu bewerkstelligen wären. Auch überdeckt die positive Haushaltslage der Bundesrepublik die Tatsache, dass es im Zuge des demografischen Wandels in naher Zukunft zu einer drastischen Veränderung des Verhältnisses zwischen Beschäftigten und Rentnern kommen wird. Diese Veränderung wird den Bundeshaushalt vor große Herausforderungen stellen. Die langfristige Tragfähigkeit der deutschen Finanzen ist bereits heute bedenklich. Die Schuldenbremse muss langfristig erhalten bleiben.

Fiskalregeln halten die Neuverschuldung ohne schädliche Wachstumswirkung gering. Das sichert tragfähige Staatsfinanzen.



# 1 Einleitung

Kaum eine andere wirtschaftspolitische Frage hat im Laufe des letzten Jahres mehr Aufmerksamkeit erfahren, als die, ob der Staat erneut schuldenfinanzierte Fiskalpolitik betreiben sollte. Die Corona-Krise verleiht der Chronik ungeahnte Dramatik. In diesem Forschungsbericht gehen wir ein auf die Debatte um die deutsche Schuldenbremse und die Wirkung von Fiskalregeln, unsere neue Studie zu Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum, die Tragfähigkeit der deutschen Staatsfinanzen, die Corona-Krise und die damit verbundene expansive Fiskalpolitik und das, was in der langen Frist zu tun ist.

## **Debatte um die deutsche Schuldenbremse und die Wirkung von Fiskalregeln**

Die deutsche Schuldenbremse ist kürzlich in die Kritik geraten. Befürchtet wird, dass sie öffentliche Investitionen verdränge und es insbesondere in Zeiten niedriger Zinsen angezeigt wäre, die Schuldenbremse über Bord zu werfen, um schuldenfinanziert öffentliche Investitionen zu tätigen. Im Spätsommer 2019 war die Kritik einzelner so drastisch, dass einige Medien sich veranlasst sahen zu behaupten, dass kaum einer der deutschen Ökonomen noch die Schuldenbremse befürwortete. Das Stimmungsbild zur Schuldenbremse und Fiskalregeln ist differenzierter. Die Wirkungen von Fiskalregeln werden gegenwärtig in einigen Studien erforscht.

Die Ergebnisse des Ökonomenpanels von ifo und FAZ aus dem Oktober 2019 legen nicht nahe, dass die Schuldenbremse unter deutschen Ökonomen als überholt gilt (siehe Blum et al. 2019). Ganz im Gegenteil: 57% der teilnehmenden Ökonomen befürwortet ein Festhalten an der Schuldenbremse in Bund und Ländern. Darüber hinaus meinen 41% der Teilnehmer nicht, dass die Schuldenbremse öffentliche Investitionen verdränge. Vielmehr sind 48% der Teilnehmer der Ansicht, dass eine Abschaffung der Schuldenbremse eher die Sozialausgaben als investive Ausgaben erhöhen würde.

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat sich in seinem Jahresgutachten 2019 intensiv mit der Schuldenbremse auseinandergesetzt. Die Zins-Wachstums-Differenz als Argument für höhere Staatsverschuldung und eine Abschaffung der deutschen Schuldenbremse heranzuführen, überzeugt den Sachverständigenrat nicht. Gegenwärtige Situationen, in denen die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts höher als die Zinsen sind, können sich schnell ändern (Sachverständigenrat 2019). Wie schnell sich der Status Quo ändern kann, zeigt nicht zuletzt die rasante Dynamik im Rahmen der Corona-Krise. Auch die Auswirkungen von Fiskalregeln auf öffentliche Investitionen sind diskutiert worden. Die bestehende empirische Evidenz legt nicht nahe, dass Fiskalregeln öffentliche Investitionen verdrängt haben (siehe beispielsweise Dahan und Strawczynski 2010, Bacchiocchi et al. 2011, Fuest et al. 2019). Doch sind diese Studien deskriptiv und bilden keine kausalen Effekte von Fiskalregeln auf öffentliche Investitionen ab.

## **Empirische Evidenz zur Wirkung von Fiskalregeln**

Fiskalregeln können helfen politische Konjunkturzyklen zu verhindern. Die vom Nobelpreisträger William Nordhaus (1975) mitentwickelte Theorie der politischen Konjunkturzyklen beschreibt, dass Politiker aller politischen Couleur vor Wahlen einen Anreiz haben, expansive Wirtschaftspolitiken zu betreiben um wiedergewählt zu werden. Zu expansiven Wirtschaftspolitiken gehören Erhöhungen von Staatsausgaben oder Steuersenkungen, die gerne schuldenfinanziert sind. Mit Wahlgeschenken gewonnen werden sollen zusätzliche Wählerstimmen. Staatsausgaben werden im Zuge solcher Politiken oftmals nicht effizient verteilt. Eine neue Studie von Gootjes et al. (2020) zeigt, dass politische Konjunkturzyklen durch Fiskalregeln reduziert, wenn nicht gar ausgeräumt werden können.

Fiskalregeln erfüllen ihren originären Zweck im Reduzieren von Haushaltsdefiziten (Heinemann et al. 2018). Studien im internationalen Vergleich legen ebenso nahe, dass Verschuldungsquoten durch in den Verfassungen verankerten Fiskalregeln reduziert wurden (Asatryan et al. 2018). Auf subnationaler Ebene ist die Evidenz für die Vereinigten Staaten von Amerika gemischt (Eliason und Lutz 2018). Für die deutschen Bundesländer liegt noch keine Studie vor, die beschreibt, wie sich die Finanzpolitik in den Bundesländern entwickelt hat, welche die Schuldenbremse frühzeitig in den Landesverfassungen verankert haben.

Auch die empirische Evidenz zur Wirkung von Fiskalregeln auf die wirtschaftliche Entwicklung ist bis dato spärlich. Die Studien von Castro (2011) und Afonso und Jalles (2013) zeigen, dass die im Rahmen des Maastricht Vertrages und des Stabilitäts- und Wachstumspaktes eingeführten Fiskalregeln positiv mit Wirtschaftswachstum in europäischen Ländern korrelieren. Die Studien lassen jedoch wesentliche Fragen unbeantwortet. Zum einen liefern die Studien von Castro (2011) und Afonso und Jalles (2013) keine kausalen Effekte, sondern vielmehr konditionierte Korrelationen zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum. Zum anderen beschränken sich die Studien im Wesentlichen auf supranationale Fiskalregeln in Mitgliedsstaaten der EU. Schlussfolgerungen für die Wachstumswirkung der deutschen Schuldenbremse lassen sich dadurch nicht ableiten.

