
Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Haushaltsausschuss des
Deutschen Bundestages am 29. Juni 2020

Volker Wieland^{*)}

Institute for Monetary and Financial Stability,
Goethe Universität Frankfurt am Main
und
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen
Entwicklung

^{*)} Kontaktinformationen: Prof. Volker Wieland, Ph.D., Institute for Monetary and Financial Stability, Goethe Universität Frankfurt am Main, House of Finance, Theodor-W.-Adorno-Platz 3, 60629 Frankfurt am Main, +49 69 79833805, wieland@wiwi.uni-frankfurt.de.

Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages am 29. Juni 2020

Volker Wieland, Institute for Monetary and Financial Stability, Goethe Universität Frankfurt und Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

(1) Wie hoch schätzen Sie den Gesamteffekt der Maßnahmen des Konjunkturpakets für das deutsche Wirtschaftswachstum in diesem und im nächsten Jahr, und welche Maßnahmen sind besonders wirkungsvoll, um einen konjunkturellen Impuls zu erzielen, welche weniger?

Generelle konjunkturelle Wirkung

1. Ob das Konjunkturpaket überhaupt eine stimulierende Wirkung haben wird, hängt zunächst einmal entscheidend davon ab, dass die gesundheitspolitischen Einschränkungen weitgehend zurückgenommen werden können. Außerdem muss es gelingen, etwaige neue Ausbrüche mit einer größeren Anzahl von Neuinfektionen ohne weitgehenden nationalen Lockdown lokal einzudämmen.
2. Das geplante Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket ist groß dimensioniert. Es umfasst Maßnahmen im Volumen von 130 Mrd Euro für die Jahre 2020 und 2021. Insgesamt haben die im Eckpunktepapier aufgeführten Maßnahmen ein Volumen von 170 Mrd. Euro und erstrecken sich über das Jahr 2021 hinaus. Auf **das zweite Halbjahr 2020 entfallen 90 Mrd Euro** (circa 2,7 % des BIP) **für den Bund und 10 Mrd Euro für die Länder**. Dies **entspricht aber nicht zwingend dem Fiskalimpuls**, der von den Maßnahmen ausgeht. Einzelne Maßnahmen, wie zum Beispiel die Überbrückungshilfen für kleine und mittelständische Unternehmen, werden durch ungenutzte Mittel des ersten Nachtrags Haushaltes finanziert. Darüber hinaus sind Maßnahmen vorgesehen, wie die dauerhafte Ausweitung des Bundesanteils an den Kosten der Unterkunft und Heizung, die lediglich zu einer Verschiebung zwischen den Ebenen der Gebietskörperschaften führen.
3. Schätzungen verschiedener Institutionen zufolge das BIP im Vergleich zum kontrafaktischen Fall ohne Konjunkturpaket höher ausfallen, und zwar um einen Betrag zwischen 0,8 % und 1,4 % im Jahr 2020 und zwischen 0,4 % und 1,7 % im Jahr 2021 (Boysen-Hogrefe et al., 2020b; Deutsche Bundesbank, 2020a; IWH, 2020; Michelsen et al., 2020; Wolter et al., 2020). ↘ **ABBILDUNG 1** Nach meiner Einschätzung dürfte sich der **gesamtwirtschaftliche Effekt des Konjunkturpakets eher am unteren Rand dieser Schätzungen** bewegen.
4. Viele der im Konjunkturpaket geplanten Maßnahmen zielen darauf ab, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stimulieren und die Beschäftigung zu stabilisieren. Verschiedene empirische Analysen und Studien mit makroökonomischen

1 Modellen legen jedoch nahe, dass der sogenannte **Multiplikatoreffekt zusätzlicher Käufe des Staates oder Transferzahlungen unter 1** liegt, das heißt
2 der resultierende Anstieg des Bruttoinlandsprodukts fällt geringer aus als der Anstieg der jeweiligen staatlichen Ausgaben. Es kommt zu Verdrängungseffekten,
3 etwa weil ein Teil der Transfers gespart wird, oder weil erwartet wird, dass die
4 höhere Staatsverschuldung zukünftig höhere Steuern und höhere Zinsen nach
5 sich ziehen (unter anderem Cogan et al., 2010, Cwik und Wieland, 2011, Wolters,
6 2013). Außerdem fließt die zusätzlich hervorgerufene Nachfrage teils in Importgüter. Infrastrukturinvestitionen, wie sie ebenfalls im Konjunkturpaket enthalten
7 sind, dürften zwar längerfristig eine größere Multiplikatorwirkung entfalten als
8 Konsumstimuli für die Haushalte, wenn sie über Produktivitätseffekte das langfristige Wachstumspotenzial erhöhen (siehe ebenfalls die JG 2009 Ziffer 247 ff.,
9 JG 2013 Ziffer 224 ff. und JG 2019, Ziffer 116 ff.). Aber es dauert länger, diese
10 Investitionen tatsächlich umzusetzen. Sie werden deshalb nicht zeitnah greifen.
11

- 15 5. Maßnahmen, wie etwa die **Umsatzsteuerreduktion und der Kinderbonus**,
16 dürften nur bedingt die private Nachfrage anregen. Die erhöhte Unsicherheit bezogen auf die Infektionsgefahr und das zukünftige Einkommen setzt einen Anreiz,
17 dass Haushalte das zusätzliche Einkommen eher sparen. So stieg die **Sparquote**
18 von 10,9 % im Jahr 2019 auf aktuell prognostizierte 17,8 % für das erste Halbjahr
19 2020 (SVR KonjUpdate 2020). Dies entspricht einer Reduktion der Kaufkraft im
20 Umfang von circa 130 Mrd Euro. Ähnliche Effekte zeigten sich auch für das Konjunkturpaket II im Jahr 2009. Im Rahmen der SAVE Umfrage 2009 fanden Börsch-Supan et al. (2009),
21 dass die Sparneigung beim zusätzlichen Einkommen bei circa 26 % und damit deutlich über dem Normalniveau lag. Darüber hinaus dürfte die zeitlich **begrenzte Umsatzsteuerreduktion vorrangig zu Verschiebungs- und Mitnahmeeffekten** führen.
22
23
24
25
26

27 **ABBILDUNG 1**

Konjunkturelle Wirkung des Konjunkturpakets

Studie	BIP Anstieg in 2020 in % des BIP	BIP Anstieg in 2021 in % des BIP	Methode	Fiskalmultiplikator (kurze/mittlere Frist)
IfW (2020)	0,8	0,4	DSGE	0,5 / 0,4
Deutsche Bundesbank (2020)	1,0	0,5	Standardelastizitäten	<1 ¹ / -
DIW (2020)	1,3	1,3	Strukturgleichungsmodell auf Basis der VGR	0,6 ² / 1,1 ²
IWH (2020)	0,9	0,8	DSGE	0,6-0,7 / 0,6-0,7
IAB (2020)	1,4	1,7	Ökonometrisches Prognose- und Simulationsmodell (tief disaggregiert)	- / -

1 – Keine ausreichenden Daten zur Berechnung vorhanden. Erste Annäherung: Zusätzliche Defizite von 1,5 % und 0,5 % in 2020 und 2021.

