

EHRBARE STAATEN?

DIE NACHHALTIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN IN EUROPA

Argumente
zu Marktwirtschaft
und Politik

Nr. 124 | Oktober 2013



Stefan Moog
Bernd Raffelhüschen

Inhaltsverzeichnis

Vorwort 03

- 1 Einleitung 04
- 2 Die aktuelle Lage der öffentlichen Finanzen in Europa 05
- 3 Die Schuldenentwicklung in der mittleren Frist 06
- 4 Die langfristige Perspektive der öffentlichen Finanzen in Europa 09
 - 4.1 Die demografische Herausforderung 09
 - 4.2 Der Einfluss der fiskalischen Ausgangslage auf die implizite Verschuldung 13
 - 4.3 Gesamtbetrachtung der impliziten Verschuldung und der Nachhaltigkeitslücken 15
- 5 Fazit 18

Literatur 19

Executive Summary 20

© 2013

Stiftung Marktwirtschaft
Charlottenstraße 60
10117 Berlin
Telefon: +49 (0)30 206057-0
Telefax: +49 (0)30 206057-57
www.stiftung-marktwirtschaft.de

ISSN: 1612 – 7072

Titelfoto (Fotomontage): © Sergej Khackimullin-Fotolia.com + aerogondo-Fotolia.com

Diese Studie wurde am Forschungszentrum Generationenverträge der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg erstellt. Für wertvolle Hinweise und Hilfestellungen danken die Autoren Susanna Hübner und Guido Raddatz. Für alle verbleibenden Fehler zeigen sich die Autoren verantwortlich.

Vorwort

Im Jahre fünf nach der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers befinden sich große Teile Europas noch immer im ökonomischen Ausnahmezustand. Was als Immobilien-, Finanzmarkt- und Bankenkrise begann, mutierte über eine einschneidende realwirtschaftliche Rezession zu einer Staatsschuldenkrise gewaltigen Ausmaßes, die ihrerseits bis heute negativ auf Finanzmärkte und Realwirtschaft ausstrahlt. Zwar hat sich vordergründig die wirtschaftliche Lage ein Stück weit beruhigt. Mit mehreren großvolumigen Schuldenhilfspaketen einerseits und einer die Grenzen ihres Mandats bis zum Äußersten ausreizenden Geldpolitik der Europäischen Zentralbank andererseits ist es gelungen, die akuten Brandherde der Banken- und Staatsschuldenkrise einigermaßen unter Kontrolle zu bekommen. Allerdings ähnelt Europas Umgang mit der Eurokrise noch immer eher einer bloßen Symptomlinderung als einer echten Ursachenbekämpfung. Von einem wirtschaftlichen Normalzustand mit soliden Staatsfinanzen und krisenresistenten Banken sind zahlreiche Länder der Europäischen Union jedenfalls nach wie vor weit entfernt.

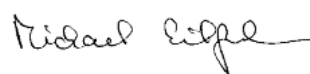
Ein Argument, mit denen die fiskalischen und vor allem geldpolitischen Rettungsmaßnahmen immer wieder gerechtfertigt werden, ist die Hoffnung, sich auf diese Weise ausreichend Zeit „zu kaufen“, um die eigentlichen Strukturreformen umsetzen zu können. Demgegenüber steht die nicht ganz unbegründete Gefahr, dass die fortgesetzte Gewährung von Hilfspaketen und vor allem die Politik der Europäischen Zentralbank den politischen Reformeifer in den Krisenländern zu schnell erlahmen lassen. Dies betrifft nicht nur Maßnahmen mit direkten Auswirkungen auf die staatlichen Ausgaben und Einnahmen, sondern auch notwendige Strukturreformen jenseits der direkten Budgetwirksamkeit – etwa auf dem Arbeitsmarkt oder in der Wettbewerbspolitik.

Wie problematisch eine verzögerte Reformpolitik für die Staatsfinanzen der meisten europäischen Länder wäre, wird auch in der vorliegenden Studie der Stiftung Marktwirtschaft und

des Forschungszentrums Generationenverträge der Universität Freiburg deutlich. Die Studie berücksichtigt neben den expliziten Staatsschulden, die im Zentrum der Probleme der letzten Jahre lagen, zusätzlich auch die impliziten, heute noch nicht direkt sichtbaren Schulden. Letztere bilden – vereinfacht gesprochen – die unter Berücksichtigung der demografischen Entwicklung zu erwartenden zukünftigen Schulden ab, wenn der fiskalische Status quo ohne weitere Reformmaßnahmen beibehalten wird. Erst vor dem Hintergrund einer solchen Gesamtschuldenbetrachtung lässt sich das Ausmaß des fiskalischen Konsolidierungsbedarfs und damit auch der wirtschaftspolitische Handlungsbedarf richtig einordnen.

Die Ergebnisse zeigen, dass die Schuldenproblematik nicht nur eine kurz- und mittelfristige Dimension hat, sondern vor allem auch eine langfristige: Wer darauf hofft, es genüge, die nächsten Jahre mit halbherzigen Reformen zu überstehen, verkennt, dass sich die überwiegende Mehrzahl der europäischen Länder einem dauerhaften Ausgabendruck in den öffentlichen Haushalten gegenübersehen wird. Europas Weg zu nachhaltigen öffentlichen Finanzen wird sich nur dann finden lassen, wenn man auch die „impliziten Schulden“ – ähnlich einem Kompass – stärker als bisher in den Blick nimmt.

Wir danken der informedia-Stiftung für die Förderung dieser Publikation.



Prof. Dr. Michael Eilfort

Vorstand
der Stiftung Marktwirtschaft



Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen

Vorstand
der Stiftung Marktwirtschaft

1 Einleitung

Nach Irland, Portugal und Spanien musste mit Zypern zu Beginn dieses Jahres ein weiterer Staat unter den Euro-Rettungsschirm flüchten. Trotz dieser erneuten Zuspitzung hat sich die Lage im Euroraum seit Mitte 2012 insgesamt deutlich entspannt – zumindest vordergründig. Enttäuschend ist allerdings, dass diese Beruhigung der Eurokrise weniger dem Handeln der politischen Akteure als vielmehr der Ankündigung des Präsidenten der Europäischen Zentralbank (EZB) Mario Draghi geschuldet ist, wonach die EZB „alles Erforderliche tun werde, um den Euro zu erhalten“.¹

Eine politisch überzeugende Lösung der europäischen „Viel-fachkrise“ bestehend aus Staatsschulden-, Banken- und makro-ökonomischer Krise (SVR, 2012, S. 1) ist hingegen auch fünf Jahre nach Ausbruch der Eurokrise nicht in Sicht. Gleichzeitig haben sich zumindest in einigen der am stärksten im Fokus stehenden Staaten zuletzt die Anzeichen dafür gemehrt, dass die Konsolidierungsbemühungen der vergangenen Jahre erste Früchte tragen. So konnten Irland und Portugal – welche als erste Staaten unter den Euro-Rettungsschirm geschlüpft waren – sich wieder am Kapitalmarkt refinanzieren.

Für eine Entwarnung ist es dennoch zu früh. Zum einen haben die jüngsten Konjunkturprognosen der Hoffnung auf ein Ende der wirtschaftlichen Stagnation in Europa zuletzt wieder einen Dämpfer verpasst. Zum anderen ist die Lage der öffentlichen Finanzen in einigen Staaten – allen voran in Griechenland – trotz der erzielten Konsolidierungserfolge noch immer überaus angespannt. Schließlich hat das Beispiel Zypern gezeigt, dass auch die Gefahr einer Ausweitung der Krise auf andere Staaten noch nicht gebannt ist.

Vor diesem Hintergrund wirft der vorliegende Beitrag einen Blick auf die langfristige Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen in der Europäischen Union (EU).² Im Vergleich zu den Ende des Jahres 2011 für die zwölf Gründungsstaaten der Eurozone vorgestellten Ergebnissen unterscheidet sich die vorliegende Studie dabei in zwei zentralen Aspekten. Zum einen liegen den Berechnungen hinsichtlich der Entwicklung der öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege die Ergebnisse des Alterungsberichts 2012 der Europäischen Kommission (2012a) zugrunde, so dass auch den seit 2008 verabschiedeten Reformen der sozialen Sicherungssysteme Rechnung getragen werden kann.³ Zum anderen rückt die aktuelle Studie die kurz- bis mittelfristige Entwicklung der öffentlichen Finanzen in der EU stärker in den Vordergrund.⁴ Hierzu wird die langfristige Nachhaltigkeitsanalyse um eine Projektion der mittelfristigen Schuldenentwicklung bis zum Jahr 2020 ergänzt.

Im Weiteren ist der Beitrag wie folgt gegliedert: In Abschnitt 2 wird zunächst die aktuelle Lage der öffentlichen Finanzen in der EU dargestellt. Neben einer Betrachtung der Defizit- und Schuldenentwicklung wird der Umfang der bisher erzielten Konsolidierungserfolge dokumentiert. Anknüpfend an diese Betrachtung der kurzen Frist wird in Abschnitt 3 anhand von Simulationsrechnungen die mittelfristige Schuldenentwicklung in den EU-Staaten bis zum Jahr 2020 untersucht. In Abschnitt 4 werden schließlich die Implikationen der demografischen Entwicklung für die öffentlichen Finanzen in die Analyse einbezogen, um auf dieser Basis die langfristige Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen in der EU zu beurteilen. Der Beitrag schließt mit einem Fazit in Abschnitt 5.

¹ Frankfurter Allgemeine Zeitung, 27.07.2012, Nr. 173, S. 21.

² Mit dem Beitritt Kroatiens hat die EU seit dem 01.07.2013 28 Mitgliedstaaten. Aufgrund fehlender Daten für Kroatien konnten in der vorliegenden Studie allerdings nur die bisherigen 27 Mitgliedstaaten der EU berücksichtigt werden. Wenn im Folgenden von der EU oder den EU-Staaten gesprochen wird, sind daher stets die bisherigen 27 Mitgliedstaaten der EU gemeint.

³ Siehe Stiftung Marktwirtschaft (2011).

⁴ Im Unterschied dazu beruhen die Ergebnisse in Stiftung Marktwirtschaft (2011) auf dem Alterungsbericht 2009 der Europäischen Kommission (2009), womit lediglich die bis Ende 2008 verabschiedeten Reformen erfasst werden konnten.