## **Zielsetzung und Inhalt dieses Forschungsberichts**

In einer neuen Studie (Gründler und Potrafke 2020) verwenden wir historische, aktuelle und regionale Daten, um einen umfassenden Überblick über den Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum zu geben. Unsere Ergebnisse bestätigen erste Erkenntnisse aus früheren Studien und zeigen, dass die Einführung von Fiskalregeln aus historischer, moderner und regionaler Sicht nicht zu einer Reduktion des Wirtschaftswachstums geführt hat. Dieser Forschungsbericht veranschaulicht die aus der Studie gewonnenen Erkenntnisse und diskutiert

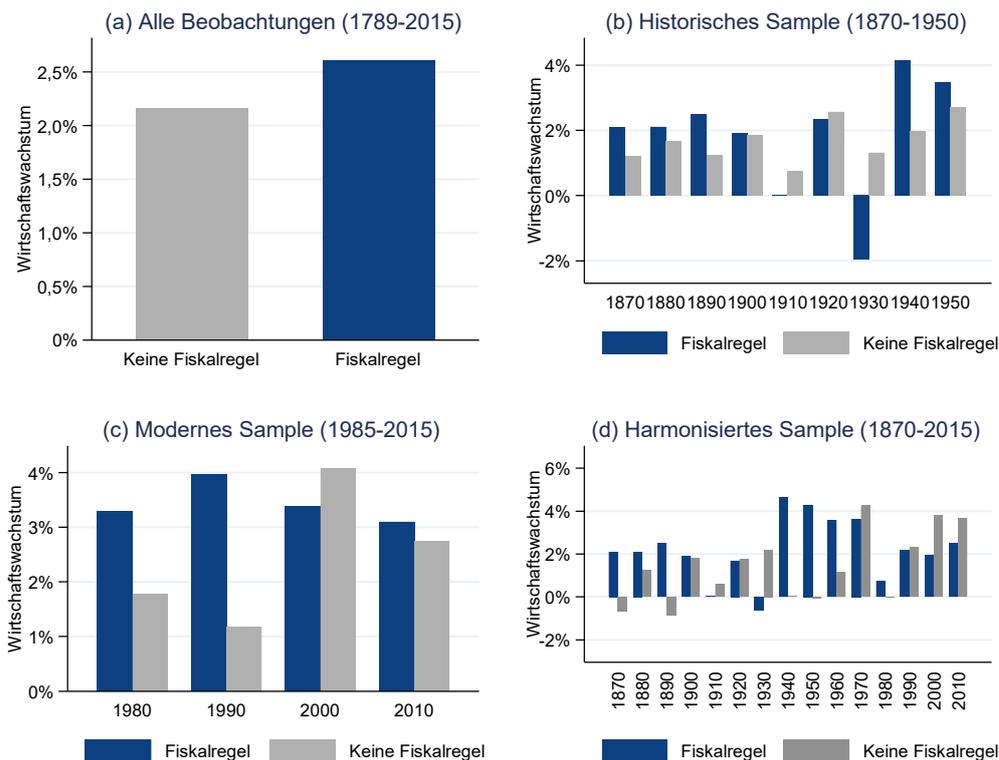
Schlussfolgerungen vor dem Hintergrund der anhaltenden Corona-Krise und der langfristigen Tragfähigkeit der deutschen öffentlichen Finanzen.

## 2 Neue Studie zu Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum

In einer neuen Studie haben wir die Effekte von Fiskalregeln auf Wirtschaftswachstum untersucht (Gründler und Potrafke 2020). Ziel der Studie ist es, die Wirkung von Fiskalregeln auf breiter Ebene zu untersuchen. Die Studie erforscht die Wachstumswirkung von Fiskalregeln in historischem Kontext von der Industriellen Revolution bis zum Ende des Zweiten Weltkriegs (1789-1950), in einem umfassenden Sample an Ländern über die vergangenen drei Jahrzehnte (1985-2015) sowie auf sub-nationaler Ebene für 206 Regionen in 10 Föderalstaaten (1992-2012). Zur Messung der Wachstumswirkung auf sub-nationaler Ebene wurde ein neuer Datensatz zusammengestellt, der Fiskalregeln aus den Verfassungen der 206 sub-nationalen Gebietskörperschaften kodiert.

**Abbildung 1: Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum**

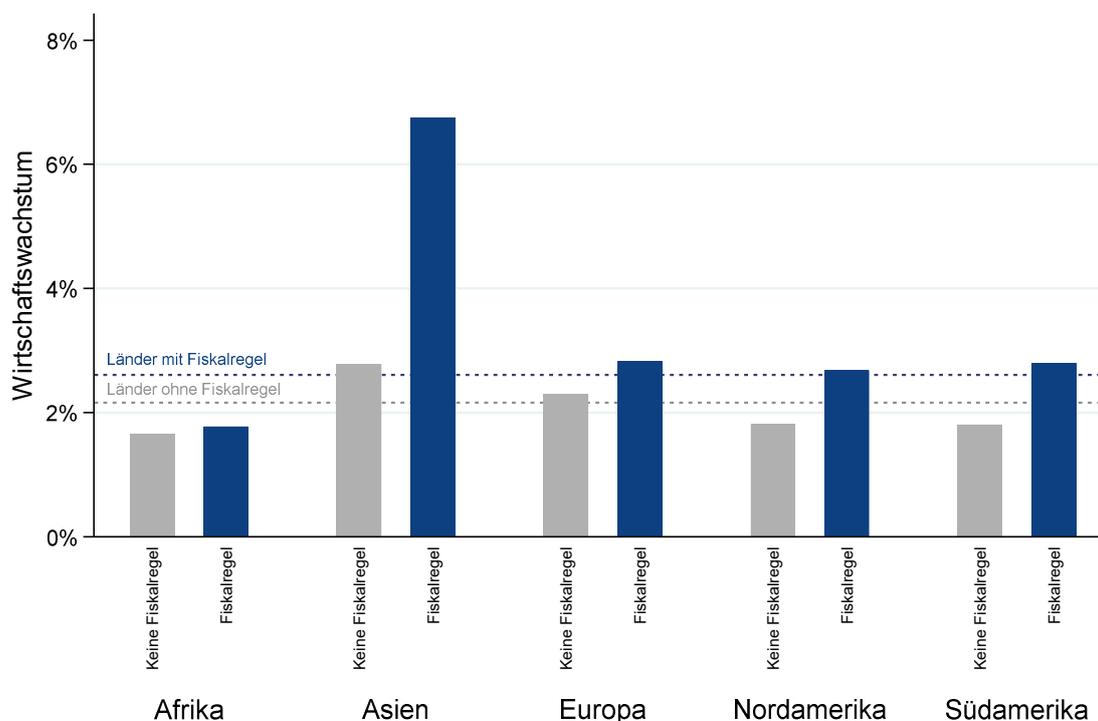
Wachstumsraten über den gesamten Zeitraum, im historischen Sample, dem modernen Sample und einem „harmonisierten“ Sample von Ländern, für welche durchgängig Beobachtungen verfügbar sind (in %). Die Abbildung zeigt Korrelationen zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum: Wie groß war das Wirtschaftswachstum im Durchschnitt, wenn in einem Land zum Zeitpunkt  $t$  eine Fiskalregel in Kraft war? Ein Rückschluss, dass die Fiskalregeln das Wirtschaftswachstum hervorgerufen haben, kann auf Basis dieser Korrelationen nicht getroffen werden.