2 – Eigene Berechnung: Verhältnis (kumulierte) Effekte auf das BIP zu (kumulierten) finanzpolitischen Maßnahmen.

Quellen: Deutsche Bundesbank, DIW, IfW, IAB, IWH, eigene Berechnungen

- 29 6. **Steuererleichterungen und Hilfen für Unternehmen** tragen dazu bei aktuelle Liquiditätsengpässe zu reduzieren. Auf diesem Weg dürften sie den Investitionsrückgang bremsen. Allerdings besteht weiterhin hohe Unsicherheit, ob es
30 nicht zukünftig wieder zu Produktionseinschränkungen, etwa aufgrund eines
31
32

1 Wiederaufflammens der Epidemie kommt. Zudem ruft das veränderte Konsum-
2 verhalten Unsicherheit über die Absatzmöglichkeiten hervor. Schließlich kann
3 der Einbruch der Exportnachfrage aufgrund der tiefen Rezession in wichtigen Ab-
4 satzländern nicht durch zusätzliche staatliche Nachfrage ersetzt werden. All dies
5 dürfte weiterhin zu Investitionszurückhaltung beitragen.

- 6 7. Eine substanzielle Verbesserung der Rahmenbedingungen für Investitionen und
7 Beschäftigung, wie zum Beispiel **eine dauerhafte Senkung von Ertragssteu-**
8 **ern wäre** meines Erachtens **erfolgsversprechender als eine temporäre**
9 **Umsatzsteuersenkung**, um Anreize für Investitionen und Beschäftigung zu
10 setzen. So hätte das Konjunkturpaket Anlass geben können, den Solidaritätsbei-
11 trag komplett abzuschaffen und damit auch die Belastung der Unternehmen zu
12 reduzieren. Im Vergleich zu anderen bedeutenden fortgeschrittenen Volkswirt-
13 schaften ist die Unternehmenssteuerbelastung in Deutschland vergleichsweise
14 hoch. Alternativ könnte man die Körperschaftssteuer reduzieren. Um Erwartun-
15 gen und Profitabilität von Investitionen zu verbessern, sind dauerhafte Steuer-
16 senkungen weitaus effektiver als rein temporäre Veränderungen.
- 17 8. **Öffentliche Investitionsvorhaben** haben eine direkte Nachfragewirkung und
18 möglicherweise positive langfristige Effekte auf die Produktion. Darüber hinaus
19 ist bei staatlichen Infrastrukturinvestitionen auch von einem größeren Fiskal-
20 multiplikator auszugehen. Fraglich ist hierbei aber die schnelle Umsetzbarkeit
21 (siehe zweite Frage).

22 Einzelmaßnahmen

- 23 9. Das **Programm für Überbrückungshilfen** für kleine und mittelständische
24 Unternehmen führt, das im März verabschiedete Soforthilfe-Programm, das im
25 Mai ausgelaufen ist, weiter fort. Während die maximale Förderhöhe deutlich hö-
26 her als bei der Soforthilfe ist, werden jedoch striktere Anforderungen bei der An-
27 tragsstellung und der Abrechnung gestellt. So können für die Monate Juni bis Au-
28 gust abhängig von dem Umsatzausfall bis zu 150 000 Euro für angefallene be-
29 triebliche Fixkosten beantragt werden. Um förderungsberechtigt zu sein, muss
30 der Umsatz im April und Mai 2020 um mindestens 60 % unterhalb des Umsatzes
31 im April und Mai 2019 gelegen haben. Zudem muss der Umsatzrückgang im Ver-
32 gleich zum Vorjahresmonat in den Monaten Juni bis August zu mindestens 40 %
33 fortbestehen. Von den im März bereitgestellten 50 Mrd Euro für die Soforthilfe
34 sind nur rund 13 Mrd Euro abgerufen wurden. Dementsprechend können die nun
35 bereitgestellten Mittel von 25 Mrd Euro über das bestehende Programm, und da-
36 mit den ersten Nachtragshaushalt, finanziert werden.
- 37 10. Die hälftige **Übernahme der Gewerbesteuer ausfälle** durch den Bund und
38 die jeweiligen Länder soll helfen, die kommunalen Einnahmen zu stabilisieren.
39 Dies könnte es insbesondere hochverschuldete Kommunen erleichtern, die eben-
40 falls im Konjunkturpaket vorgesehenen staatlichen Investitionsprojekte umzuset-
41 zen. In ähnlicher Weise sollte die Ausweitung des Bundesanteils an den **Kosten**
42 **der Unterkunft und Heizung** (dauerhaft von bisher 50 % auf 75 %) wirken.

1 11. Der **Kinderbonus** erhöht die Nachfrage insbesondere bei Haushalten mit be-
2 grenzten Einkommen, die unter Liquiditätsbeschränkungen leiden. Andere Haus-
3 halte werden einen Großteil des zusätzlichen Einkommens sparen. Aber auch bei
4 geringen Einkommensaussichten dürfte ein Teil wohl gespart werden, da es sich
5 nur um eine einmalige Einkommenserhöhung handelt.

6 12. Die Wirkung der **Umsatzsteuerreduktion** hängt davon ab, in welchem Aus-
7 maß die Steuersenkung an die Verbraucherinnen und Verbraucher weitergegeben
8 wird und so deren Realeinkommen steigert. Empirische Studien legen nahe, dass
9 Umsatzsteuersenkungen nicht in der gleichen Weise wie Umsatzsteuererhöhun-
10 gen an die Kunden weitergereicht werden. Wenn es nicht zu einer Preissenkung
11 kommt, kann es dennoch durch höhere Margen der Unternehmen zu einem posi-
12 tiven konjunkturellen Effekt kommen. Es werden dabei vor allem Firmen unter-
13 stützt, die aktuell Umsätze erwirtschaften können.