2 Die aktuelle Lage der öffentlichen Finanzen in Europa

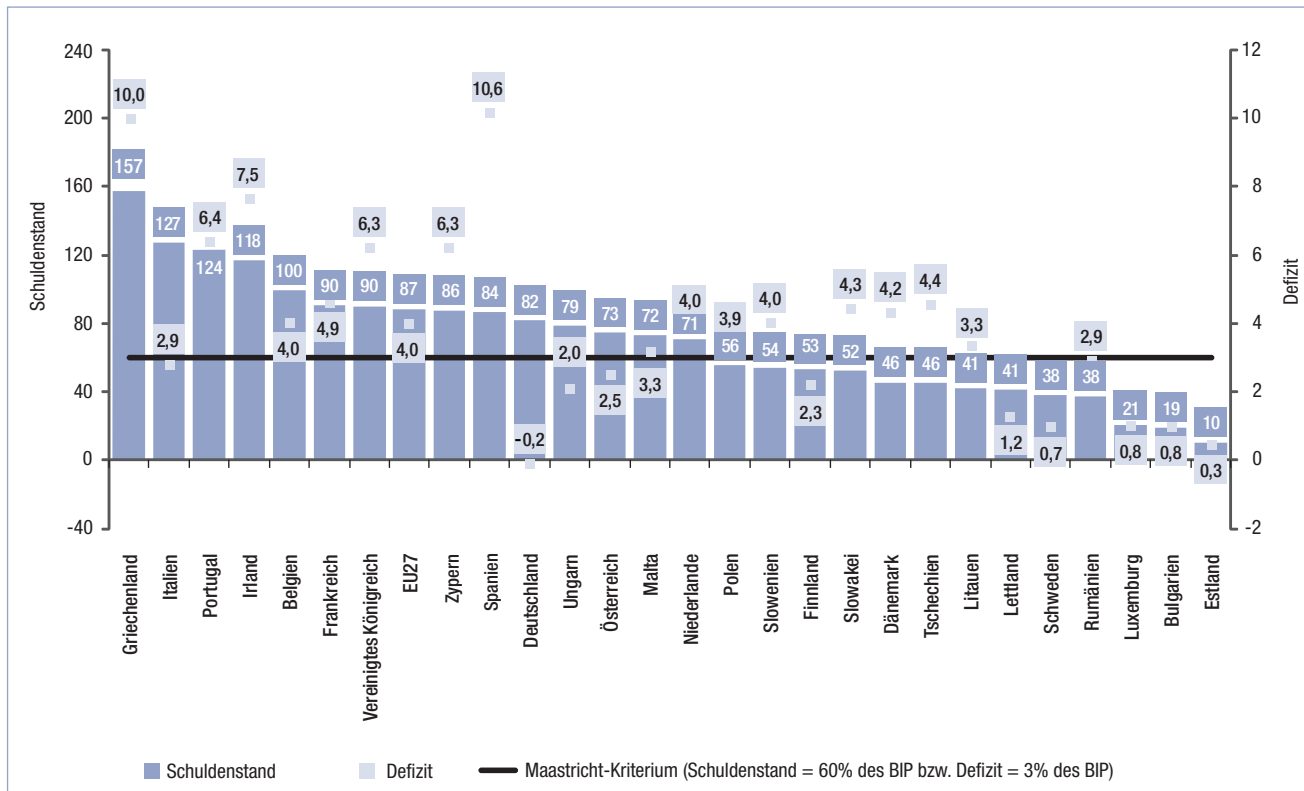
Die öffentlichen Haushaltsdefizite infolge der Wirtschafts- und Finanzkrise, der Einbruch der Wirtschaftsleistung und die Maßnahmen zur Stützung des Bankensektors haben die Staatsverschuldung in den bisherigen 27 Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU 27) von 62 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Jahr 2008 auf 87 Prozent des BIP zum Jahresende 2012 ansteigen lassen (siehe Abbildung 1). Zwar haben sich die europäischen Staaten in den vergangenen Jahren bemüht, die Defizite ihrer öffentlichen Haushalte wieder auf ein tragfähiges Niveau zurückzuführen. So konnte das Defizit der öffentlichen Haushalte in der EU im Vergleich zum Jahr 2009 von 6,9 Prozent des BIP auf 4,0 Prozent zum Jahresende 2012 verringert werden. In der Mehrzahl der EU-Staaten sind die erzielten Fortschritte jedoch noch nicht ausreichend, um die Staatsverschuldung kurzfristig zu stabilisieren. Lediglich in Deutschland, Estland, Lettland und Schweden ist gemäß der aktuellen Prognosen der Europäischen Kommission (2013) bereits im laufenden Jahr von einer

Stabilisierung oder sogar einem Rückgang der Schuldenquote auszugehen. Hingegen ist in allen anderen Staaten, allen voran in Griechenland, Slowenien, Spanien und Zypern, mit einer weiteren Zunahme der Schuldenquoten zu rechnen.

Dabei kann man auch diesen Staaten nicht absprechen, dass sie sich um eine Konsolidierung ihrer öffentlichen Haushalte bemüht hätten. Ganz im Gegenteil hat beispielsweise Griechenland im Vergleich zum Jahr 2009 sein Finanzierungsdefizit bis Ende des Jahres 2012 um 5,6 Prozentpunkte des BIP von 15,6 auf 10 Prozent des BIP reduziert. Damit belegt Griechenland – zugegebenermaßen notgedrungen – im europäischen Konsolidierungsranking einen der vorderen Plätze. Berücksichtigt man zusätzlich den Einbruch der griechischen Wirtschaftsleistung, so beziffert sich der Umfang der Konsolidierung sogar auf 13,6 Prozentpunkte des BIP. Mit anderen Worten hat die Rezession etwa drei Fünftel der griechischen Konsolidierungsbemühungen wieder zunichte gemacht (siehe Abbildung 2 auf S. 6).⁵

Abbildung 1:
Die Lage der öffentlichen Finanzen in der EU im Jahr 2012 (in Prozent des BIP)

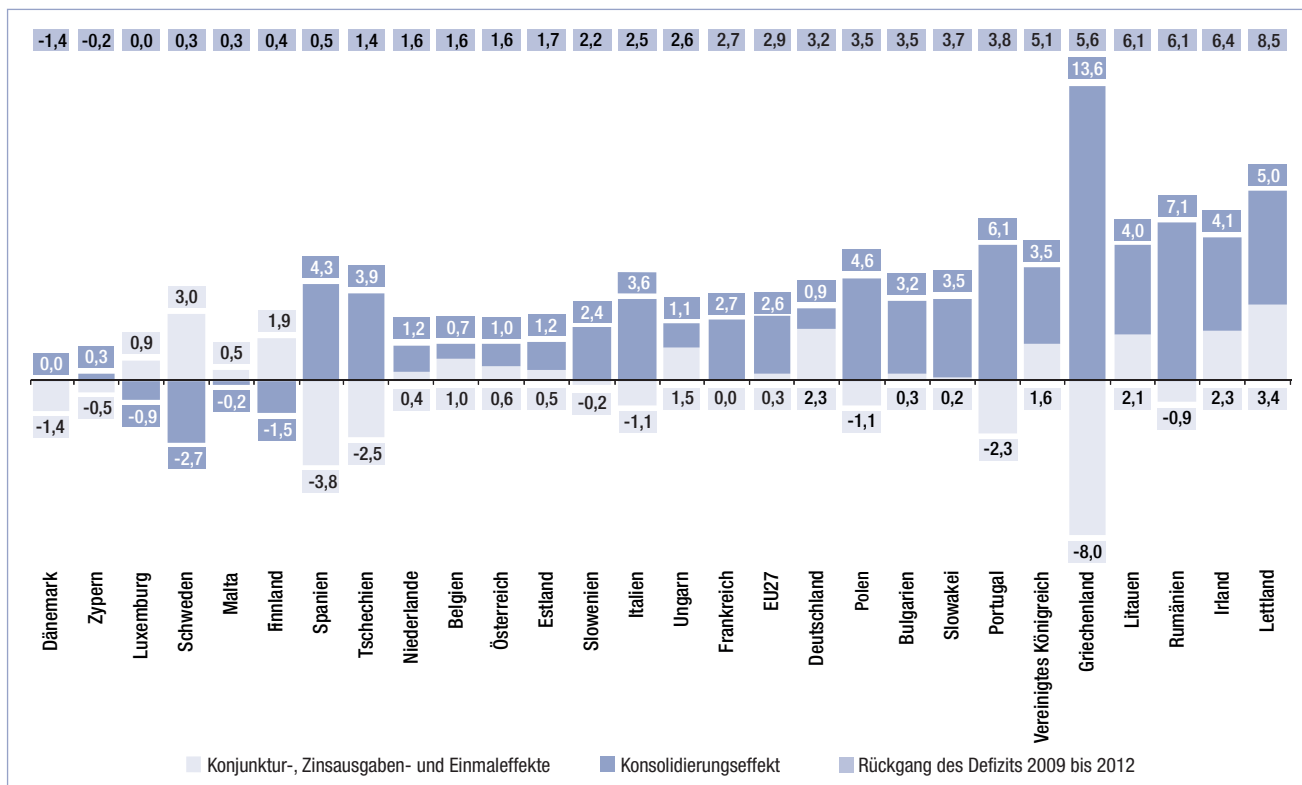
Quelle: Europäische Kommission (2013).



⁵ Mit Blick auf Deutschland macht Abbildung 2 auch deutlich, dass der Rückgang des deutschen Finanzierungsdefizits in den vergangenen Jahren nur zu etwa einem Drittel auf Konsolidierungsmaßnahmen basiert und zu etwa zwei Dritteln allein den sprudelnden Steuereinnahmen infolge der positiven konjunkturellen Entwicklung zu verdanken ist.

Abbildung 2:
Die europäische Konsolidierungsbilanz 2009 bis 2012 (in Prozentpunkten des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2013), eigene Berechnungen.



Erläuterung: Die Rangfolge der Staaten ergibt sich aus dem Rückgang des Finanzierungsdefizits. Der Konsolidierungseffekt entspricht der Differenz der strukturellen Primärdefizite der Jahre 2009 und 2012, die Konjunktur-, Zinsausgaben- und Einmaleffekte der Differenz zwischen der Veränderung des Finanzierungsdefizits und der Veränderung des strukturellen Primärdefizits. Abweichungen zwischen dem ausgewiesenen Rückgang des Finanzierungsdefizits und der Summe der Einzeleffekte sind auf Rundungsdifferenzen zurückzuführen.

3 Die Schuldenentwicklung in der mittleren Frist

Bei allen Konsolidierungsfortschritten ist eine Stabilisierung der europäischen Staatsschuldenquoten kurzfristig nicht in Sicht. Eine schnelle und spürbare Verbesserung der Schuldenquote war angesichts des Ausmaßes der fiskalischen Schieflage und der stagnierenden Wirtschaftsentwicklung auch nicht zu erwarten. Darüber hinaus legen auch vergangene Erfahrungen nahe, dass Haushaltskonsolidierungen in der Regel zunächst mit einer temporären Zunahme der Schuldenquote einhergehen (Blöchliger et al., 2012). Die entscheidende Frage ist daher, ob die bisher erzielten

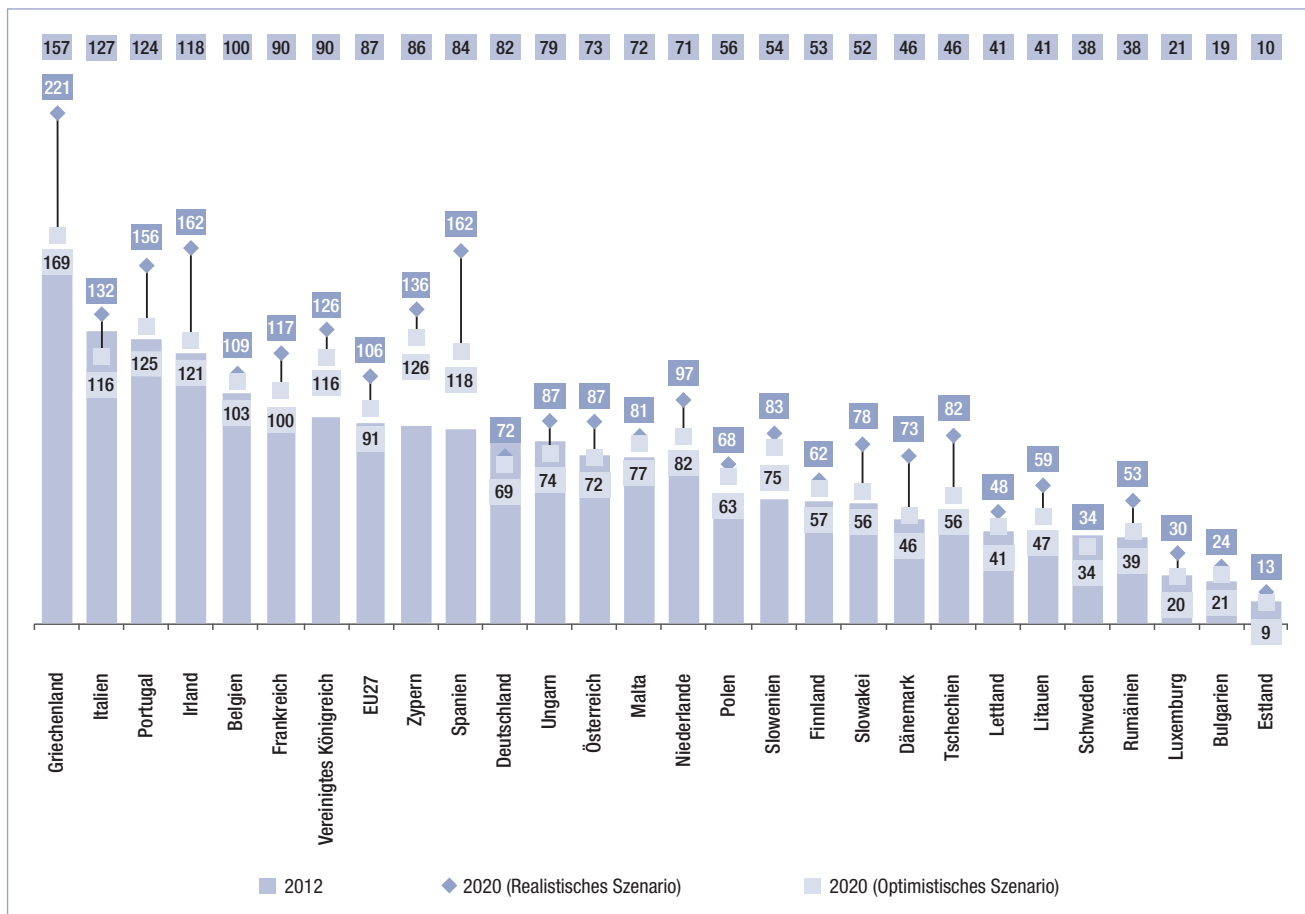
Fortschritte ausreichend sind, um die Situation der öffentlichen Finanzen mittelfristig zu stabilisieren. Ausgehend von der Lage der öffentlichen Finanzen im Jahr 2012 sind hierzu nachfolgend die Ergebnisse von Modellrechnungen zur Entwicklung der Staatsschulden in der EU bis zum Jahr 2020 dargestellt.⁶