Hinweis: Die Abbildung zeigt den deskriptiven Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum. Das historische Sample umfasst 54 Nationen, das moderne Sample basiert auf 88 Nationen. In allen Fällen wurden Daten für die maximal mögliche Anzahl von Nationen verwendet. Das harmonisierte Sample in (d) bezieht sich auf eine Gruppe von 26 Nationen, für die durchgängig Daten verfügbar sind.

Abbildung 2: Regionale Heterogenität in der Wirkung von Fiskalregeln

Durchschnitte in den Wachstumsraten nach Kontinenten (in %)



Hinweis: Die Abbildung zeigt den deskriptiven Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum im modernen Sample. Das Sample umfasst 88 Nationen. Die Zuordnung dieser Nationen zu einzelnen Kontinenten orientiert sich an der Klassifikation der Weltbank.

Komplexe Beziehungen zwischen Verschuldung, Wachstum, Investitionen und Fiskalregeln erschweren die empirische Abschätzung des Wachstumseffekts von Fiskalregeln. Eine besondere ökonometrische Herausforderung liegt darin, den verzerrenden Einfluss unbeobachteter Störgrößen zu eliminieren. Um diese Störgrößen zu adressieren, wurde eine Umfrage unter 1.224 renommierten ökonomischen Experten aus 109 Ländern durchgeführt. Die Experten arbeiten in der wirtschaftspolitischen Beratung an Universitäten, Forschungsinstituten, Botschaften, multinationalen Konzernen und internationalen Organisationen. Aus den Antworten der Experten leiten wir nationale Unterschiede in der Einstellung zu Fiskalregeln ab, die als Instrumentalvariable für die Einführung von Fiskalregeln verwendet wird. Länderspezifische Unterschiede in fiskalischen Präferenzen sind in der Literatur hinreichend dokumentiert. Die Erfassung dieser Unterschiede stellt die Forschungsgemeinde jedoch vor Herausforderungen, da Fragen zur fiskalischen Einstellung bislang nicht in einem breiten länderübergreifenden Survey ermittelt wurden.

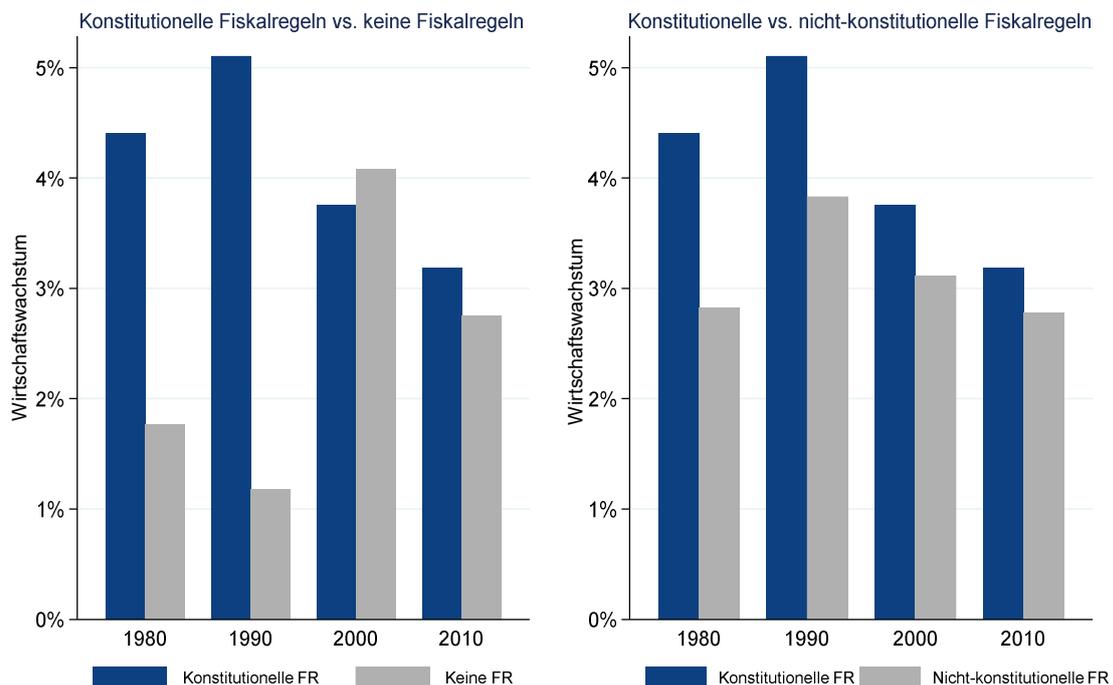
Die Ergebnisse der Studie legen nahe, dass Fiskalregeln keinen negativen Wachstumseffekt ausgelöst haben. Abbildung 1 zeigt den Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Fiskalregeln in verschiedenen Zeithorizonten. Grafik (a) zeigt, dass Länder mit Fiskalregeln über den

gesamten Zeitraum zwischen 1789 und 2015 im Durchschnitt höhere Wachstumsraten verzeichnet haben als Länder ohne Fiskalregeln. Ein ähnliches Bild zeigen auch die Grafiken (b) bis (d), die den Zusammenhang für unterschiedliche Zeithorizonte beleuchten. Während Fiskalregeln in historischer Sicht und für den Zeitraum der 1980er und 1990er Jahre stark mit Wirtschaftswachstum korrelieren, schwindet der positive Zusammenhang ab den 2000er Jahren.