14 Aber auch wenn die Steuersenkung im großen Maße an die Konsumenten weiter-
15 gegeben werden, resultiert die Maßnahmen vor allem in einem Vorziehen von
16 Ausgaben. So ist zu erwarten, dass der positive konjunkturelle Effekt im zweiten
17 Halbjahr 2020 durch eine dämpfende Wirkung im ersten Halbjahr 2021 erkauf-
18 t wird. Dies könnte im Fall einer langsamer als erwarteten Erholung der Wirtschaft
19 zu neuen Problemen führen.

20 13. Die **dauerhafte Absenkung der EEG-Umlage** stellt eine substanzielle Ent-
21 lastung von Haushalten und Unternehmen dar. Sie führt zu einer Erhöhung der
22 Kaufkraft und verbessert die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen, die nicht
23 von der Umlage befreit sind. Insbesondere mit Blick auf die Klimapolitik und das
24 Ziel stärker auf erneuerbare Energien und E-Mobilität zu setzen, ist es sinnvoll,
25 die Stromkosten zu reduzieren. Deshalb hatte sich der **Sachverständigenrat**
26 bereits im Vorfeld **für eine substanzielle und dauerhafte Senkung der**
27 **EEG Umlage und Stromsteuer** ausgesprochen. Es wäre besser gewesen, ei-
28 nen größeren Anteil am Volumen des Konjunkturpakets hierauf zu konzentrieren.
29 Für das Ziel der Sektorkopplung wäre eine stärkere Absenkung notwendig gewe-
30 sen, da der Ölpreis aktuell stark eingebrochen ist.

31 14. Die Ausweitung des **steuerlichen Verlustrücktrags** ist eine gute Möglichkeit
32 Unternehmen aktuell mit zusätzlicher Liquidität zu versorgen. Dabei werden au-
33 tomatisch Unternehmen begünstigt, die zumindest in der Vergangenheit sehr er-
34 folgreich gewirtschaftet haben. Es wird vermieden, Unternehmen zu unterstüt-
35 zen, die schon vor der Krise in großen Schwierigkeiten waren. Deshalb hatte sich
36 der **Sachverständigenrat** bereits im Vorfeld **für eine substanzielle Aus-**
37 **weitung des Verlustrücktrags** ausgesprochen. Es wäre besser gewesen einen
38 größeren Anteil des Volumens des Konjunkturpakets hierfür einzusetzen. So wäre
39 eine stärkere Ausweitung auf mehrere Jahre (größere Unterstützung für kleine
40 Unternehmen) und eine höhere Maximalgrenze als 5 Mio Euro, bzw. 10 Mio bei
41 Zusammenveranlagung (für große Unternehmen) sinnvoll gewesen.

42 15. Die **Investitions- und Förderprogramme** können grundsätzlich eine länger-
43 fristige, nachhaltig positive Wirkung entfalten. Die notwendige Zeit für Planung,
44 Genehmigung und Umsetzung wird aber eine rechtzeitige stimulierende Wirkung
45 erschweren.

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39

(2) Wie bewerten Sie die Schwerpunktsetzung auf investive Ausgaben im Konjunkturpaket? Wie kann der Abfluss der investiven Mittel beschleunigt werden?

16. Das Konjunkturpaket enthält umfangreiche Investitions- und Förderprogramme, wovon Infrastrukturinvestitionen einen beträchtlichen Anteil ausmachen. Wolter et al. (2020) rechnen mit einem Umfang von über 20 Mrd Euro zusätzlichen Bauinvestitionen in den Jahren 2020 und 2021 infolge dieses Pakets. Zu beachten ist, dass bereits vor der Corona-Pandemie bestehende Investitionsmittel von Bund und Ländern nur zurückhaltend abgerufen wurden (JG 2019 Ziffer 545 ff.). **Drei Hindernisse** können für eine rasche Umsetzung ausgemacht werden: **Administrative Hürden bzw. Verwaltungskapazitäten, Kapazitätsauslastung im Baugewerbe und die finanzielle Ausstattung der Kommunen.**

Administrative Hürden bzw. Verwaltungskapazitäten

17. Aufwendige Ausschreibungs- und Planfeststellungsverfahren, die Beteiligung verschiedener Träger öffentlicher Belange, sowie umständliche gesetzgeberische Bestimmungen **verlangsamen oder hemmen** eine rasche Umsetzung **öffentlicher Investitionen**. In der aktuellen Situation könnten die Nachwirkungen der in der Corona-Pandemie ergriffenen Quarantänemaßnahmen die Genehmigungsverfahren zusätzlich verlangsamen. **Unzureichende IT-Infrastruktur** und mangelnde Digitalisierung der kommunalen Verwaltungsprozesse, könnten Home-Office Lösungen erschweren.

18. Darüber hinaus ist seit langem ein **Personalarückgang** in der Kommunalverwaltung, insbesondere mit Baufragen befasster Angestellten, zu beobachten. Die zunehmende Überalterung des aktuellen Personalbestandes dürfte zu einer Verschärfung der Engpässe in der Zukunft führen. Die Pandemie könnte zusätzliche Personalengpässe auslösen. Circa 50 % der Mitarbeiter in der kommunalen Verwaltung sind über 50 Jahre alt und gehören somit zur **potenziellen Risikogruppe**. ↘ [ABBILDUNG 2](#)