Dem *realistischen* Szenario liegt dabei eine eher pessimistische Sicht der weiteren Entwicklung zugrunde, welche im Wesentlichen auf einer Fortschreibung der Lage im Jahr 2012 beruht. Zwar geht das realistische Szenario dabei nicht von einer wirt-

6 Ein Überblick über die Annahmen der Modellrechnungen findet sich in Box 1.

Abbildung 3:
Die mittelfristige Entwicklung der europäischen Staatsverschuldung bis zum Jahr 2020 (in Prozent des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2013), eigene Berechnungen.



Erläuterung: Die Rangfolge der Staaten ergibt sich aus dem Schuldenstand im Jahr 2012.

schaftlichen Stagnation in Europa aus. Unterstellt wurde jedoch, dass der aktuell noch als konjunkturell einzustufende Einbruch der Wirtschaftsleistung sich im Zeitablauf strukturell verfestigt. Dies hätte zur Folge, dass von der wirtschaftlichen Entwicklung mittelfristig keine wesentlichen Impulse zur Verbesserung der Staatsfinanzen zu erwarten sind. Weiterhin geht das realistische Szenario davon aus, dass im Vergleich zum Jahr 2012 keine weiteren Fortschritte bei der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte erzielt werden. Dem *optimistischen* Szenario liegt hingegen eine positive Sicht der weiteren Entwicklung zugrunde. Neben der Fortsetzung des eingeschlagenen Konsolidierungskurses wurde dabei unterstellt, dass sich die Krisenstaaten mittelfristig von dem konjunkturellen Einbruch der Wirtschaftsleistung erholen werden. Selbst im optimistischen Fall ist der eingeschlagene Konsolidierungskurs nicht ausreichend, um die Staatsverschuldung in der

EU bis zum Jahr 2020 auf dem heutigen Niveau von 87 Prozent des BIP zu stabilisieren (siehe Abbildung 3). Zwar ist zumindest in mehreren Staaten mit einer Stabilisierung der Schuldenquote zu rechnen. Ein nennenswerter Schuldenabbau um mehr als 10 Prozentpunkte des BIP ist bis zum Jahr 2020 jedoch nur in Deutschland und Italien zu erwarten. In der Mehrzahl der Staaten ist dagegen selbst im optimistischen Fall noch von einer weiteren Zunahme der Staatsverschuldung auszugehen. Insbesondere in Griechenland, Zypern, Slowenien, Spanien, Tschechien, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich ist bis zum Jahr 2020 mit einem Anstieg der Schuldenquote um mehr als 10 Prozentpunkte des BIP zu rechnen.

Hingegen ist im realistischen Szenario in nahezu allen Staaten der EU bis zum Jahr 2020 eine weitere Zunahme der Schuldenquoten zu erwarten. Im Durchschnitt würde die Schuldenquote

Schuldenentwicklung in der mittleren Frist

Box 1

Entsprechend der Schuldenarithmetik des Staates ist die Entwicklung der Schuldenquote im Zeitablauf – rein buchhalterisch – gegeben durch

$$b_t = \frac{1 + r_t}{1 + g_t} b_{t-1} + pd_t$$

Hierbei bezeichnet b_t die Staatsschuld als Anteil des BIP im Jahr t , pd_t das Primärdefizit* als Anteil des BIP, g_t die Wachstumsrate des realen BIP sowie r_t den – für die bestehende Staatsschuld durchschnittlich zu bezahlenden – effektiven realen Schuldzinssatz. Gemäß der Schuldenarithmetik nimmt die Schuldenquote im Zeitablauf umso stärker zu, je höher der aktuelle Schuldenstand (b), das Primärdefizit (pd) oder der Zinssatz (r) bzw. je geringer das Wirtschaftswachstum (g) ist. Neben diesen qualitativen Aussagen können mittels der Schuldenarithmetik auch quantitative Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Schuldenquote abgeleitet werden. Ausgehend vom heutigen Schuldenstand liegen den in Abbildung 3 dargestellten Modellrechnungen hierzu die folgenden Annahmen zu den wirtschaftlichen und fiskalischen Rahmenbedingungen in der Zukunft zugrunde (siehe auch Abbildung 4).

Optimistisches Szenario: Das optimistische Szenario unterstellt, dass sich die Schuldenquote bis zum Jahr 2014 gemäß der Winterprognose der Europäischen Kommission (Europäische Kommission, 2013) entwickelt. Hingegen wurde für den Zeitraum nach 2014 unterstellt, dass sich das BIP bis zum Jahr 2019 (Griechenland: 2024) an den Potentialwachstumspfad gemäß dem Alterungsbericht 2012 der Europäischen Kommission (Europäische Kommission, 2012a) anpasst. Mit anderen Worten unterstellt das optimistische Szenario, dass die Wirtschaftsleistung der EU-Staaten sich mittelfristig wieder vom Einbruch der vergangenen Jahre erholt. Das Primärdefizit passt sich während des Anpassungszeitraums sukzessive an das strukturelle Niveau des Jahres 2014, der reale effektive Schuldzinssatz hingegen an ein einheitliches Niveau in Höhe von 3 Prozent an.**

Abbildung 4:
Annahmen zu den wirtschaftlichen und fiskalischen Rahmenbedingungen in der mittleren Frist

| | Realistisches Szenario | Optimistisches Szenario |
|------------------------------------|--|--|
| Wirtschaftliche Entwicklung | Fortschreibung der wirtschaftlichen Ausgangslage des Jahres 2012 bzw. 2013. Ausgehend vom Niveau des Jahres 2012 bzw. 2013 wächst das BIP im Zeitablauf gemäß dem Potentialwachstum. | Bis 2014: Wirtschaftliche Entwicklung entsprechend der Winterprognose (Februar 2013) der Europäischen Kommission Nach 2014: BIP passt sich bis 2019 (Griechenland: 2024) sukzessive an den Potentialwachstumspfad an. |
| Fiskalische Entwicklung | Fortschreibung der fiskalischen Ausgangslage des Jahres 2012. | Bis 2014: Wirtschaftliche Entwicklung entsprechend der Winterprognose (Februar 2013) der Europäischen Kommission Nach 2014: Das (Primär-)Defizit passt sich während des Anpassungszeitraums sukzessive an das strukturelle Niveau des Jahres 2014 an. |
| Zinsentwicklung | Anpassung des realen Zinsniveaus an ein einheitliches Niveau von 3 Prozent in 2019 (Griechenland: 2024). | Anpassung des realen Zinsniveaus an ein einheitliches Niveau von 3 Prozent in 2019 (Griechenland: 2024). |

Realistisches Szenario: Im Unterschied dazu stellt das realistische Szenario im Hinblick auf die wirtschaftliche und fiskalische Entwicklung in der mittleren Frist auf die Ist-Werte gemäß der Winterprognose der Europäischen Kommission (Europäische Kommission, 2013) für das Jahr 2012 ab. Hierbei wird unterstellt, dass der in vielen Staaten aktuell zu beobachtende konjunkturelle Einbruch der Wirtschaftsleistung sich im Zeitablauf strukturell verfestigt und im Vergleich zum Jahr 2012 keine Verbesserung der fiskalischen Lage eintritt. Auch das realistische Szenario unterstellt dabei, dass das reale BIP mittelfristig mit der Wachstumsrate des Potentialoutputs zunimmt. Im Vergleich zum optimistischen Szenario verläuft der Wachstumspfad jedoch auf einem dauerhaft niedrigeren Niveau. Das Primärdefizit verharrt hingegen – als Anteil des BIP – auf dem Niveau des Jahres 2012. Für den realen effektiven Schuldzinssatz wurde wie im optimistischen Szenario eine Anpassung an ein einheitliches Niveau in Höhe von 3 Prozent unterstellt.

* Das Primärdefizit entspricht dem um die Zinsausgaben bereinigten Haushaltsdefizit.
** Die Annahmen zum mittelfristigen Niveau des effektiven Schuldzinssatzes orientieren sich an EZB (2012, S. 70).

dann von 87 Prozent des BIP im Jahr 2012 auf 106 Prozent des BIP im Jahr 2020 ansteigen. Insbesondere in Griechenland, Irland, Zypern und Spanien wäre hierbei mit einer deutlichen Zunahme um mehr als 40 Prozentpunkte des BIP zu rechnen. Aber auch in Portugal, Frankreich, dem Vereinigten Königreich, den Niederlanden, Slowenien, der Slowakei, Dänemark und Tschechien

würde die Staatsverschuldung unter den Annahmen des realistischen Szenarios um immerhin mehr als 20 Prozentpunkte anwachsen. Insgesamt ist daher festzuhalten, dass in den Mitgliedstaaten der EU sowohl in der kurzen als auch in der mittleren Frist weiterhin hohe Risiken für die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung bestehen.

4 Die langfristige Perspektive der öffentlichen Finanzen in Europa

Wie aber steht es um die Lage der öffentlichen Finanzen in Europa in der langen Frist? Zur Beantwortung dieser Frage werden nachfolgend die Nachhaltigkeitslücken der öffentlichen Finanzen in den EU-Staaten ermittelt. Neben den bereits heute sichtbaren oder expliziten Staatsschulden umfasst die Nachhaltigkeitslücke auch die heute noch unsichtbaren oder impliziten Staatsschulden (siehe Box 2). Entsprechen die expliziten Schulden dem Ausmaß, um das die Staatsausgaben in der Vergangenheit nicht durch Einnahmen gedeckt waren, so spiegeln die impliziten Schulden das Missverhältnis zwischen der zukünftigen Entwicklung der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben wider.

Den Ausgangspunkt der nachfolgenden Betrachtung zur Nachhaltigkeit der öffentlichen Haushalte bildet eine langfristige Projektion der Entwicklung der öffentlichen Finanzen in der EU.⁷ Als wesentliche Einflussfaktoren werden dabei zum einen die Auswirkungen des demografischen Wandels für die Entwicklung der öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege betrachtet (Abschnitt 4.1). Anknüpfend an Kapitel 3 werden zum anderen auch die Konsequenzen der fiskalischen Ausgangslage des Jahres 2012 für die langfristige Entwicklung der öffentlichen Finanzen berücksichtigt (Abschnitt 4.2). Der Beitrag dieser beiden Einflussfaktoren für die implizite Verschuldung der öffentlichen Haushalte wird im Folgenden zunächst isoliert untersucht, bevor

abschließend eine Gesamtbetrachtung der Nachhaltigkeit der öffentlichen Haushalte erfolgt (Abschnitt 4.3).