Eine mögliche Ursache für den Rückgang der positiven Korrelation zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum liegt in regionaler Heterogenität. Abbildung 2 betrachtet den Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Fiskalregeln für verschiedene Regionen. Wie sich zeigt, ist die positive Korrelation zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum insbesondere in Asien stark ausgeprägt. Der grundsätzlich positive Gleichlauf findet sich jedoch in allen Kontinenten.

### Abbildung 3: Konstitutionelle Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum

Wachstumsraten in Ländern mit konstitutionellen (d.h. in der Verfassung verankerten) Fiskalregeln und Ländern ohne (konstitutionelle) Fiskalregeln (FR), in %

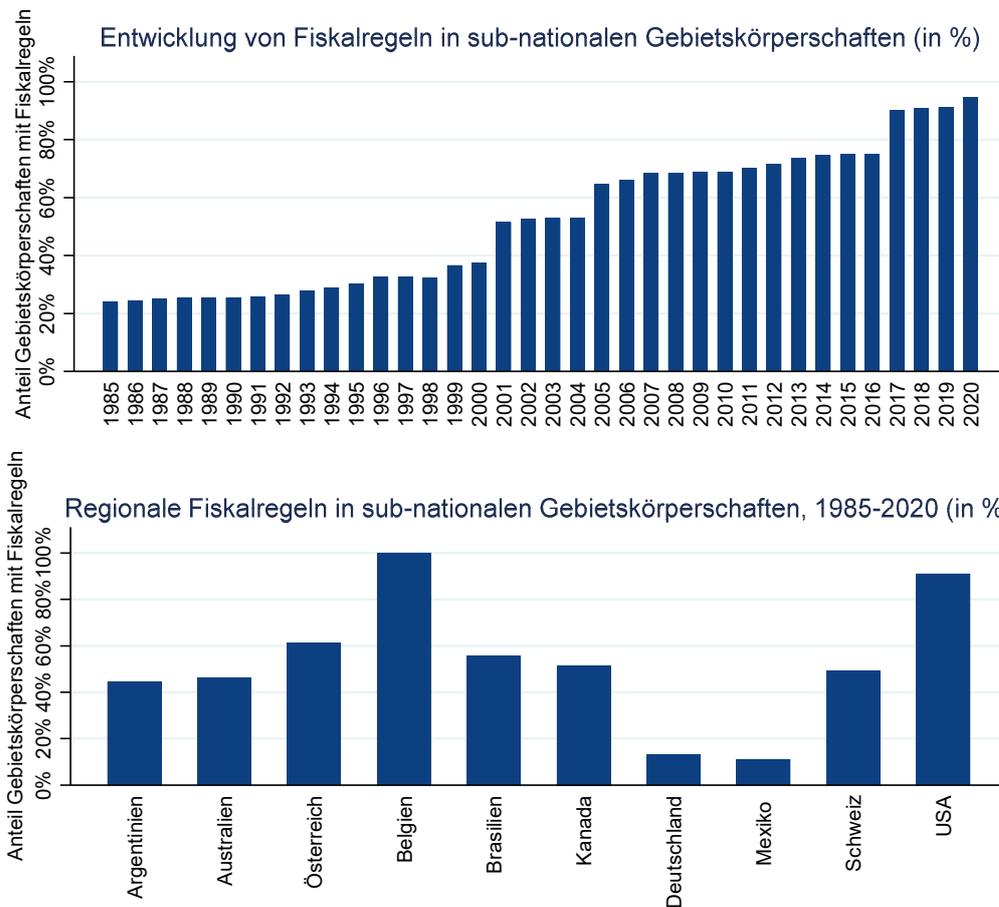


Hinweis: Die Abbildung zeigt den deskriptiven Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum im modernen Sample. Das Sample umfasst 88 Nationen. Die Zuordnung dieser Nationen zu einzelnen Kontinenten orientiert sich an der Klassifikation der Weltbank.

Eine weitere Ursache für das Schwinden der positiven Korrelation seit den 2000er Jahren liegt in Unterschieden in der Gestaltung von Fiskalregeln. So können Fiskalregeln aus Regierungsbeschlüssen, Koalitionsvereinbarungen oder multinationalen Abkommen entstehen. Die strengste Form von Fiskalregeln sind jedoch Beschränkungen, die direkt in der Verfassung verankert wurden. Abbildung 3 betrachtet Unterschiede in den Wachstumsraten von Ländern mit konstitutionellen (d.h. in der Verfassung verankerten) Fiskalregeln und Ländern ohne Fiskalregeln (linke Grafik) bzw. Ländern mit nicht-konstitutionellen Fiskalregeln (rechte Grafik). Beide Grafiken zeigen, dass konstitutionelle Fiskalregeln stark mit Wachstum korrelieren. Der Zusammenhang ist insgesamt stärker als in Abbildung 1, in der alle Fiskalregeln unabhängig von der rechtlichen Strenge betrachtet werden. Hinsichtlich der Wachstumswirkung ist folglich entscheidend, wie bindend Fiskalregeln formuliert sind. Nur wenn keine oder wenige Umgehungsmöglichkeiten seitens der Politik bestehen, können Fiskalregeln ihre Wachstumseffekte entfalten. Auch der deskriptive Zusammenhang zwischen konstitutionellen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum ist geprägt von regionaler Heterogenität. Während konstitutionelle Fiskalregeln in Europa auch in der Zeit nach dem Jahrtausendwechsel positiv mit Wirtschaftswachstum korrelieren, kehrt sich der stark positive Zusammenhang in asiatischen Ländern nach dem Millennium ins Negative um.

### Abbildung 4: Sub-nationale Fiskalregeln

*Obere Grafik: Entwicklung der sub-nationalen Gebietskörperschaften mit Fiskalregeln in der Landesverfassung (in % aller sub-nationaler Gebietskörperschaften). Untere Grafik: Regionale Fiskalregeln nach Ländern (in % aller sub-nationaler Gebietskörperschaften)*



Hinweis: Die Abbildung zeigt die Entwicklung von sub-nationalen Fiskalregeln insgesamt, d.h. für alle 206 Bundesländer im Daten-satz (obige Grafik) sowie für die einzelnen Föderalstaaten (untere Grafik).