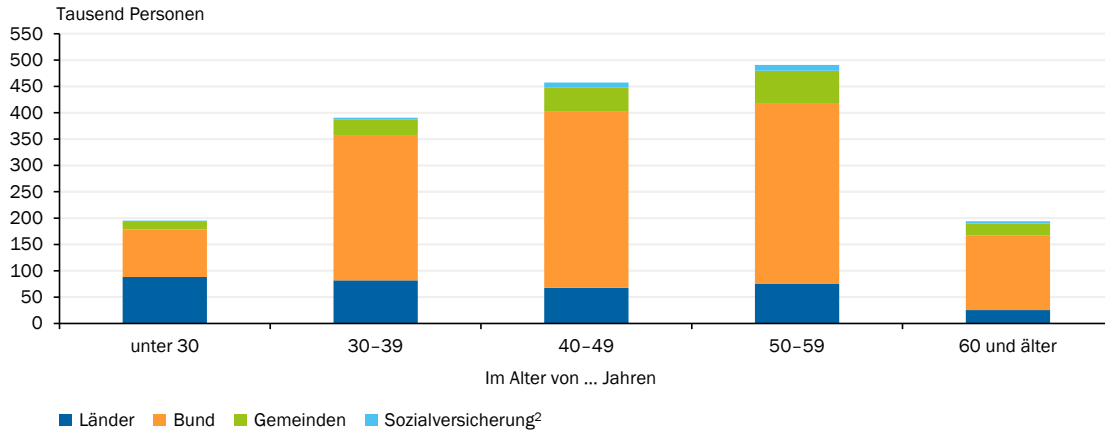
19. Berechnungen von Wolter et al. (2020) zufolge, führt das Konjunkturpaket zu einer zusätzlichen Arbeitskräftenachfrage von rund 60 000 Angestellten in der öffentlichen Verwaltung in den Jahren 2020 und 2021. Hierbei führen die Autoren neben dem erhöhten Bedarf im Gesundheitswesen auch den Verwaltungskräftebedarf für die Umsetzung von Investitionen und Förderungen auf. In wieweit dieser Bedarf kurzfristig durch geeignete Fachkräfte gedeckt werden kann, ist fraglich.

1

2

3 [ABBILDUNG 2](#)

Altersverteilung der Beamten im Jahr 2018¹



1 - Beamte/Beamtinnen, Richter/-innen, Berufs- und Zeitsoldaten/-soldatinnen am 30.06.2018. 2 - Einschließlich Bundesagentur für Arbeit.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-264

4

5

Kapazitätsauslastung im Baugewerbe

6

20. Vor der Corona-Pandemie hätten bestehende **Kapazitätsengpässe im Bau-sektor** eine rasche Ausweitung öffentlicher Investitionsvorhaben erschwert oder sogar verhindert (JG 2019 Kasten 16). Ob in der aktuellen Situation mehr Kapazitäten verfügbar werden oder nicht, ist schwer abzuschätzen. Die folgenden zwei Effekte wirken in entgegengesetzte Richtung.

7

8

9

10

11

21. Auf der einen Seite führt der Rückgang der Wirtschaftsaktivität zu geringeren privaten Bauinvestitionen. Bereits jetzt gibt es eine erhöhte Stornierung bestehender Aufträge (ZDH, 2020). Somit könnten ausreichend freie Kapazitäten für die umfangreichen Maßnahmen des Konjunkturpakets in diesem Bereich zur Verfügung stehen. Da das Projektvolumen der meisten Vorhaben aber wahrscheinlich erst ab dem Jahr 2021 vollumfänglich realisiert werden kann, **könnten bei einer breiten wirtschaftlichen Erholung neue Engpässe in den nächsten Jahren entstehen.**

12

13

14

15

16

17

18

19

22. Auf der anderen Seite könnte die Corona-Pandemie zu einer weiteren **Verschärfung des Fach- bzw. Hilfskräftemangels im Baugewerbe** führen. Der leichte Anstieg in der Anzahl an Erwerbstätigen seit 2005 wurde überproportional stark von ausländischen Arbeitskräften getragen. Die Quarantänemaßnahmen und Reisebeschränkungen könnten deshalb diesen Trend beendet haben. Insbesondere die Einreisebeschränkungen am Anfang der Pandemie dürften zu einem abrupten Rückgang verfügbarer Arbeitskräfte geführt haben. Inwieweit sich dieser Effekt nun wieder umkehrt, ist noch nicht abzuschätzen. Aufgrund der

20

21

22

23

24

25

26

1 unterdurchschnittlichen Entwicklung der Stundenentlohnung und der über-
2 durchschnittlichen Arbeitsstunden je Erwerbstätigen im Baugewerbe, ist nicht
3 mit einer verstärkten Substitution durch inländische Arbeitskräfte zu rechnen.

4 Finanzielle Ausstattung der Kommunen

5 23. Für einige Kommunen stellt die hohe **Verschuldung in Form von Kassenk-**
6 **rediten** ein potenzielles Hindernis zur Umsetzung der im Konjunkturpaket ge-
7 planten Investitionen dar. Kommunen sollen Investitionen zwar über gesonderte
8 Kredite finanzieren, dies aber nur insoweit spätere Kosten durch Zinsen und Til-
9 gung ihre Leistungsfähigkeit nicht übersteigen.

10 24. Hierbei ist zu beachten, dass die **Kassenkredite sehr heterogen verteilt** sind.
11 Ende 2018 entfielen 85 % des Gesamtbestandes auf die drei Länder Nordrhein-
12 Westfalen, Rheinland-Pfalz und das Saarland. Insoweit strukturschwache Kom-
13 munen mit hohem Altschuldenstand Investitionen nicht umsetzen können, könn-
14 ten sich die regionalen Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung in den
15 nächsten Jahren weiter verschärfen.

16 25. Grundsätzlich sind die jeweiligen **Länder für die ausreichende Finanzaus-**
17 **stattung ihrer Kommunen verantwortlich**. Der Bund sollte jetzt nicht ein-
18 springen und die Altschulden der Kommunen in den wenigen Ländern überneh-
19 men, die ihre Hausaufgaben nicht gemacht haben. Dies würde die Länder bestra-
20 fen, die sich der Problematik erfolgreich angenommen haben. Der **Sachverstän-**
21 **digenrat** hat zudem auf die Möglichkeit hingewiesen, die **Einnahmeautono-**
22 **mie der Länder zu stärken** (JG 2014 Ziffern 629 ff.).

23
24 (3) Welche Konsequenzen für die Schuldentragfähigkeit des Bundes erwar-
25 ten Sie durch die Nettokreditaufnahme des Bundes von 218,5 Mrd Euro,
26 und wie schätzen Sie die Finanzierungsbedingungen auf den Kapitalmärkten
27 für die hohe Ausgabe von Staatsanleihen ein, auch im weltweiten Ver-
28 gleich?