4.1 Die demografische Herausforderung

Neben der Konsolidierung ihrer öffentlichen Haushalte werden die europäischen Staaten sich in den kommenden Jahren auch den langfristigen Herausforderungen der demografischen Entwicklung stellen müssen. Bereits heute beläuft sich der Altenquotient – die Anzahl der über 65-Jährigen je 100 Personen im Alter zwischen 15 bis 64 Jahren – in der EU auf 28 (Europäische Kommission, 2012a). Deutschland weist dabei mit einem Altenquotienten von 34 die älteste, Irland und die Slowakei mit lediglich 19 die jüngste Bevölkerungsstruktur auf. Infolge geringer Geburtenraten und des Anstiegs der Lebenserwartung wird sich der Altenquotient jedoch in allen europäischen Staaten bis zum Jahr 2060 in etwa verdoppeln.

Dieser Alterungsprozess stellt die langfristige Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen insbesondere infolge seiner Konsequenzen für die öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege in Frage. Mit einem Anteil von 20,3 Prozent des BIP entfällt bereits heute ein bedeutender Anteil der öffentlichen Ausga-

Nachhaltigkeitsindikatoren

Box 2

Nachhaltigkeitslücke: Im Sinne einer Schuldenquote entspricht die Nachhaltigkeitslücke der tatsächlichen Staatsverschuldung im Verhältnis zum heutigen Bruttoinlandsprodukt. Die tatsächliche Staatsverschuldung setzt sich dabei aus der bereits heute sichtbaren oder expliziten Staatsschuld und der heute noch unsichtbaren oder impliziten Staatsschuld zusammen. Im Falle einer positiven Nachhaltigkeitslücke ist eine Fiskalpolitik auf Dauer nicht nachhaltig, so dass Steuer- und Abgabenerhöhungen bzw. Einsparungen zukünftig unumgänglich sind.

Implizite Staatsschuld: Im Unterschied zur expliziten Staatsschuld, welche das Ausmaß vergangener Haushaltsdefizite widerspiegelt, entspricht die implizite Staatsschuld der Summe aller zukünftigen (Primär-)Defizite bzw. Überschüsse. Wird in einem zukünftigen Jahr ein Überschuss erzielt, so reduziert dies die implizite Schuld, während ein Defizit diese erhöht. Die implizite Schuld spiegelt damit den Umfang wider, in dem sich zukünftige Defizite und Überschüsse die Waage halten.

⁷ Details zur zugrundeliegenden Methodik der nachfolgenden Modellrechnungen finden sich in Stiftung Marktwirtschaft (2011) und Moog/Raffelhüschen (2012).

ben in Form von Renten-, Gesundheits- und Pflegeleistungen vorwiegend auf die ältere Bevölkerung (siehe Abbildung 5). In Zypern und Luxemburg fallen diese altersbedingten Ausgaben mit lediglich 10,3 bzw. 13,9 Prozent des BIP aktuell am geringsten, in Frankreich und Italien mit 24,7 bzw. 23,8 Prozent des BIP hingegen am höchsten aus. In Deutschland entsprechen die öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege mit 20,2 Prozent des BIP in etwa dem EU-Durchschnitt.

Infolge der demografischen Alterung werden die Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege zukünftig jedoch in (nahezu) allen EU-Staaten zunehmen. Allein die öffentlichen Rentenausgaben würden unter den heutigen Leistungsniveaus demografisch bedingt um 8,8 Prozentpunkte von aktuell 11,3 auf 20,1 Prozent des BIP im Jahr 2060 zunehmen (Europäische Kommission, 2012a). Mit einer Zunahme um 14 Prozentpunkte des BIP bis zum Jahr 2060 hätte Polen den stärksten, das Vereinigte Königreich mit lediglich 4,1 Prozentpunkten des BIP hingegen den geringsten Anstieg zu erwarten. Hinzu kommen die steigenden Ausgaben

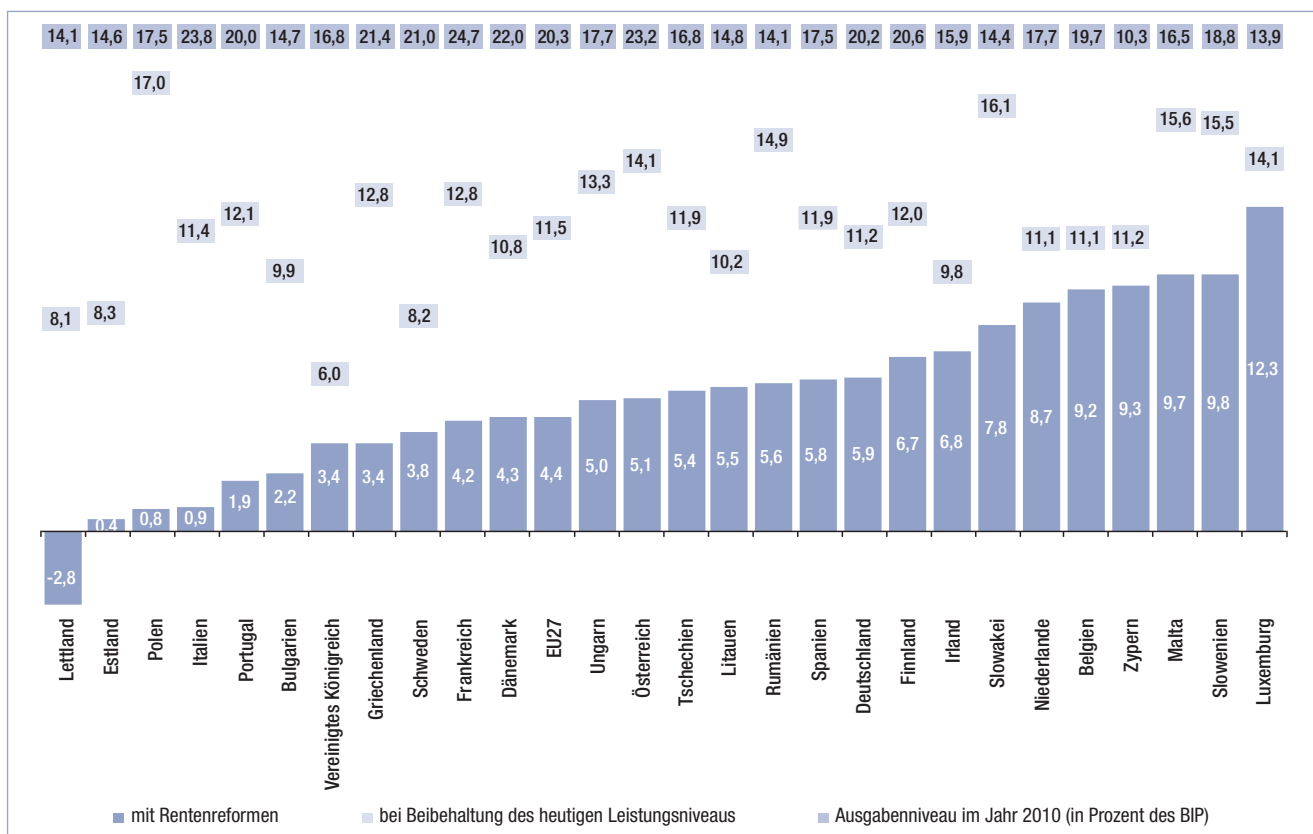
für Gesundheit und Pflege. Selbst wenn man die zusätzlichen Ausgaben für neue Behandlungsmethoden und Medikamente infolge des medizinischen Fortschritts vernachlässigt, ist in den EU-Staaten allein demografisch bedingt mit einer Zunahme der Gesundheits- und Pflegeausgaben bis zum Jahr 2060 um zusammen 2,8 Prozentpunkte des BIP zu rechnen. Insgesamt ergibt sich damit für die EU-Staaten unter den heutigen Leistungsniveaus eine Zunahme der altersbedingten Ausgaben bis zum Jahr 2060 um 11,5 Prozentpunkte des BIP (siehe Abbildung 5).

Allerdings hat die Mehrzahl der EU-Staaten bereits mit teils grundlegenden Reformen ihrer Rentensysteme auf diese absehbare Entwicklung reagiert. Infolge dieser Reformen wird die demografisch bedingte Zunahme der Rentenausgaben in der EU langfristig deutlich gebremst. Legt man die Ergebnisse des aktuellen Alterungsberichts 2012 der Europäischen Kommission (Europäische Kommission, 2012a) zugrunde, so ist zwar weiterhin in (nahezu) allen EU-Staaten von einem Anstieg der öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege auszugehen.

Abbildung 5:

Die Lasten der demografischen Entwicklung – Zunahme der öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege bis zum Jahr 2060 (in Prozentpunkten des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2012a).



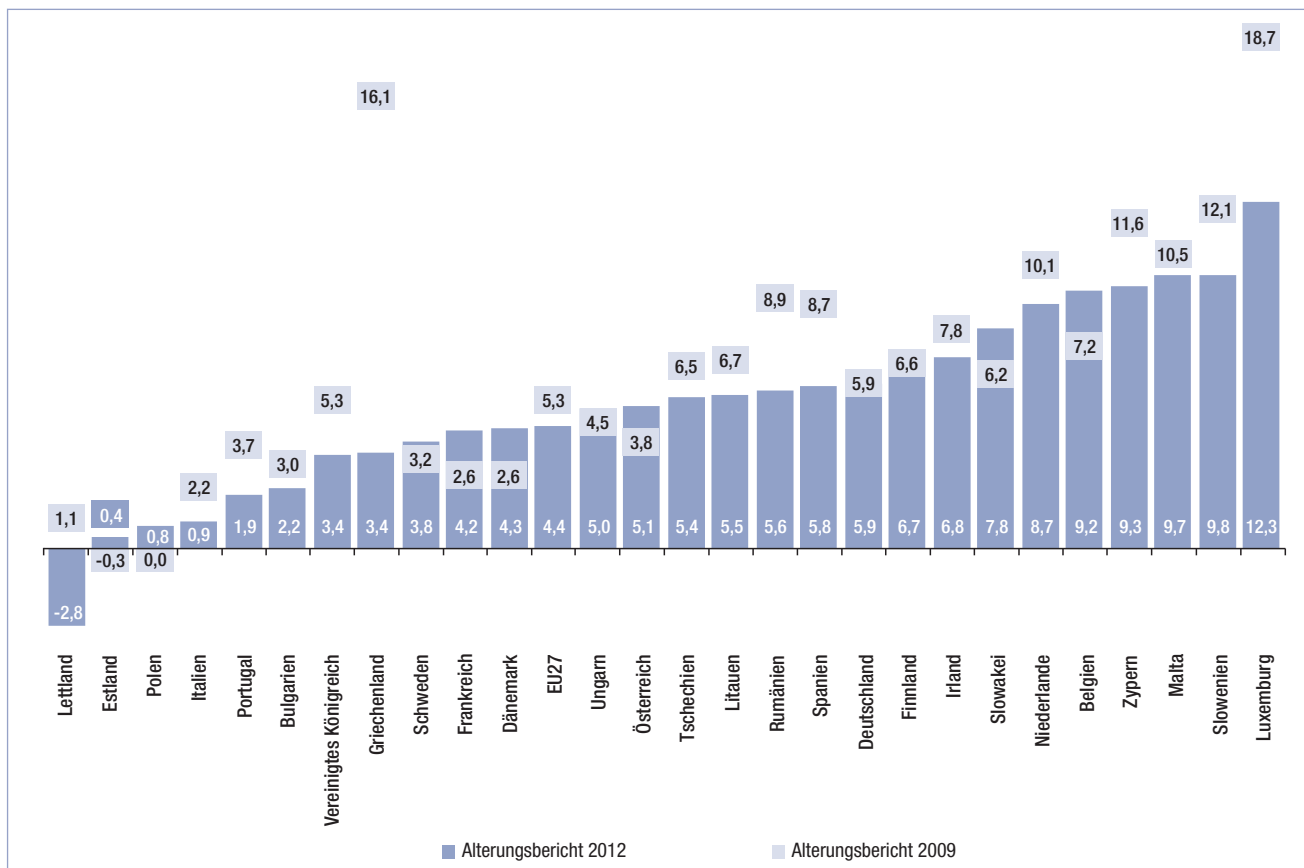
Allerdings fällt die Zunahme der altersbedingten Ausgaben in der EU mit 4,4 statt 11,5 Prozentpunkten des BIP dann deutlich geringer aus (siehe Abbildung 5).⁸ Für Polen fällt der reformbedingte Rückgang der altersbedingten Ausgaben mit 16,2 Prozentpunkten von 17,0 auf 0,8 Prozent des BIP am stärksten aus. Aber auch für Frankreich, Griechenland, Italien, Lettland, Österreich, Portugal und Rumänien weist der Alterungsbericht 2012 deutliche Fortschritte aus. Hingegen haben Belgien, Luxemburg, die Niederlande und Zypern den notwendigen Reformwillen bisher vermissen lassen, während in Malta und Slowenien trotz großer Fortschritte nach wie vor von einem deutlichen Anstieg der altersbedingten Ausgaben auszugehen ist.