Fiskalregeln können auf nationaler sowie auf regionaler Ebene in den Verfassungen verankert werden. Bislang existiert keine empirische Evidenz über die Verbreitung und Wirkung von subnationalen Fiskalregeln auf Wirtschaftswachstum, die in den jeweiligen Landesverfassungen verankert sind. Abbildung 4 zeigt den Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und konstitutionellen Fiskalregeln auf sub-nationaler Ebene. Datenbasis ist unsere neu zusammengestellte Datenbank zu regionalen Fiskalregeln in Föderalstaaten. Der Fokus auf Föderalstaaten ist entscheidend, da die Länderregierungen in diesen Staaten die Hoheit über die regionalen öffentlichen Finanzen besitzen. Die Verankerung von subnationalen Fiskalregeln in Landesverfassungen hat in den vergangenen Jahren stark zugenommen (siehe obere Grafik von Abbildung 4). Im Vergleich zu anderen Föderalstaaten sind Fiskalregeln in Deutschland auf sub-nationaler Ebene ein relativ junges Phänomen. Auch auf subnationaler Ebene ist die Korrelation zwischen Wirtschaftswachstum und konstitutionellen Fiskalregeln positiv.

## **Der empirische Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum**

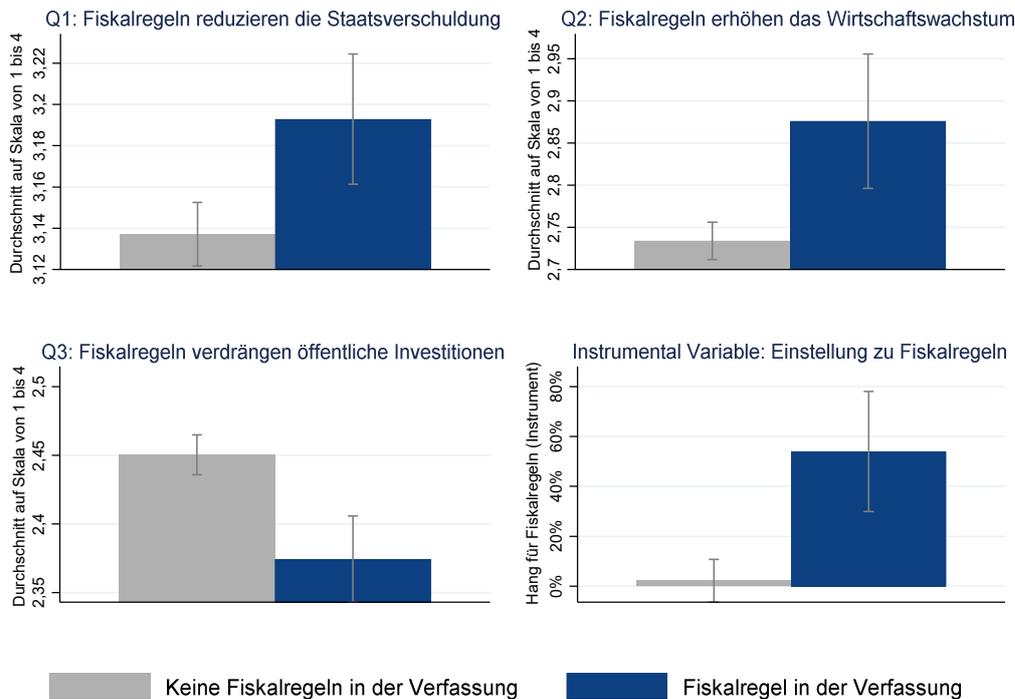
Die deskriptiven Ergebnisse liefern erste Erkenntnisse über den Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum. Wenngleich Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum insgesamt positiv korreliert sind aus historischer, moderner und regionaler Sicht, ist es jedoch nicht ausgeschlossen, dass der Zusammenhang umgekehrt verläuft. So könnte beispielsweise eine günstige wirtschaftliche Entwicklung zur Einführung von Fiskalregeln führen. Zudem ist es denkbar, dass dritte Variablen mit der Einführung von Fiskalregeln und der wirtschaftlichen Entwicklung korrelieren und so den dargestellten Zusammenhang verzerren. In unserem empirischen Modell adressieren wir diese Bedenken.

Unser empirisches Modell beinhaltet fixe Ländereffekte, um für unbeobachtete zeitinvariante Störfaktoren (Institutionen, Kultur, Geografie) zu kontrollieren. Zudem spezifizieren wir einen dynamischen BIP-Prozess, um die Einführung von Fiskalregeln aufgrund von ökonomischen Faktoren auszuschließen. Um Verzerrungen durch zeitvariante unbeobachtete Störfaktoren auszuschließen, verwenden wir nationale Einstellungen gegenüber Fiskalregeln als Instrumentalvariable. Um diese Einstellungen zu messen, wurde eine internationale Befragung unter 1.224 ökonomischen Experten durchgeführt welche in der wirtschaftspolitischen Beratung an Universitäten, Forschungsinstituten, Botschaften, multinationalen Konzernen und internationalen Organisationen tätig sind. Experten eignen sich gut zur Ableitung nationaler Einstellungen gegenüber Fiskalregeln, da Experten die öffentliche Meinung prägen und Politiker in der Gestaltung der Fiskalpolitik beraten. Die Befragungen von Politikern hätte den Nachteil, dass diese direkt von Fiskalregeln beeinflusst werden, die Präferenzen gegenüber einem repräsentativen und informierten Bürger vermutlich nach unten verzerrt wären. Die Befragung von Haushalten hätte den Nachteil, dass Individuen aufgrund der sehr spezifischen Fragestellung mit Einschätzungen von Fiskalregeln überfordert wären. Experten, welche dieselbe Sozialisierung wie Nicht-Experten erlebt haben, können als informierte Repräsentanten eines jeden Landes interpretiert werden. Dass es systematische und länderunabhängige Unterschiede zwischen Experten und Nicht-Experten geben kann, ist für die Analyse kein Problem, denn diese systematischen Effekte gelten für jedes Land, kürzen sich also mithin heraus.

Frühere empirische Studien zeigen, dass die Präferenzen für fiskalische Stabilität über lange Zeit hinweg relativ unverändert bleiben. Dies zeigt sich auch in den erhobenen Experten-Daten. So geben mehr als 80% der Experten an, ihre Einstellung gegenüber Fiskalregeln in den vergangenen fünf Jahren nicht geändert zu haben. Die Stabilität der Einschätzung der Expertenmeinung erlaubt es, einen länderspezifischen „Hang“ zu Fiskalregeln zu berechnen. Ein größerer Hang nach Fiskalregeln erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass Fiskalregeln eingeführt werden – wann und ob Fiskalregeln tatsächlich eingeführt werden, hängt jedoch von verschiedenen politischen Faktoren ab.