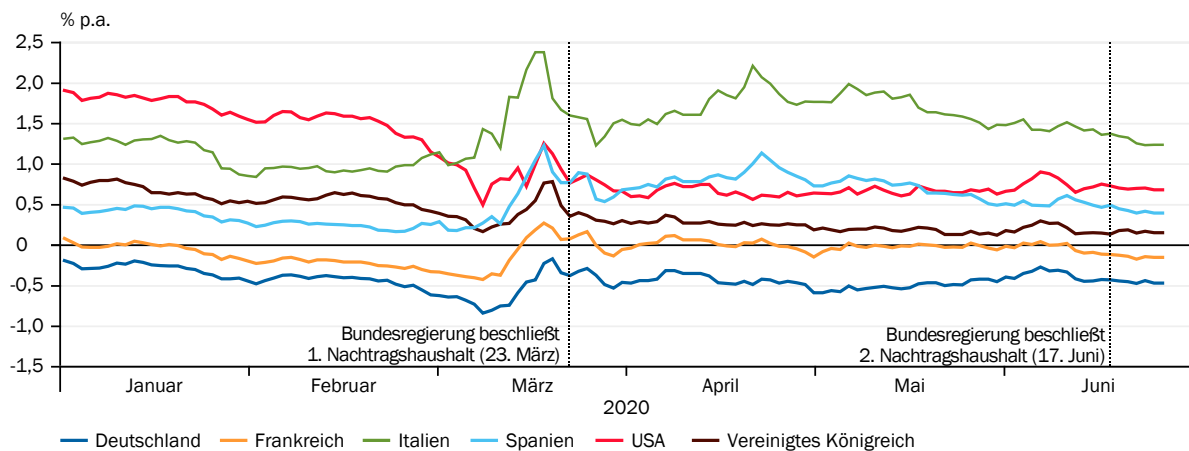
29 26. Die Schuldenquote des Bundes wird durch die Nettokreditaufnahme von 218,5
30 Mrd Euro von knapp unter 60 % auf voraussichtlich etwa 77 % steigen (IWH,
31 2020, Handelsblatt, 2020). Der Stabilitätsrat (2020) rechnet bezogen auf die ers-
32 ten Hilfsmaßnahmen (z. B. KfW-Kredite) bis zum 27. März ohne das aktuelle Kon-
33 junkturpaket mit einem Schuldenstand von 75,25 %. Die für das Konjunkturup-
34 date des Sachverständigenrates (2020) zugrundgelegte **Staatsverschuldung**
35 **beläuft sich für 2020 auf 75,2 %**. Angenommen wird dabei eine Neuverschul-
36 dung für 2020 von 195,4 Mrd Euro. [TABELLE 1](#) Die Nettokreditaufnahme des Bun-
37 des von 218,5 stellt lediglich die Höhe der Kreditermächtigung dar. Bis zu diesem
38 Wert kann, muss aber keine Verschuldung erfolgen. Trotz eines Schuldenstands
39 über den in den Maastricht-Kriterien festgelegten 60 % wird die **Schuldentrag-**
40 **fähigkeit** dadurch zunächst nicht beeinträchtigt. **Voraussetzung** dafür ist,

1 **dass die Volkswirtschaft auf einen ausreichend steilen Wachstumspfad zurückkehrt**, der es ermöglicht aus dem höheren Schuldenstand wieder
2 herauszuwachsen. In Folge der Finanzkrise stieg die Schuldenquote auf über
3 80 %. Dennoch konnte im Nachgang eine Reduzierung um über 20 Prozentpunk-
4 ten erreicht werden. Für das Jahr 2021 prognostiziert der Sachverständigenrat
5 einen leichten Rückgang der Schuldenquote auf 73,3 %. Längerfristige Prognosen
6 zum Schuldenstand liegen zum jetzigen Zeitpunkt weder vom Stabilitätsrat noch
7 etwa vom IWF vor.
8

- 9 27. Ein wichtiger Aspekt für die Schuldentragfähigkeit ist die **Zinslast**, die **auf die**
10 **Staatsschulden anfällt**. Aufgrund **negativer Nominal- und Realzinsen**
11 für langjährige Anleihen, ist die **Situation derzeit** diesbezüglich **günstig**. Die
12 Zinsentwicklung auf den Finanzmärkten hat auch nach Ankündigung der beiden
13 milliardenschweren Nachtragshaushalte zu keiner erkennbaren Reaktion geführt.
14 **ABBILDUNG 3** Zudem haben die Rating-Agenturen weder das Rating noch den Aus-
15 blick für Deutschland geändert. Vielmehr hat S&P im April und Fitch im Juni das
16 deutsche Rating bestätigt. Letzteres mit Verweis auf das umfangreiche Konjunk-
17 turpaket und den finanziellen Spielraum durch die bisher niedrige Schulden-
18 quote. Die Finanzmärkte scheinen somit die Schuldentragfähigkeit Deutschlands
19 derzeit nicht anzuzweifeln, was zu weiterhin niedrigen Zinsen beitragen dürfte.

20 **ABBILDUNG 3**

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen ausgewählter Länder



Quelle: Refinitiv Datastream

© Sachverständigenrat | 20-266

- 21
22 28. Allerdings hat die äußerst expansive Politik der Europäischen Zentralbank (EZB)
23 einen wichtigen Anteil daran, dass die Zinsen auf deutsche Staatsschulden so
24 niedrig sind. Die **EZB-Ankaufprogramme** für Staatsanleihen haben das Zins-
25 niveau deutlich gesenkt und damit den Staaten des Währungsraums mehr Spiel-
26 raum für die Anleiheemission gegeben. Derzeit kauft die EZB in großem Stil
27 Staatsanleihen und Unternehmensanleihen im Rahmen des Pandemic
28 Emergency Purchase Programme (PEPP), das noch bis Jun 2021 fortgeführt wer-
29 den soll. Die EZB plant aktuell Käufe von 1350 Mrd Euro unter diesem Programm.
30 Hinzu kommen noch einmal Käufe von öffentlichen Wertpapieren im Umfang
31 von 360 Mrd Euro unter dem PSPP Programm im Jahr 2020. Insgesamt ist dies
32 deutlich mehr als das geschätzte Haushaltsdefizit für den Euro-Raum in Höhe von
33 8,5% in der EZB-Stabsprognose vom 4. Juni 2020.