Hinzu kommt, dass die zukünftige Entwicklung der altersbedingten Ausgaben keineswegs als sicher gelten kann. Zum einen

zeigt die Erfahrung, dass es der Politik häufig nicht nur an Reformwillen, sondern auch an Reformdurchhaltewillen mangelt. Daher besteht stets das Risiko, dass einmal umgesetzte Reformen wieder zurückgenommen oder zumindest in ihrer Wirkung verwässert werden. Beispiele hierfür sind die im vergangenen Jahr in Frankreich vereinbarten Ausnahmeregelungen an der im Jahr 2010 beschlossenen Erhöhung des Renteneintrittsalters oder die in Deutschland im Jahr 2009 beschlossene Rentengarantie. Zum anderen sind Projektionen zur Entwicklung der altersbedingten Ausgaben mit Unsicherheiten behaftet. Beispielsweise zeigt der Vergleich der Ergebnisse der Alterungsberichte 2009 und 2012 – insbesondere für Griechenland und Luxemburg – deutliche Unterschiede im Hinblick auf die Zunahme der altersbedingten Ausgaben (siehe Abbildung 6). Einerseits erklären sich diese Unter-

Abbildung 6: Die Ergebnisse der Alterungsberichte 2009 und 2012 im Vergleich – Zunahme der Ausgaben für Renten, Pflege und Gesundheit zwischen 2010 und 2060 (in Prozentpunkten des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2009, 2012a).



⁸ Zu berücksichtigen ist, dass diese Reduktion der altersbedingten Ausgaben auch den positiven Effekt einer steigenden Erwerbsbeteiligung auf die Entwicklung des BIP widerspiegelt. Für den EU-Durchschnitt beziffert sich dieser Effekt auf 0,8 Prozentpunkte des BIP.

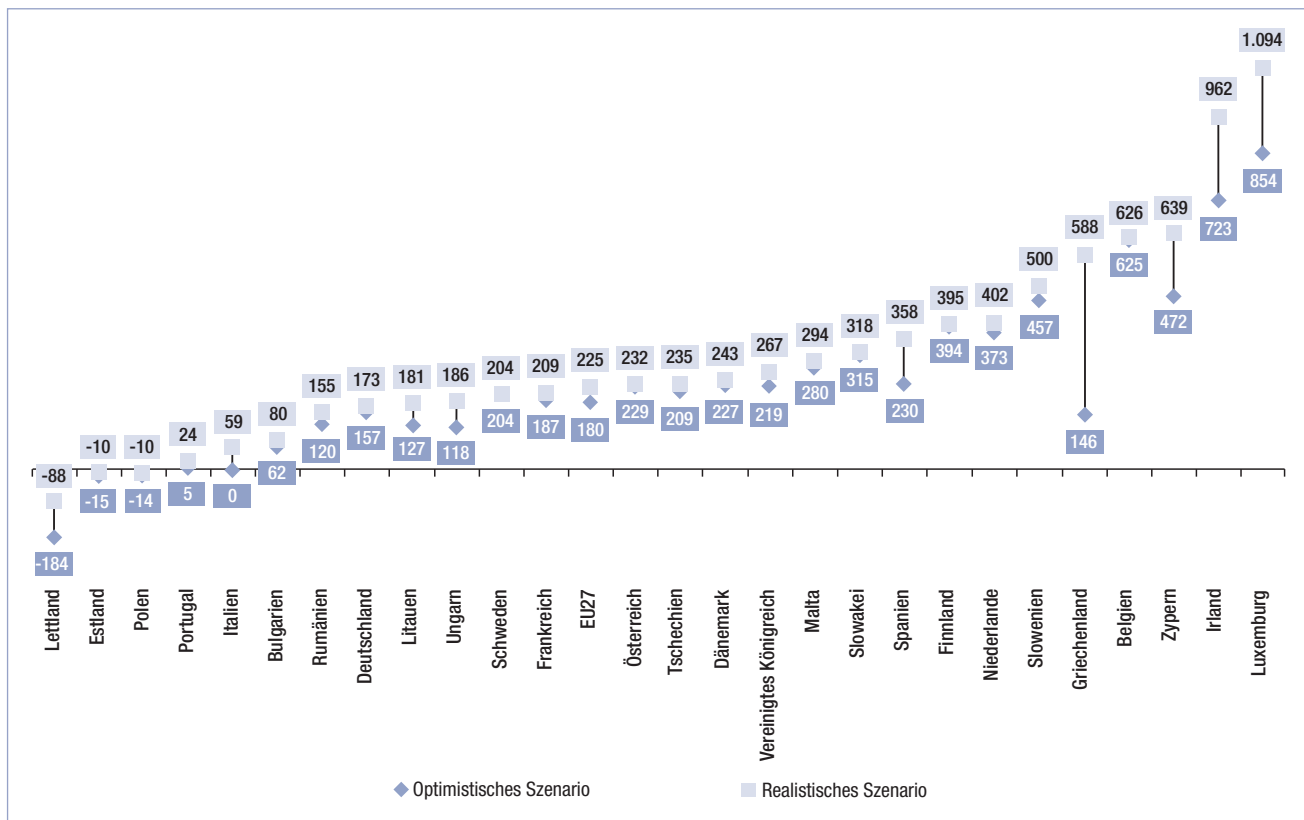
schiede – wie beispielsweise im Falle von Griechenland, Portugal und Spanien – zu einem großen Teil aus den in den vergangenen drei Jahren beschlossenen Rentenreformen. Andererseits können diese Abweichungen jedoch auch – wie beispielsweise im Falle von Luxemburg – allein auf Unterschiede in der Ausgangslage, den Annahmen zur zukünftigen demografischen und wirtschaftlichen Entwicklung oder der Methodik beruhen.

Um diesen Unsicherheiten Rechnung zu tragen, werden nachfolgend wiederum ein optimistisches und ein realistisches Szenario betrachtet. Für das optimistische Szenario wurde die Entwicklung der altersbedingten Ausgaben gemäß dem Alterungsbericht 2012 zugrunde gelegt. Insofern entspricht dieses Szenario der aktuellen und offiziell verfügbaren Datenlage. Hingegen unterstellt das realistische Szenario eine pessimistischere Entwicklung der altersabhängigen Ausgaben. Dabei wird vereinfachend eine Situation betrachtet, in der lediglich die Hälfte der – im Vergleich zum Alterungsbericht 2009 – durch „Rentenreformen“ erzielten Fortschritte tatsächlich auch dauerhaft realisiert werden.

Insgesamt beziffern sich die impliziten Schulden allein infolge der demografischen Alterung in der EU auf 180 Prozent des BIP im optimistischen und auf 225 Prozent des BIP im realistischen Szenario (siehe Abbildung 7). Diese impliziten Schulden entsprechen – im Gegenwartswert – dem Betrag, um den die Ausgaben für Renten-, Gesundheits- und Pflegeleistungen unter den heutigen Finanzierungsstrukturen zukünftig nicht durch Beitrags- oder Steuerzahlungen gedeckt sind (siehe auch Box 2, S. 9). Allein dieser Fehlbetrag summiert sich in der EU je nach Szenario auf etwa das Doppelte bis Dreifache der heutigen expliziten Staatsschulden. Lediglich in Estland, Lettland und Polen ist davon auszugehen, dass die Sozialsysteme ihren zukünftigen Verpflichtungen ohne nennenswerte Beitrags- oder Steuererhöhungen nachkommen können. In allen anderen EU-Staaten werden hingegen höhere Einnahmen erforderlich sein, um auch zukünftig die Leistungen für Renten, Gesundheit und Pflege auf Dauer zu finanzieren. Vergleichsweise positiv stellt sich die Lage dabei in Bulgarien, Portugal und Italien dar.

Abbildung 7: Steigende Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege – implizite Schulden der demografischen Alterung (Basisjahr 2011, in Prozent des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2009, 2012a, b), eigene Berechnungen.



Bedenklich ist die Situation hingegen in Irland und Luxemburg. In diesen beiden Staaten belaufen sich die impliziten Schulden selbst im optimistischen Fall auf einen Betrag von über 700 Prozent des BIP. Aber auch in Belgien und Zypern sind die Aussichten alles andere als rosig. Einen Sonderfall stellt schließlich Griechenland dar. Mit 588 Prozent des BIP liegen die impliziten Schulden Griechenlands im realistischen Szenario auf einem deutlich überdurchschnittlichen, im optimistischen Falle dagegen mit 146 Prozent des BIP auf einem unterdurchschnittlichen Niveau. Dieser deutliche Unterschied ist darauf zurückzuführen, dass gemäß dem Alterungsbericht 2012 in Griechenland infolge der jüngsten Rentenreformen von einer deutlich geringeren Zunahme der altersbedingten Ausgaben auszugehen ist (siehe Abbildung 5, S. 10).⁹

4.2 Der Einfluss der fiskalischen Ausgangslage auf die implizite Verschuldung

Die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen wird jedoch nicht allein durch die demografische Entwicklung in Frage gestellt. Zu berücksichtigen sind auch die Lasten, denen sich die europäischen Staaten – selbst bei Vernachlässigung der demografischen Entwicklung – langfristig allein infolge der schwierigen fiskalischen Ausgangslage gegenübersehen. Hierzu zählen zum einen die bereits heute bestehenden oder expliziten Schulden. Zum anderen umfassen diese auch die impliziten Schulden, welche sich allein aus der Fortschreibung der heutigen Haushaltsdefizite begründen. Letztere entsprechen im Gegenwartswert dem Betrag, um den die (zinsbereinigten) Staatsausgaben – bei Vernachlässigung der demografischen Alterung – zukünftig nicht durch entsprechende Staatseinnahmen gedeckt sind. Um die Unsicherheiten hinsichtlich der wirtschaftlichen und fiskalischen Entwicklung zu berücksichtigen, werden im Folgenden wiederum ein realistisches und ein optimistisches Szenario betrachtet. Hinsichtlich der dabei zugrunde gelegten Annahmen zur fiskalischen und wirtschaftlichen Entwicklung entsprechen diese den bereits in Abschnitt 3 betrachteten Szenarien zur Schuldenentwicklung in der mittleren Frist (siehe Box 1, S. 8). Das optimistische Szenario beschreibt folglich wieder eine Situation, in der sukzessive eine wirtschaftliche Erholung einsetzt und der eingeschlagene Konsolidierungskurs fortgeführt wird. Hingegen unterstellt das realistische Szenario, dass der Einbruch der Wirtschaftsleistung sich strukturell auf dem

aktuellen Niveau verfestigt und keine weiteren Konsolidierungsfortschritte erzielt werden.