### **Abbildung 5: Einstellung von Experten gegenüber Fiskalregeln und Design der Instrumentalvariablen**

Fragen aus der Expertenbefragung im März 2020. Gefragt wurden 1.224 Experten in 109 Ländern. Die Abbildung zeigt die durchschnittliche Antwort auf einer Skala von 1 („stimme nicht zu“) bis 4 („Stimme zu“) für Experten aus Ländern mit (blauer Balken) und Länder ohne (grauer Balken) Fiskalregeln. Die Grafik rechts unten zeigt den Hang für Fiskalregeln zwischen Ländern mit und ohne Fiskalregeln, der in % interpretiert werden kann. Er errechnet sich aus den Fragen Q1 bis Q3, die mittels PCS-Methode aggregiert wurden.



Hinweis: Die Abbildung zeigt die Einschätzung von Experten aus Nationen mit (blau) und ohne (grau) Fiskalregeln in der Verfassung. Die Grafik unten rechts zeigt die Instrumentalvariable, die mithilfe der PCA-Methode aus den Antworten von Fragen Q1 bis Q3 erstellt wurde. Die vertikalen Linien zeigen das 90% Konfidenzintervall.

Abbildung 5 zeigt die Ergebnisse unserer drei Kernfragen, die wir mithilfe der Principal Components Methode (PCA) zu einem Index aggregieren, der den länderspezifischen Hang zu fiskalischen Beschränkungen misst. Die Ergebnisse deuten auf signifikante Unterschiede in der Einstellung von Experten in Ländern mit und Ländern ohne Fiskalregeln hin. So sind Experten in Ländern mit konstitutionellen Fiskalregeln im Mittel eher der Ansicht, dass Fiskalregeln die Staatsschuld reduzieren, das Wachstum ankurbeln und nicht schädlich auf die öffentlichen Investitionen wirken. Die Unterschiede sind statistisch signifikant. Die Instrumentalvariable zeigt deutliche Unterschiede in der Einstellung zu Fiskalregeln zwischen Ländern mit und Ländern ohne in der Verfassung verankerten Fiskalregeln.

Durch die Verwendung von Instrumentalvariablen (IV) können Verzerrungen in den Schätzungen, die sich aufgrund von umgekehrter Kausalität, nicht beobachtbaren Störfaktoren und Messfehlern in den Daten ergeben können, eliminiert werden. All diese Probleme treten auf, wenn die erklärenden Variablen in einem empirischen Modell korreliert sind mit dem Fehlerterm. In einer

IV-Schätzung wird ein erklärende Variable durch eine andere Variable ersetzt, die (a) in engem Zusammenhang mit der erklärenden Variablen steht und (b) nicht mit dem Fehlerterm korreliert. Wie die deskriptiven Ergebnisse zeigen, steht der Hang zur Einführung von Fiskalregeln in engem Zusammenhang zur tatsächlichen Einführung von Fiskalregeln. Bedingung (a) ist also erfüllt. Um Bedingung (b) zu erfüllen, darf die Instrumentalvariable nicht direkt mit Wachstum korreliert sein, sondern nur über den Umweg der Beeinflussung der erklärenden Variable. In unserem Fall darf der Hang zur Einführung von Fiskalregeln also nur über die tatsächliche Implementierung von Fiskalregeln auf das Wirtschaftswachstum wirken. Dies ist plausibel, da es sehr unwahrscheinlich ist, dass der Hang für Fiskalregeln systematisch andere Variablen als die tatsächliche Einführung von Fiskalregeln beeinflusst, die ihrerseits positiv mit Wirtschaftswachstum korrelieren. Wichtig ist zu unterstreichen, dass Bedingung (b), die auch als „exclusion restriction“ bezeichnet wird, nicht statistisch getestet werden kann. Wir können also nur vermuten, dass die Bedingung erfüllt ist.

Die Ergebnisse der empirischen Schätzung bestätigen das Bild, dass die deskriptiven Statistiken zeigen. Im Durchschnitt sind die Wachstumsraten nach Einführung von Fiskalregeln aus historischer, moderner und regionaler Sicht höher als vor der Einführung von Fiskalregeln. Dies gilt jedoch nur, wenn Fiskalregeln in der Verfassung verankert wurden. Fiskalregeln, die nicht in der Verfassung verankert wurden, sind nicht mit Wachstum korreliert, weder positiv noch negativ. Unsere Studie zeigt außerdem, dass Fiskalregeln die Staatsverschuldung reduziert, die ihrerseits stark negative Wachstumseffekte auslösen kann (Reinhart et al. 2012).

Auf Basis der geschätzten Parameter kann der Wachstumseffekt einer in der Verfassung verankerten Fiskalregel geschätzt werden, der sich über einen unendlichen Zeitraum hinweg ergibt. Die Schätzungen zeigen, dass das Bruttoinlandsprodukt in Ländern mit einer Fiskalregel in der Verfassung über einen unendlichen Zeithorizont hinweg um 18% höher ist als in Ländern ohne Fiskalregeln in der Verfassung. Dies gilt jedoch nur, wenn die Fiskalregel permanent in der Verfassung verankert ist. Zudem ist zu betonen, dass Fiskalregeln in der kurzen Frist, d.h. über einen Zeithorizont von wenigen Jahren, einen deutlich geringeren Einfluss ausüben.

Wie in allen makroökonomischen Studien fußen auch die Ergebnisse unserer Studie auf einer Reihe von Annahmen. Die Sensitivitätstests der empirischen Studie zeigen, dass viele dieser Annahmen durchaus plausibel erscheinen. Doch können nicht alle Annahmen belastbar statistisch getestet werden. Eines zeigen die Ergebnisse aber deutlich: Auf Länderebene lassen sich weder aus historischer Sicht, noch aus Sicht der vergangenen drei Jahrzehnte belastbare Anzeichen finden, wonach Fiskalregeln das Wirtschaftswachstum reduzieren würden. Diesen Befund bestätigt die Analyse regionaler Fiskalregeln.

## 3 Tragfähigkeit öffentlicher Finanzen und Corona-Krise

Die Ergebnisse der Studie sind vor dem Hintergrund der Frage nach der Tragfähigkeit der deutschen Staatsfinanzen relevant. Auch in Hinblick der Belastungsprobe durch die Corona-Krise ergeben sich wesentliche Implikationen für die langfristige Gestaltung der deutschen Fiskalpolitik.