- 1 29. So lange die EZB die Anleihekäufe im gegenwärtigen Tempo fortführt, übt sie einen starken Einfluss auf die Anleiherenditen und insbesondere die Laufzeit- und Risikoprämien aus. Wenn die Inflation allerdings einmal steigt und das Ziel der EZB von unter aber nahe 2% überschreitet, wird die EZB diese Programme nicht mehr fortführen können und auch den Leitzins anheben müssen. **Das derzeitige negative Zinsniveau** ist deshalb **nicht die entscheidende Referenzgröße für längerfristige Tragfähigkeitsrechnungen**. **Längerfristig** ist von **deutlich höheren Zinsen** auszugehen. In der langen Frist wird das Niveau des kurzfristigen, sicheren Geldmarktzinses von der Inflationsrate und einem realen, kurzfristigen Gleichgewichtszins bestimmt. Für den realen Gleichgewichtszins ist unter anderem das langfristige Wachstum ein wichtiger Bestimmungsfaktor. Laut der EZB Umfrage „ECB Survey of Professional Forecasters“ erwarten Institutionen und Experten für den Euro-Raum längerfristig, d.h. in diesem Fall für das Jahr 2024, eine Inflationsrate von 1,7% und ein reales BIP Wachstum von 1,4%. Das nominale Zinsniveau am Geldmarkt in einem längerfristigen Gleichgewicht dürfte sich demnach um die 3 bis 3½ Prozent bewegen. Bei Zinsen auf längerfristige Anleihen kommt dann noch eine Laufzeit- und Risikoprämie hinzu.
- 18 30. Zwar gibt es Studien, die den **realen Gleichgewichtszins** deutlich unterhalb der genannten Prognose für das längerfristige Realwachstum von 1,4% schätzen (siehe SVR 2019, Ziffern 481 ff., Beyer und Wieland 2019). Diese Schätzungen sind allerdings von sehr hoher Unsicherheit geprägt, so dass auch ein realer Gleichgewichtszins um 2%, keineswegs ausgeschlossen werden kann. Empirische Analysen zum **Umkehrisiko der Zinswachstumsdifferenz** legen zudem ein substantielles Risiko nahe, dass auf eine Periode, in der der Realzins unter der Wachstumsrate des realen BIP liegt, innerhalb von 5 Jahren eine Periode folgt, in der der Realzins die reale Wachstumsrate überschreitet (siehe SVR 2019 Ziffern 477ff, Kasten 13).
- 28 31. Hinzu kommt, dass deutsche Anleihen unter anderem aufgrund der soliden Haushaltspolitik der vergangenen Jahre eine deutlich **geringere Risikoprämie** beinhalten **als die Anleihen anderer Mitgliedsstaaten** des Euro-Raums. Dementsprechend gelten deutsche Anleihen also besonders sicher. Die positiven Zinsen für Anleihen höher verschuldeter Mitgliedsstaaten zeigen jedoch, dass sich solch eine Situation schnell ändern kann, wenn die Schuldenquote, also Staatsschulden relativ zur Wirtschaftsleistung, schnell und stark ansteigt. Auch deshalb ist eine **vorsichtige Vorgehensweise angeraten**. Maßnahmen sollten getroffen werden, so dass die Schuldenquote nach dem unvermeidlichen starken Anstieg in 2020 mittelfristig wieder zurückgeht. Angesichts der weltweit sich immer noch ausbreitenden Pandemie kann zudem für 2021 auch eine **schlechtere wirtschaftliche Entwicklung als derzeit prognostiziert** (SVR +4,9% in 2021) **nicht ausgeschlossen** werden. In dem Fall wäre mit deutlich geringeren Steuereinnahmen zu rechnen und die Staatsverschuldung in Deutschland würde weiter ansteigen.
- 43 32. Außerdem kommen auf den deutschen Staat **weitere Belastungen** zu, die die explizite oder die **implizite Verschuldung** Deutschlands erhöhen. Beispielsweise dürfte der Brexit und der von der EU-Kommission vorgeschlagene schul-

1 denfinanzierte Wiederaufbaufonds, der über Beiträge zum MFR ab 2028 zurück-
2 gezahlt werden soll, **deutlich höhere Beiträge Deutschlands zum EU**
3 **Haushalt in der Zukunft** bedeuten. Schließlich bringt die **zukünftige demo-**
4 **graphische Entwicklung** große Belastungen für das Rentensystems und die
5 Wachstumchancen der deutschen Volkswirtschaft mit sich.

6
7 (4) Halten Sie die reguläre Einhaltung der Schuldenbremse ab 2021 für ge-
8 boten und möglich? Wenn ja, auf welchem Weg sollte eine Haushaltskon-
9 solidierung erfolgen?

10 33. Die konjunkturellen Aussichten für das Jahr 2021 sind noch mit **erheblichen**
11 **Unsicherheiten** versehen. So ist es nicht auszuschließen, dass eine zweite Welle
12 des Corona-Virus erneut wirtschaftliche Einschränkungen nach sich ziehen
13 könnte. Vor diesem Hintergrund sind größere Zusatzbelastungen für die öffentli-
14 chen Haushalte möglich. Hierzu zählen beispielsweise die Ausgaben für das Kurz-
15 arbeitergeld oder das Arbeitslosengeld deren Höhe noch nicht verlässlich abzu-
16 schätzen ist. Darüber hinaus gehen von der derzeitigen Krise weitere umfangrei-
17 che Belastungen insbesondere für die Gesetzliche Krankenversicherung aus. Ins-
18 gesamt besteht daher eine große Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Ausga-
19 benentwicklung.

20 34. Die unsicheren Wachstumsaussichten stellen ebenfalls eine erhebliche **Unsi-**
21 **cherheit für die Einnahmeseite** dar. Während der Sachverständigenrat eine
22 Wachstumsrate des realen BIP im Jahr 2021 von 4,9 % erwartet, weisen die Prog-
23 nosen der Wirtschaftsforschungsinstitute bei Berücksichtigung des Konjunktur-
24 pakets eine Bandbreite zwischen 3,2 % bis 6,4 % auf (ifw 2020; IWH, 2020; RWI,
25 2020). Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass Prognosen für das Jahr 2020
26 ebenfalls voneinander abweichen und die Werte für das Jahr 2021 mitbeeinflus-
27 sen.

28 35. Angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Belastungen durch die Corona Pande-
29 mie ist eine **Stabilisierung der Wirtschaft mit diskretionären, fiskalpo-**
30 **litischen Maßnahmen angezeigt**. Zu diesem Zweck wurde der fiskalische
31 Spielraum durch die Aktivierung der Ausnahmeregelung der Schuldenbremse ge-
32 schaffen. Insbesondere viele im Rahmen des sogenannten „Corona-Schutzschild-
33 des“ getroffenen Maßnahmen waren sinnvoll, um Unternehmen und Haushalte
34 mit Liquidität und direkten Hilfen in der Krise zu unterstützen. Sie halfen, einen
35 noch stärkerer Einbruch des Konsums und der Investitionen zu vermeiden.