Die Implikationen der beiden Szenarien für die langfristige Entwicklung der Staatsfinanzen sind anhand des Primärsaldos in Abbildung 8 dargestellt. Der Primärsaldo bezeichnet den um die Zinsausgaben bereinigten Haushaltsüberschuss. Anders ausgedrückt entspricht der Primärsaldo dem Teil der Staatseinnahmen, welcher einem Staat nach Abzug aller sonstigen Staatsausgaben für Zins- und Tilgungszahlungen verbleibt. Ein positiver Primärsaldo, d.h. ein Primärüberschuss, entspricht daher einer Situation, in der ein Staat seinen Schuldendienst zumindest teilweise aus eigener Kraft bestreiten kann. Ein negativer Primärsaldo, d.h. ein Primärdefizit, entspricht hingegen einer Situation, in der die Staatseinnahmen noch nicht einmal ausreichend sind, um alle laufenden Ausgaben für öffentliche Güter und Transferleistungen zu decken. In einer solchen Situation muss ein Staat folglich immer wieder neue Kredite aufnehmen, um seinen Zins- und Tilgungsverpflichtungen nachkommen zu können. Eine solche Situation führt daher nahezu zwangsläufig in die Überschuldung.

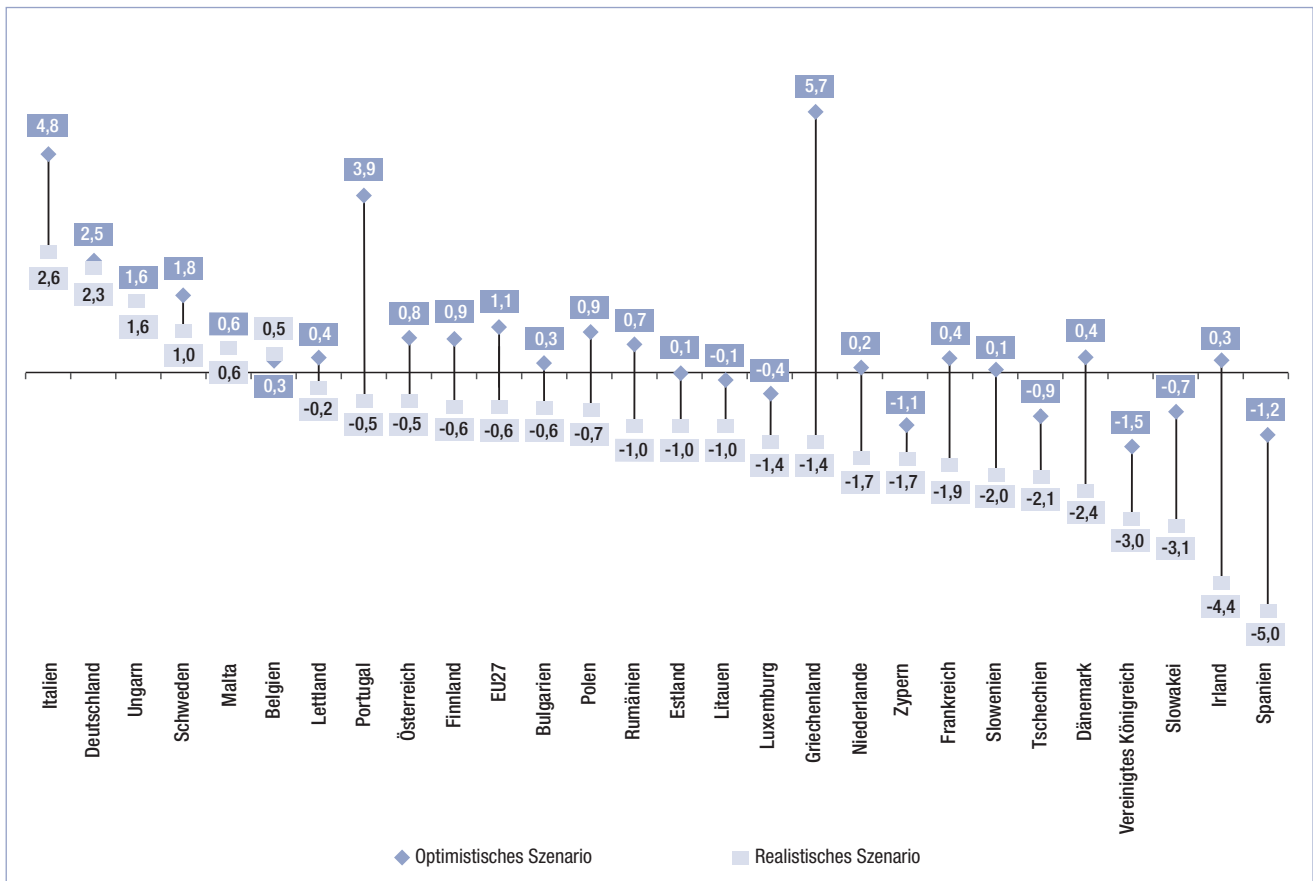
Da dem realistischen Szenario die Situation im Jahr 2012 zugrunde liegt, spiegelt der in Abbildung 8 dargestellte Primärsaldo aus einem anderen Blickwinkel nochmals die aktuelle Misere der öffentlichen Finanzen in der EU wider. Mit Ausnahme von Italien, Deutschland, Ungarn, Schweden, Malta und Belgien haben die öffentlichen Haushalte in der Mehrzahl der europäischen Staaten im Jahr 2012 mit einem Primärdefizit abgeschlossen. Diese Staaten waren folglich allein zur Bestreitung ihrer laufenden Ausgaben auf neue Kredite angewiesen. An einen Schuldenabbau ist unter diesen Bedingungen nicht zu denken. Entsprechend ist im realistischen Szenario in nahezu allen EU-Staaten in den kommenden Jahren von einem weiteren Anstieg der Staatsverschuldung auszugehen (siehe hierzu Abbildung 3, S. 7). Positiver stellt sich die Lage dagegen im optimistischen Szenario dar. Infolge der unterstellten wirtschaftlichen Erholung ergibt sich in diesem Szenario in der Mehrzahl der EU-Staaten mittel- bis langfristig ein Primärüberschuss. Insbesondere in Griechenland und Portugal, aber auch in Italien würde sich die Lage der öffentlichen Finanzen dann deutlich entspannen. In einigen Staaten, allen voran im Vereinigten Königreich, in Spanien und Zypern bliebe die Lage allerdings auch dann weiter angespannt.

Diese Unterschiede in den Primärsalden spiegeln sich nahezu 1:1 in den impliziten Schulden infolge der fiskalischen Aus-

⁹ Neben den als Teil des griechischen Sparprogramms festgesetzten Kürzungen der Rentenzahlungen an die heutigen Rentner wurde mit der im Juli 2010 vorgenommenen Reform ein umfassender Umbau des griechischen Rentensystems beschlossen, welcher im Kern eine stärkere Äquivalenz zwischen geleisteten Beiträgen und empfangenen Rentenzahlungen verfolgt. Im Vergleich zum bisherigen System wurde hierzu mit der Reform unter anderem eine Anhebung des gesetzlichen Rentenalters von 60 auf 65 Jahre beschlossen. Zukünftig soll das Rentenalter dann an die Entwicklung der Lebenserwartung angepasst werden. Darüber hinaus wurde auch die Generosität des Rentensystems deutlich reduziert. Im alten System konnte ein griechischer Arbeitnehmer ein Rentenniveau von über 100 Prozent seines Bruttolohns erreichen. Mit der Reform wird das maximale Rentenniveau hingegen sukzessive auf 60 Prozent des Bruttolohns reduziert. Schließlich wurde mit der Rentenreform auch eine Nachhaltigkeitsklausel eingeführt, welche die Zunahme der Rentenausgaben im Vergleich zum Jahr 2009 auf maximal 2,5 Prozentpunkte des BIP beschränken soll.

Abbildung 8:
Die fiskalische Ausgangslage – Primärsalden im optimistischen und im realistischen Szenario im Vergleich (Primärsaldo, in Prozent des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2012b), eigene Berechnungen.



Erläuterung: Für das realistische Szenario entspricht der dargestellte Primärsaldo dem Ist-Wert des Jahres 2012, für das optimistische Szenario dagegen dem konjunkturbereinigten Niveau des Jahres 2014 gemäß der Herbstprognose der Europäischen Kommission.

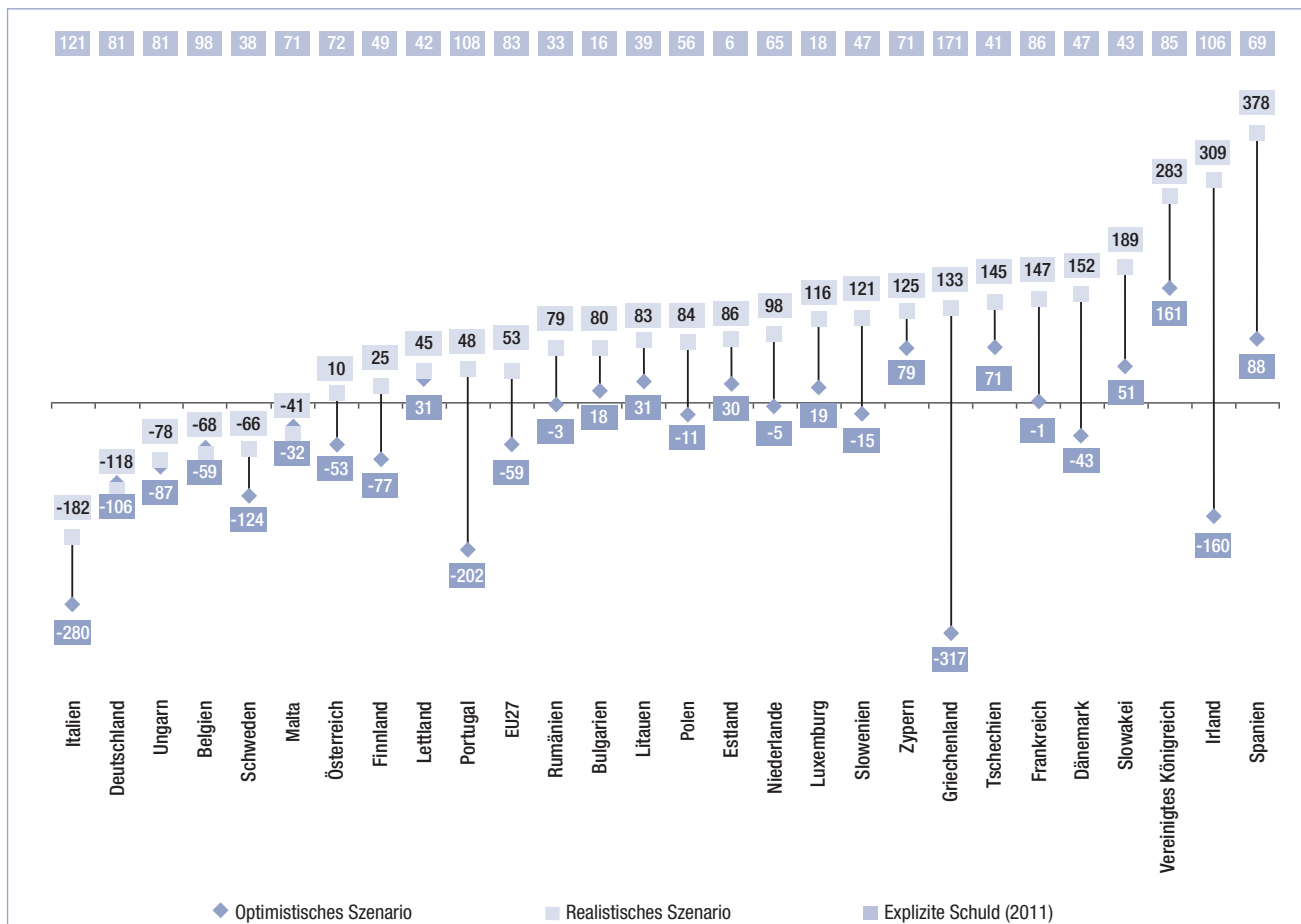
gangslage wider (siehe Abbildung 9): Ein langfristiges Primärdefizit führt zu einer positiven impliziten Schuld, ein Primärüberschuss dagegen zu einer negativen impliziten Schuld. Statt von einer negativen impliziten Schuld spricht man im letzteren Fall auch von einem impliziten Vermögen. Für die EU beziffern sich die impliziten Schulden infolge der zukünftigen Haushaltsdefizite im Durchschnitt auf 53 Prozent des BIP im realistischen und auf minus 59 Prozent des BIP im optimistischen Szenario. Im Vergleich zu den impliziten Lasten der demografischen Alterung fallen die impliziten Schulden infolge der fiskalischen Ausgangslage deutlich geringer aus. Bedenklich stimmt, dass im realistischen Szenario die implizite Verschuldung – selbst bei Vernachlässigung der demografischen Alterung – in der Mehrzahl der EU-Staaten positiv ausfällt und in vielen Staaten höher als die bereits heute be-

stehende explizite Staatsschuld ist. Lediglich Belgien, Deutschland, Italien, Malta, Schweden und Ungarn werden in der langen Frist ihren Zins- und Tilgungsverpflichtungen – zumindest teilweise – aus eigener Kraft nachkommen können.