### Tragfähigkeit der deutschen Staatsfinanzen

Das Einhalten der Maastricht-Kriterien ist Deutschland in den vergangenen Jahrzehnten schwergefallen. Das Verhältnis aus Verschuldung und BIP lag zuletzt im Jahr 2002 unter dem vertraglich festgeschriebenen Niveau von 60%. Als Reaktion auf die hohe und steigende Staatsverschuldung beschlossen Bund und Länder im Jahr 2009 die Einführung der deutschen Schuldenbremse. Die Staatsverschuldung, die sich in der Spitze im Jahr 2010 auf 82,4% des BIP belief, sank im vergangenen Jahrzehnt stetig und erreichte im Jahr 2019 schließlich zum ersten Mal seit 17 Jahren die Maastricht-Grenze. Diese durch die positive konjunkturelle Lage erreichte Entwicklung täuscht jedoch über die erheblichen künftigen Herausforderungen hinweg.

Am 11. März 2020 hat das Bundesfinanzministerium den Fünften Tragfähigkeitsbericht vorgelegt, für den wir gemeinsam mit Martin Werding und Ko-Autoren die Modellrechnungen angefertigt haben (Werdning et al. 2020). Die Erkenntnisse aus diesen Modellrechnungen sind alarmierend – auch wenn sie im Zuge der sich Anfang März anbahnenden Corona-Krise medial völlig untergegangen sind.

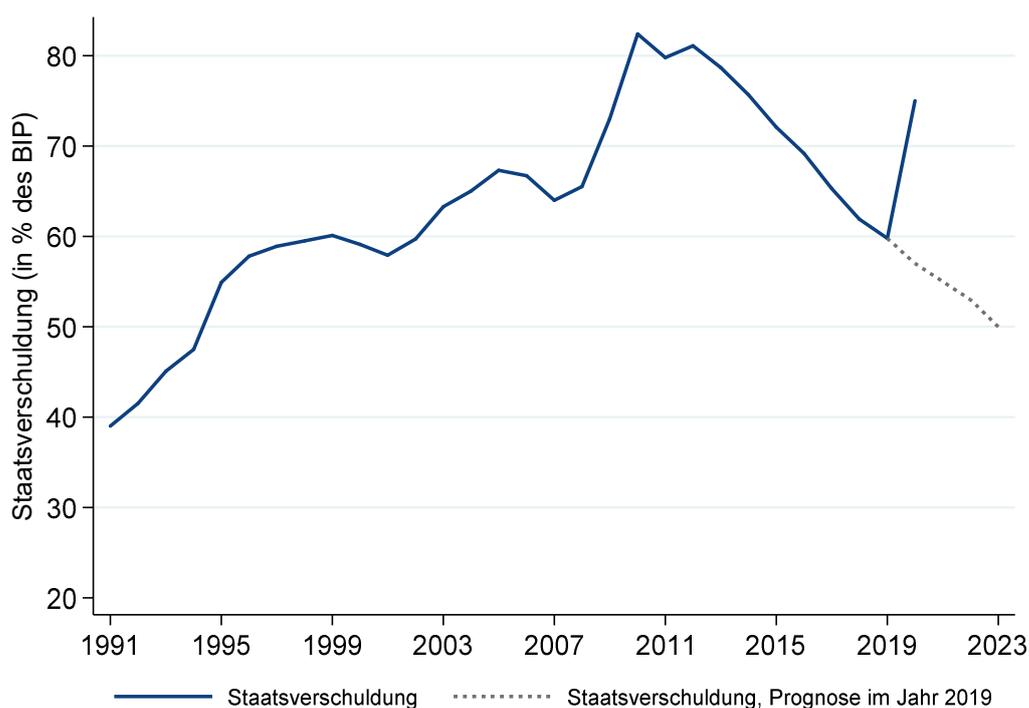
Die Tragfähigkeitslücke der deutschen Staatsfinanzen hat sich im Vergleich zum vorherigen Tragfähigkeitsbericht aus dem Jahr 2016 vergrößert. Um langfristig tragfähig zu sein, muss der Bund unter der Annahme keiner Politikveränderungen – expansive Fiskalpolitiken wie gegenwärtig im Zuge der Corona-Krise und das drastisch sinkende Wirtschaftswachstum sind dabei nicht berücksichtigt – in Zukunft pro Jahr einen Haushaltsüberschuss (primärer Finanzierungssaldo des gesamtstaatlichen Haushalts) von – je nach Szenario – 1,5% bis 4,1% des BIP erwirtschaften. Maßgeblich für die sich vergrößernde Tragfähigkeitslücke ist im Wesentlichen der demographische Wandel, der, wie schon seit Jahren bekannt, in naher Zukunft mit Wucht zuschlagen wird. Die überaus positive Situation der vergangenen Jahre verschleiert diesen Trend, sodass die Situation der öffentlichen Finanzen gegenwärtig stabiler erscheint, als dies langfristig der Fall sein wird. Durch die eingegangenen Verpflichtungen ist die implizite Staatsverschuldung, also jene Verschuldung, die in Zukunft aufgrund heutiger Regelungen eintreten wird, um ein Vielfaches höher.

## Corona-Krise, expansive Fiskalpolitik und Ausblick

Die Corona-Krise stellt Deutschland und die Welt vor ungeahnte Herausforderungen. Die Argumente der Gegner von Fiskalregeln, die beispielsweise zum Aufweichen oder gar Abschaffen der deutschen Schuldenbremse beitragen sollten, waren bereits vor Ausbruch der Corona-Krise nicht überzeugend. Hätten wir wirklich eine Wette auf die Zukunft eingehen sollen (die Zinsen werden schon auf ewig niedriger als die Wirtschaftswachstumsrate bleiben)? Die Corona-Krise zeigt nun, dass es richtig war, an der Schuldenbremse festzuhalten. Jetzt liegt wirklich eine Notsituation vor, jetzt muss der Staat expansive Fiskalpolitiken betreiben und die Potentiale sind nicht bereits ausgeschöpft.

### Abbildung 6: Entwicklung der deutschen Staatsverschuldung

Staatsverschuldung in % des Bruttoinlandsproduktes in Deutschland. Tatsächlicher Verlauf und neuer Schätzwert für 2020 (blau) gegenüber prognostizierter Entwicklung im Jahr 2019 (grau).



Hinweis: Die Abbildung zeigt den tatsächlichen Verlauf der Staatsverschuldung in Deutschland sowie den aktuellen Prognosewert für das Jahr 2020 (blau) und vergleicht die Entwicklung mit der Prognose des Bundesfinanzministeriums aus dem Jahr 2019. Die Zeitreihen zur Entwicklung der Staatsverschuldung stammen von der Deutschen Bundesbank, die Prognosen stammen aus den BMF-Projektionen 2019.