36 36. Es handelt sich um das größte Hilfspaket in der Geschichte der Bundesrepublik.
37 **Deutschland liegt neben Italien mit Stützungsmaßnahmen im Umfang**
38 **von über 30% des BIP im internationalen Vergleich an der Spitze**, wie
39 eine Analyse des Internationalen Währungsfonds zeigt (siehe IWF 2019). Nun
40 kommt noch ein großes Konjunkturpaket hinzu. Angesichts dieser sehr umfang-
41 reichen Maßnahmen, die mit großen Haushaltsbelastungen einhergehen, sind
42 **weitergehende Ausgaben und Belastungen sehr genau dahingehend zu**

1 **prüfen, ob sie das Wachstum der Wirtschaftsleistung nachhaltig stär-**
2 **ken** und dass sie die **längerfristige Tragfähigkeit der Staatsschulden nicht**
3 **gefährden.**

4 37. In der aktuellen Situation sollte die Stabilisierung der konjunkturellen Lage und
5 die **Stärkung der längerfristigen Wachstumschancen Vorrang** haben.
6 Hierzu sollten geeignete und effiziente wirtschaftspolitische Maßnahmen umge-
7 setzt werden. Die Anwendung der Ausnahmeregelung der Schuldenbremse sollte
8 nicht dazu führen, dass diese grundsätzlichen Anforderungen an wirtschafts- und
9 konjunkturpolitischen Maßnahmen abgeschwächt oder vernachlässigt werden.
10 Vor diesem Hintergrund sind auch bestimmte Maßnahmen im Konjunkturpaket
11 kritisch einzuschätzen.

12 38. Die Mehrzahl der bisher getroffenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen resultie-
13 ren zwar großenteils in einer fiskalische Belastung im Jahr 2020. Temporäre
14 Maßnahmen fallen automatisch weg. Jedoch besteht noch eine **Vielzahl an**
15 **Maßnahmen, die über das Jahr 2020 hinaus in das Jahr 2021 wirken**
16 **werden.** So erwartet der Sachverständigenrat in seiner jüngsten Konjunktur-
17 prognose ein gesamtstaatliches Defizit von 136,5 Mrd Euro beziehungsweise -
18 3,9 % des BIP im Jahr 2021 (SVR 2020). ↘ **TABELLE 1** Im Vergleich dürfte die hypo-
19 thetisch maximal zulässige Nettokreditaufnahme, die sich im Jahr 2021 auf Basis
20 der Prognosewerte aus der Frühjahrsprognose der Bundesregierung ergeben
21 würde bei 23 Mrd Euro liegen. Eine strikte Einhaltung der Schuldenbremse in
22 2021 würde einen negativen, fiskalpolitischen Effekt auf die wirtschaftliche Akti-
23 vität ausüben, der der konjunkturellen Erholung entgegenstehen würde. Insbe-
24 sondere **Erhöhungen von Ertragsteuern**, die mit dem Ziel der Einhaltung der
25 Grenzwerte der Schuldenbremse begründet werden könnten, würden eine **starke**
26 **negative Wirkung** haben. Höhere Steuern würden die die Zurückhaltung bei
27 Investition verschlimmern und die **wirtschaftliche Erholung konterkarie-**
28 **ren.**

29 39. Vor diesem Hintergrund scheint eine **Einhaltung der Schuldenbremse im**
30 **Jahr 2021 nicht angezeigt.** Stattdessen sollte der Fokus in den Jahren 2020
31 sowie 2021 auf der wirtschaftlichen Stabilisierung mittels geeigneter und effizien-
32 ter Maßnahmen liegen. Hierbei ist jedoch zu beachten, dass noch Unsicherheit
33 besteht hinsichtlich der Vorgaben der europäischen Schuldenregeln und ob die
34 Ausnahmeregelung für das Jahr 2021 erneut gezogen wird.

35 40. Der Rückgriff auf die Ausnahmeregelung der Schuldenbremse im Jahr 2020 und
36 eventuell im Jahr 2021 sollte **jedoch keinen Anlass geben, unbegrenzt und**
37 **ohne kritische Abwägung hinsichtlich der Effektivität und Tragfähig-**
38 **keit weitere fiskalisch expansive Maßnahmen zu ergreifen.** Entspre-
39 chend ist anzumerken, dass der konjunkturelle Impuls, der von dem Konjunktur-
40 paket im Jahr 2021 ausgehen könnte, mit sehr hoher Unsicherheit versehen ist
41 und nach Schätzungen unterschiedlicher Institute in der Bandbreite zwischen
42 0,4 % bis 1,7 % liegt. Darüber hinaus bestehen weitere mittelfristige Herausfor-
43 derungen für die Staatsfinanzen aus dem demografischen Wandel. Schließlich ist
44 festzuhalten, dass die **in den Haushalten 2015 bis 2019 angesammelten**

Rücklagen zur Finanzierung des Haushalts in den Jahren 2020 und 2021 eingesetzt werden sollten.

41. In der **mittleren Frist** ist daher eine **Rückkehr zur Einhaltung der Schuldenbremse angezeigt**. Konsolidierungsmaßnahmen können zwar einnahme- und ausgabeseitig erfolgen. Allerdings zeigen empirische und modell-basierte Analysen, die die Verhaltensanpassungen von Unternehmen und Haushalten angemessen berücksichtigen, dass ausgabeseitige Konsolidierungen wachstumsfreundlicher und deshalb längerfristig erfolgreicher sind als einnahmeseitige Konsolidierungen (Alesina et al, 2015, Cogan et al., 2013, SVR 2013). Insbesondere Erhöhungen von Einkommens- und Unternehmenssteuern setzen negative Arbeits- und Investitionsanreize und sollten unbedingt vermieden werden.