Hingegen ergibt sich für die Mehrzahl der EU-Staaten im optimistischen Szenario ein implizites Vermögen. Allerdings ist dieses in den meisten Fällen nicht ausreichend, um dauerhaft den Zins- und Tilgungsverpflichtungen für die expliziten Schulden nachkommen zu können. Hierzu müssten die impliziten Vermögen mindestens der Höhe der heutigen expliziten Schulden entsprechen. Selbst im optimistischen Szenario ist dies jedoch lediglich in Deutschland, Finnland, Schweden und Ungarn sowie in den Krisenstaaten Griechenland, Irland, Italien und Portugal der Fall.

Abbildung 9:
Die impliziten Schulden der fiskalischen Ausgangslage (Basisjahr 2011, in Prozent des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2009, 2012a, b), eigene Berechnungen.



4.3 Gesamtbetrachtung der impliziten Verschuldung und der Nachhaltigkeitslücken

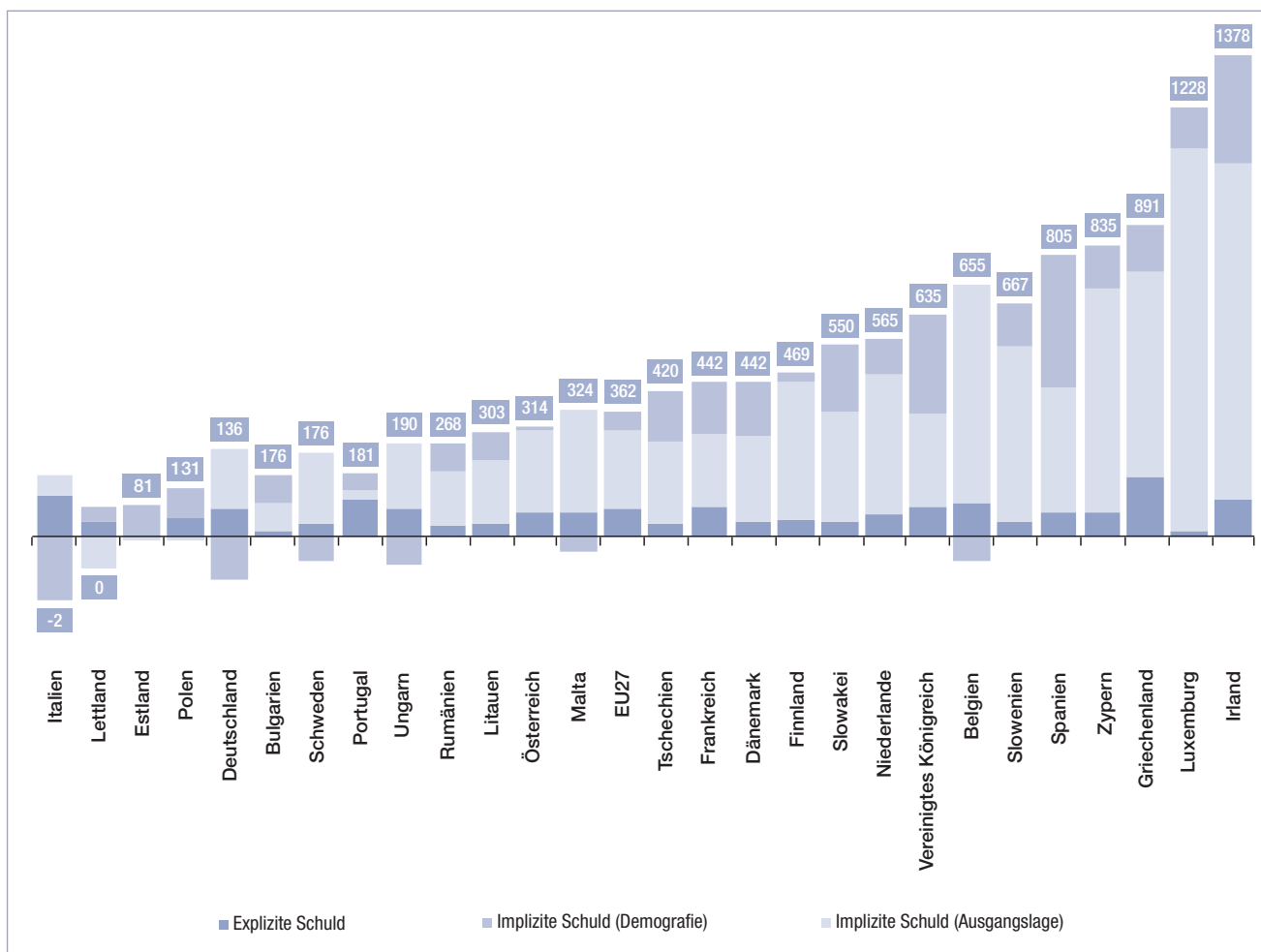
In der Gesamtbetrachtung ergibt sich als Summe aus den impliziten Schulden infolge der demografischen Alterung und der fiskalischen Ausgangslage sowie den expliziten Schulden die sogenannte Nachhaltigkeitslücke. Im Unterschied zur vergangenheitsorientierten Beurteilung der öffentlichen Finanzlage auf Basis der aktuellen Schuldenquote liegt der Nachhaltigkeitslücke eine zukunftsorientierte Perspektive zugrunde, welche neben den bereits heute sichtbaren Schulden auch die impliziten und damit heute noch unsichtbaren Schulden der Zukunft umfasst. Man bezeichnet die Nachhaltigkeitslücke daher auch als gesamte oder tatsächliche Staatsverschuldung. Für das realistische Szenario beziffert sich die Nachhaltigkeitslücke der EU-Staaten auf 362

Prozent des BIP. Dies entspricht dem Vierfachen der expliziten Schuldenlast (siehe Abbildung 10).

Die höchsten Nachhaltigkeitslücken weisen Irland mit 1.378 Prozent des BIP und Luxemburg mit 1.228 Prozent des BIP auf. Sowohl in Irland als auch in Luxemburg ist dies im Wesentlichen auf die hohen impliziten Schulden infolge der demografischen Alterung zurückzuführen. Allerdings steuern in Irland auch die impliziten Schulden infolge der fiskalischen Ausgangslage einen nennenswerten Anteil zur Nachhaltigkeitslücke bei. Neben Irland und Luxemburg weisen auch Griechenland, Spanien und Zypern mit über 800 Prozent des BIP oder mehr als dem Doppelten des EU-Durchschnitts eine hohe Nachhaltigkeitslücke auf. In Griechenland und Zypern ist dies wiederum eine Folge der hohen impliziten Lasten infolge der demografischen Alterung. Hingegen ist die Nachhaltigkeitslücke Spaniens zu einem großen Teil auch auf die

Abbildung 10:
Nachhaltigkeitslücken in der EU – realistisches Szenario (Basisjahr 2011, in Prozent des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2009, 2012a, b), eigene Berechnungen.



impliziten Lasten infolge der ungünstigen fiskalischen Ausgangslage zurückzuführen.

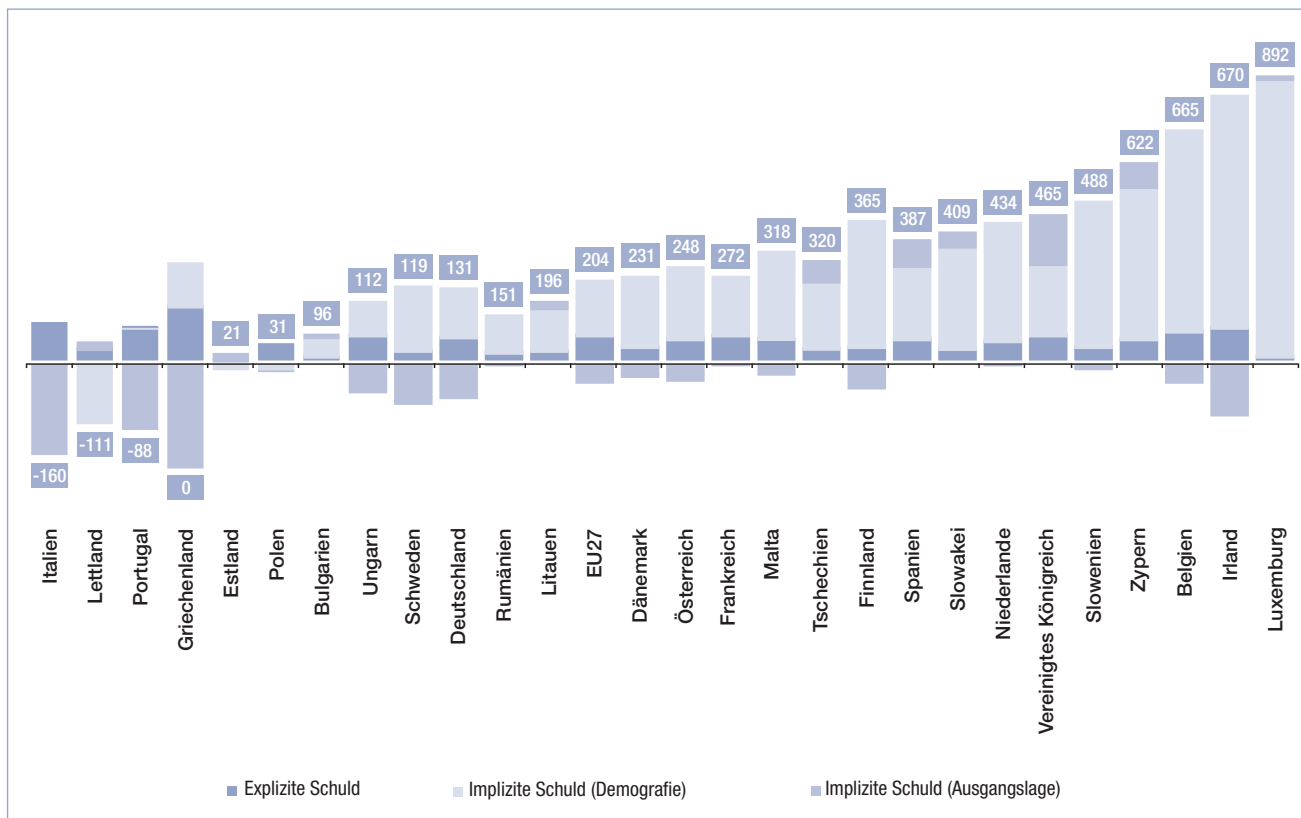
Am anderen Ende des Spektrums belegen Italien und Lettland die Spitzenplätze des EU-Nachhaltigkeitsvergleichs. Hervorzuheben ist, dass diese beiden als einzige Mitgliedstaaten der EU auch eine ausgeglichene Nachhaltigkeitsbilanz für sich reklamieren können. Dies ist in beiden Staaten auf die geringen impliziten Lasten der demografischen Alterung zurückzuführen. In Italien trägt zudem auch das implizite Vermögen infolge der günstigen fiskalischen Ausgangslage zum positiven Abschneiden bei. Zwar weist Italien mit 121 Prozent des BIP aktuell den nach Griechenland höchsten expliziten Schuldenstand in der EU auf. Dennoch ist – selbst unter Annahmen des realistischen Szenarios – nach diesen Berechnungen davon auszugehen, dass Italien in der lan-

gen Frist ausreichend hohe Primärüberschüsse erwirtschaften wird, um die Zinszahlungen für seine Staatsschulden auf Dauer aus eigener Kraft zu begleichen. Diese Primärüberschüsse sind allerdings auch notwendig, denn die ausgeglichene Nachhaltigkeitsbilanz Italiens ist keineswegs gleichzusetzen mit einem Abbau der expliziten Schulden in der Zukunft. Ganz im Gegenteil würde die italienische Schuldenquote unter den hier zugrunde gelegten Annahmen weiter zunehmen und bis zum Jahr 2060 ein Niveau von etwa 154 Prozent des BIP erreichen. Im Vergleich dazu würde sich die Schuldenquote Lettlands langfristig auf einem Niveau von lediglich 44 Prozent des BIP einpendeln und damit in etwa dem heutigen Niveau entsprechen.