Die Schuldenbremse ist bewusst so konstruiert, dass im Falle von Naturkatastrophen und außergewöhnlichen Notsituationen vom Neuverschuldungsverbot abgewichen werden kann. Abweichungen werden im Bund mit absoluter Mehrheit im Bundestag beschlossen, in einigen Bundesländern, die die Schuldenbremse in ihren Landesverfassungen verankert haben, ebenso mit absoluter oder Zweidrittelmehrheit in den Landtagen. Bayern war das erste Bundesland, das am 18. März 2020 das Abweichen vom Neuverschuldungsverbot im Landtag beschlossen hat. Im Bund wurde der Beschluss am 23. März 2020 gefasst. Zum 27. März 2020 haben Bundestag und Bundesrat einen Nachtragshaushalt in Höhe von 156 Mrd. Euro freigemacht. Eine Maßnahme, die von einer überwältigenden Mehrheit der am letzten Ökonomenpanel teilnehmenden Professorinnen und Professoren für angemessen bewertet wurde (Blum et al. 2020).

Die Ausmaße der Corona-Krise sind nicht abzusehen. Staatsverschuldungsquoten werden sich drastisch durch einerseits neue Schulden (Zähler der Quote) und einbrechendes BIP (Nenner der Quote) verschlechtern. Abbildung 6 zeigt die dramatischen Auswirkungen der Corona-Krise. Die blaue Linie veranschaulicht die historische Entwicklung der deutschen Staatsschuldenquote sowie den aktuellen Prognosewert für das Jahr 2020. Die graue Linie zeigt die wahrscheinlichste Entwicklung ohne die Corona-Krise, die sich aus den Prognosewerten des Bundesfinanzministeriums aus dem Jahr 2019 ergibt. Gegenwärtig rechnet das Bundesfinanzministerium damit, dass die Staatsverschuldung durch die getroffenen Maßnahmen noch in diesem Jahr auf 75% des BIP ansteigen wird. Diese aus heutiger Sicht eher konservative Einschätzung bedeutet zum einen, dass die Konsolidierungsmaßnahmen der vergangenen sechs Jahre aufgebraucht werden. Zuletzt lag die Staatsverschuldung im Jahr 2014 auf dem Niveau von 75%. Zum anderen bedeutet der Anstieg, dass die Corona-Krise für das Jahr 2020 zu einem Anstieg der Staatsverschuldung von knapp 15 Prozentpunkten geführt, vergleicht man die gegenwärtige Entwicklung mit den Prognosen aus dem Vorjahr. Für die Jahre 2021 bis 2023 könnte sich dieser Unterschied auf knapp 25 Prozentpunkte erhöhen, gegeben dass das gegenwärtige Schuldenniveau in den kommenden drei Jahren konstant bleibt. Bei einem weiteren Anstieg (der durch die jüngsten Beschlüsse, etwa der Erhöhung des Kurzarbeitergeldes, wahrscheinlich ist) steigt der Unterschied entsprechend stärker an.

Es ist richtig, dass Bund und Länder entschlossen und massiv mit höheren Schulden auf die Corona-Krise reagieren. Nach Überstehen der Krise muss die Neuverschuldung jedoch zurückgefahren und die Schuldenbremse eingehalten werden. Vor dem Hintergrund der ohnehin langfristig nur bedingt tragfähigen Staatsfinanzen ist der jüngste Sprung der Staatsverschuldung besorgniserregend. Die Corona-Krise zeigt, wie unvermittelt Krisen auftreten können, die bei unzureichender Vorsorge volkswirtschaftlich nicht zu bewerkstelligen wären. Fiskalregeln tragen dazu bei, Neuverschuldung ohne schädliche Wachstumswirkung zu reduzieren. Das sichert tragfähige Staatsfinanzen.

## 4 Literaturverzeichnis

Afonso, A., und Jalles, T. (2013), Do fiscal rules matter for growth? *Applied Economics Letters* 20, 34-40.

Asatryan, Z., Castellón, C. und Stratmann, T. (2018), Balanced budget rules and fiscal outcomes: Evidence from historical constitutions, *Journal of Public Economics* 167, 105-119.

Bacchiocchi, E., Borghi, E. und Missale, A. (2011). Public investment under fiscal constraints, *Fiscal Studies* 32, 11-42.

Blum, J., Gründler, K., de Britto Schiller, R., und Potrafke, N. (2019), Die Schuldenbremse in der Diskussion – Teilnehmer des Ökonomenpanels mehrheitlich für Beibehaltung, *ifo Schnelldienst* 72(22), 27-33.

Blum, J., Mosler, M., Potrafke, N., und Ruthardt, F. (2020), Ökonomenpanel: Wie bewerten Ökonom\*innen die wirtschaftspolitischen Reaktionen auf die Coronakrise?, *ifo Schnelldienst* 73(4), 48-51.

Castro, V. (2011), The impact of the European Union fiscal rules on economic growth, *Journal of Macroeconomics* 33, 313-326.

Dahan, M. und Strawczynski, M. (2010). Fiscal rules and the composition of government expenditures in OECD countries, *Journal of Policy Analysis and Management* 32, 484-504.

Eliason, P., und Lutz, B. (2018), Can fiscal rules constrain the size of government? An analysis of the “crown jewel” of tax and expenditure limitations, *Journal of Public Economics* 166, 115-144.

Fuest, C., Gründler, K. und Potrafke, N. (2019), Für eine nachhaltige Finanzpolitik mit der Schuldenbremse, *Wirtschaftsdienst*, 99. Jahrgang, Heft 5, 307-329.

Gootjes, B., de Haan, J., und Jong-A-Pin, R. (2020), Do fiscal rules constrain political budget cycles? *Public Choice*, im Erscheinen.

- Gründler, K., und Potrafke, N. (2020), Fiscal rules: Historical, Modern, and Sub-National Growth Effects, *Working Paper*.
- Heinemann, F., Moessinger, M.-C., und Yeter, M. (2018), Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression analysis, *European Journal of Political Economy* 51, 69-92.
- Nordhaus, W. (1975), The political business cycle, *Review of Economic Studies* 42, 169–190.
- Reinhart, C. M., Reinhart, V., and Rogoff, K. S. (2012), Public debt overhangs: Advanced episodes since 1800. *Journal of Economic Perspectives* 26, 69-86.
- Sachverständigenrat (2019), Den Strukturwandel meistern – Jahresgutachten 2019/2020, *Wiesbaden*.
- Werding, M., Gründler, K., Läßle, B., Lehmann, R., Mosler, M. und Potrafke, N. (2020), Modellrechnungen für den Fünften Tragfähigkeitsbericht des BMF.