↘ TABELLE 1

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

	2019	2020 ²	2021 ²	2020 ²	2021 ²
	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
Einnahmen	1 608,5	1 533,2	1 601,0	- 4,7	4,4
Steuern	826,6	750,6	801,7	- 9,2	6,8
Sozialbeiträge	597,6	595,8	606,9	- 0,3	1,9
sonstige Einnahmen ³	184,3	186,9	192,5	1,4	3,0
Ausgaben	1 558,1	1 728,7	1 737,5	10,9	0,5
Vorleistungen	178,9	192,8	201,5	7,8	4,5
Arbeitnehmerentgelte	271,4	281,8	289,2	3,8	2,6
geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,6	25,5	24,6	- 7,4	- 3,6
Subventionen	30,9	91,5	54,4	195,8	- 40,5
monetäre Sozialleistungen	545,7	594,9	598,2	9,0	0,6
soziale Sachleistungen	299,9	310,8	327,6	3,6	5,4
Bruttoinvestitionen	85,5	91,5	97,4	6,9	6,5
sonstige Ausgaben ⁴	118,0	139,9	144,6	18,5	3,3
Finanzierungssaldo	50,4	- 195,4	- 136,5	x	x
Finanzpolitische Kennziffern (%)⁵					
Staatsquote ⁶	45,4	52,7	49,7	x	x
Staatskonsumquote	20,3	22,4	21,9	x	x
Sozialbeitragsquote ⁷	16,2	16,9	16,1	x	x
Steuerquote ⁸	24,4	23,2	23,3	x	x
Abgabenquote ⁹	40,6	40,1	39,4	x	x
Finanzierungssaldo	1,5	- 6,0	- 3,9	x	x
Schuldenstandsquote ¹⁰	59,8	75,2	73,3	x	x
Zins-Steuer-Quote ¹¹	3,3	3,4	3,0	x	x

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Verkäufe, empfangene sonstige Subventionen, empfangene Vermögenseinkommen, sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers. 4 – Sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers, geleistete sonstige Produktionsabgaben sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. 5 – Jeweils in Relation zum BIP. 6 – Gesamtstaatliche Ausgaben. 7 – Sozialbeiträge, ohne unterstellte Sozialbeiträge. 8 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 9 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 10 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht. 11 – Zinsausgaben in Relation zu den Steuern einschließlich Erbschaftsteuer.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47

LITERATUR

Alesina, Alberto, F. Favero and F. Giavazzi (2015), The output effect of fiscal consolidation plans, *Journal of International Economics* 96, July 2015, S19–S42.

Beyer, R. und V. Wieland (2019), Instability, imprecision and inconsistent use of equilibrium real interest rate estimates, *Journal of International Money and Finance* 94, June 2019, 1–14.

Börsch-Supan, A, T. Bucher-Koenen, M. Ziegelmeyer (2009), *Deutsche Privathaushalte in der Finanz- und Wirtschaftskrise - Betroffenheit und Reaktionen*, MEA, Universität Mannheim, Mannheim.

Boysen-Hogrefe, J., S. Fiedler, D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths und S. Möhle (2020), *Deutsche Wirtschaft vor mühsamer Erholung*, *Kieler Konjunkturberichte Deutschland* 68 (2020 / Q2), Institut für Weltwirtschaft, Kiel.

Cogan, J.F., T. Cwik, J.B. Taylor und V. Wieland (2010), New Keynesian versus old Keynesian government spending multipliers, *Journal of Economic Dynamics and Control* 34 (3), 281–295.

Cogan, J.F., J.B. Taylor, V. Wieland und M.H. Wolters (2013), Fiscal Consolidation Strategy, *Journal of Economic Dynamics and Control* 37, 404–421.

Cwik, T. und V. Wieland (2011), Keynesian government spending multipliers and spillovers in the euro area, *Economic Policy* 26 (67), 493–549.

Deutsche Bundesbank (2020), *Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2020 bis 2022*, Monatsbericht Juni 2020, Frankfurt am Main, 1–20.

Handelsblatt (2020), *Bund macht fast 220 Milliarden neue Schulden*, Beitrag am 15.06.2020, <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/coronakrise-bund-macht-fast-220-milliarden-euro-neue-schulden/25917290.html>

Internationaler Währungsfonds (2020), *Tracking the \$9 Trillion Global Fiscal Support to Fight COVID-19*, <https://blogs.imf.org/2020/05/20/tracking-the-9-trillion-global-fiscal-support-to-fight-covid-19/>

IWH (2020), *Konjunktur aktuell: Wirtschaft stellt sich auf Leben mit dem Virus ein*, *IWH Konjunktur aktuell* 8 (2), Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle, 26–62.

Michelsen, C. et al. (2020), *Deutsche Wirtschaft: Schleppende Erholung nach tiefem Fall: Grundlinien der Wirtschaftsentwicklung im Sommer 2020*, *DIW Wochenbericht* 87 (24), Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, 420–43.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2009), *Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen*, Jahresgutachten 2009/10, Wiesbaden.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2013), *Stabile Architektur für Europa – Handlungsbedarf im Inland*, Jahresgutachten 2013/14, Wiesbaden.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2014), *Mehr Vertrauen in Marktprozesse*, Jahresgutachten 2014/15, Wiesbaden.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2019), *Den Strukturwandel meistern*, Jahresgutachten 2019/20, Wiesbaden.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2020), *Konjunkturprognose 2020 und 2021*, 23. Juni 2020, Wiesbaden.

Schmidt, T., G. Barabas, B. Blagov, N. Isaak, P. Jäger, M. Micheli, P. Schacht und K. Weyerstraß (2020), *Die wirtschaftliche Entwicklung im Frühsommer 2020*. *RWI Konjunkturberichte* 71 (2): 5-34

Stabilitätsrat (2020), *Beratungsunterlagen zu TOP 1 der 21. Sitzung des Stabilitätsrates am 22. Juni 2020*.

Wolter, M.I., R. Helmrich, C. Schneemann, E. Weber und G. Zika (2020), *Auswirkungen des CoronaKonjunkturprogramms auf Wirtschaft und Erwerbstätigkeit*, *IAB Discussion Paper* 18/2020, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, Nürnberg.

- 1 Wolters, M. (2013), Möglichkeiten und Grenzen von makroökonomischen Modellen zur (ex ante) Evaluie-
- 2 rung wirtschaftspolitischer Maßnahmen, Arbeitspapier 05/2013, Sachverständigenrat zur Begutachtung
- 3 der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.
- 4 Zentralverband des Deutschen Handwerks (2020), ZDH-Betriebsbefragung zur Corona-Pandemie, 20.
- 5 Mai 2020.