Neben Italien und Lettland weisen schließlich auch Bulgarien, Deutschland, Estland, Polen, Portugal, Schweden und Ungarn

Abbildung 11:
Nachhaltigkeitslücken in der EU – optimistisches Szenario (Basisjahr 2011, in Prozent des BIP)

Quelle: Europäische Kommission (2012a, b), eigene Berechnungen.



eine im EU-Durchschnitt vergleichsweise geringe Nachhaltigkeitslücke auf. In Deutschland, Schweden und Ungarn ist dies auf die impliziten Vermögen infolge der günstigen fiskalischen Ausgangslage zurückzuführen. Hingegen sind in Bulgarien, Estland, Polen und Portugal die geringen expliziten Schulden und/oder impliziten Lasten der demografischen Alterung hervorzuheben. Im Gegensatz zu Italien und Lettland ist die Situation der öffentlichen Finanzen in diesen Staaten jedoch nicht nachhaltig, so dass die Schuldenquote auch dort langfristig stetig zunehmen würde. Allerdings würde die Schuldenquote zumindest in Estland und Schweden mit 74 bzw. 130 Prozent des BIP im Jahr 2060 dennoch unterhalb des nachhaltigen italienischen Niveaus von etwa 154 Prozent des BIP liegen.

Positiver stellt sich die Lage der öffentlichen Finanzen im optimistischen Szenario dar. Die Nachhaltigkeitslücke der EU-Staaten beläuft sich in diesem Fall auf 204 Prozent des BIP (siehe Ab-

bildung 11). Im Vergleich zum realistischen Szenario ist die deutlich geringere Nachhaltigkeitslücke sowohl der geringeren Zunahme der altersabhängigen Ausgaben als auch der langfristig günstigeren Haushaltslage im optimistischen Szenario geschuldet. Auch in den einzelnen Mitgliedstaaten ist mit Ausnahme von Belgien und Deutschland eine spürbare Verbesserung festzustellen.¹⁰ Für die Mehrzahl der EU-Staaten ist die Situation der öffentlichen Finanzen jedoch selbst im optimistischen Fall nicht nachhaltig. Infolge der hohen impliziten Lasten der demografischen Alterung haben insbesondere Luxemburg, aber auch Belgien, Irland und Zypern mit Nachhaltigkeitslücken von über 600 Prozent des BIP oder mehr als dem Dreifachen des EU-Durchschnitts selbst im optimistischen Fall ein ausgeprägtes Nachhaltigkeitsproblem. Aber auch in vielen anderen EU-Staaten – angefangen bei Bulgarien, Deutschland, Schweden und Ungarn – ist die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen selbst im

10 Für Belgien und Deutschland ist im optimistischen und im realistischen Szenario sowohl im Hinblick auf die fiskalische Ausgangslage als auch die Zunahme der altersbedingten Ausgaben von einer nahezu identischen Entwicklung auszugehen.

Falle einer günstigen wirtschaftlichen und fiskalischen Entwicklung infolge der impliziten Lasten der demografischen Alterung nicht gegeben. Lediglich in Griechenland, Italien, Lettland und Portugal – sowie mit Abstrichen Estland und Polen – ist die Lage der öffentlichen Finanzen dann – zumindest in der langen Frist – als nachhaltig zu bezeichnen.

Die Ursachen für das positive Abschneiden dieser sechs Staaten sind aus Abbildung 11 ersichtlich. Mit Ausnahme von Griechenland sieht sich keiner dieser Staaten einer nennenswerten impliziten Schuld infolge der demografischen Alterung gegenüber. Mit anderen Worten sind allein diese Staaten in der Lage,

ihre impliziten Lasten für Renten, Gesundheit und Pflege ohne eine Erhöhung der Sozialabgaben und/oder Steuern auf Dauer zu finanzieren. In den drei osteuropäischen Staaten tragen zusätzlich die niedrigen expliziten Schuldenlasten zum positiven Gesamtergebnis bei. Hingegen ist das positive Abschneiden Griechenlands, Italiens und Portugals den geringen impliziten Schulden bzw. den hohen impliziten Vermögen infolge der fiskalischen Rahmenbedingungen in der langen Frist geschuldet. Wohlgermerkt gilt dies für Griechenland und Portugal allerdings nur dann, wenn die zukünftige Entwicklung eher dem optimistischen als dem realistischen Szenario folgt.

5 Fazit

Seit Mitte des Jahres 2012 hat sich die europäische Staatsschuldenkrise dem Anschein nach etwas beruhigt. Für Entwarnung besteht jedoch kein Anlass. Denn trotz der in den vergangenen drei Jahren erzielten Konsolidierungsfortschritte liegen die Defizite der öffentlichen Haushalte in vielen Staaten der EU nach wie vor oberhalb eines tragfähigen Niveaus. Statt einer Stabilisierung wird man sich daher in den kommenden Jahren auf eine weitere Zunahme der Schuldenquoten in der EU einstellen müssen. Dies gilt umso mehr, als die jüngsten Konjunkturprognosen der Hoffnung auf eine wirtschaftliche Erholung in der EU zuletzt wieder einen Dämpfer verpasst haben. Problematisch ist insbesondere, dass die bisherigen Konsolidierungsfortschritte in vielen Staaten selbst unter optimistischen Annahmen zur wirtschaftlichen Entwicklung nicht ausreichend sind, um die Schuldenquote in den kommenden Jahren zu stabilisieren. Daher dürfte allein eine konjunkturelle Erholung in diesen Staaten nicht ausreichend sein, um die Lage der öffentlichen Finanzen dort in den kommenden Jahren in den Griff zu bekommen. Aber auch in den anderen EU-Staaten ist – mit wenigen Ausnahmen – bestenfalls von einer Stabilisierung der Lage auf einem hohen Schuldenniveau auszugehen. Die sukzessive Rückführung der Staatsverschuldung an oder unter die im Stabilitäts- und Wachstumspakt formulierte Zielmarke von 60 Prozent der

Wirtschaftsleistung wird hingegen auch in diesen Staaten in den kommenden Jahren noch weitere Konsolidierungsanstrengungen erfordern.

Hinzu kommt, dass in nahezu allen EU-Staaten als Folge der demografischen Entwicklung in den kommenden Jahrzehnten mit einer Zunahme der öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege zu rechnen ist. Diese impliziten Verpflichtungen der Zukunft stellen die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen selbst in denjenigen Staaten in Frage, in denen aktuell entweder infolge einer geringen Verschuldung oder eines geringen Haushaltsdefizits wenig Anlass zur Sorge besteht. Dies gilt neben Deutschland und Schweden insbesondere für Luxemburg, welches neben Belgien, Irland und Zypern infolge der impliziten Lasten der demografischen Alterung selbst unter optimistischen Annahmen ein ausgeprägtes Nachhaltigkeitsproblem aufweist. Hingegen besteht mit Griechenland, Italien und Portugal zumindest in einigen der heutigen Krisenstaaten die Hoffnung, dass diese ihre öffentlichen Finanzen langfristig wieder in den Griff bekommen. Allerdings setzt dies zum einen voraus, dass diese Staaten an dem in den vergangenen Jahren eingeschlagenen Konsolidierungskurs festhalten. Zum anderen gilt es, mittels Strukturereformen auf Arbeits- und Gütermärkten auch die Rahmenbedingungen für eine wirtschaftliche Erholung zu verbessern.

Literatur

Blöchliger, H., D. Song und D. Sutherland (2012), Fiscal Consolidation: Part 4. Case Studies of Large Fiscal Consolidation Episodes, OECD Economics Department Working Papers, 935, Paris.

Europäische Kommission (2013), European Economic Forecast – Winter 2013, European Economy, 1/2013, Brüssel.

Europäische Kommission (2012a), The 2012 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010–2060), European Economy, 2/2012, Brüssel.

Europäische Kommission (2012b), European Economic Forecast – Autumn 2012, European Economy, 7/2012, Brüssel.

Europäische Kommission (2009), 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008–2060), European Economy, 2/2009, Brüssel.

EZB – Europäische Zentralbank (2012), Analyse der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht der Europäischen Zentralbank, April 2012, 63–79.

Moog, S. und B. Raffelhüschen (2012), Explizite und implizite Staatsverschuldung in Europa: eine Tragfähigkeitsanalyse, Zeitschrift für Staats- und Europawissenschaften, 10, 277–290.

SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2012), Nach dem EU-Gipfel: Zeit für langfristige Lösungen nutzen, Wiesbaden.

Stiftung Marktwirtschaft (2011), Ehrbare Staaten? Tatsächliche Staatsverschuldung in Europa im Vergleich, Argumente zu Marktwirtschaft und Politik, 115, Berlin.

Executive Summary

Zumindest vordergründig hat sich die wirtschaftliche Lage im Euroraum etwas entspannt. Für eine Entwarnung besteht dennoch kein Grund. Erstens ist eine politisch überzeugende Lösung der europäischen „Vielfachkrise“ aus Staatsschulden-, Banken- und makroökonomischer Krise noch nicht in Sicht. Zweitens haben die jüngsten Konjunkturprognosen der Hoffnung auf ein Ende der wirtschaftlichen Stagnation in Europa wieder einen Dämpfer verpasst. Drittens ist die Lage der öffentlichen Finanzen in einigen Staaten weiterhin überaus angespannt. Und schließlich hat das Beispiel Zypern gezeigt, dass auch die Gefahr einer Ausweitung der Krise auf andere Staaten noch nicht gebannt ist.

Umso wichtiger ist eine Einschätzung der mittel- und langfristigen Perspektiven der öffentlichen Finanzen in Europa. Wie stehen die Chancen für ein Ende der gegenwärtigen Staatsschuldenkrise? Zur Beantwortung dieser Frage wirft die vorliegende Studie der Stiftung Marktwirtschaft und des Forschungszentrums Generationenverträge der Universität Freiburg einen ungeschminkten Blick auf die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen in 27 Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU).

Mittelfristig ist in vielen EU-Staaten mit einer weiter steigenden Schuldenquote zu rechnen

Bei allen Konsolidierungsfortschritten ist eine Stabilisierung der europäischen Staatsschuldenquoten kurzfristig nicht in Sicht. Auch mittelfristig ist unter den aktuellen Gegebenheiten (realistisches Szenario) von einer Zunahme der Staatsschulden in der EU von aktuell 87 Prozent des BIP auf 106 Prozent des BIP im Jahr 2020 auszugehen. In Griechenland, Irland, Zypern und Spanien, aber auch in Dänemark, Frankreich, den Niederlanden, Portugal, der Slowakei, Slowenien, Tschechien und dem Vereinigten Königreich würden die Staatsschulden dabei um mehr als 20 Prozentpunkte des BIP anwachsen. Problematisch ist insbesondere, dass die bisherigen Konsolidierungsfortschritte in vielen Staaten selbst unter optimistischen Annahmen (optimistisches Szenario) zur wirtschaftlichen Entwicklung nicht ausreichend sind, um die Staatsverschuldung bis zum Jahr 2020 auf dem heutigen Niveau zu stabilisieren. Lediglich in Deutschland, Italien und Schweden ist ein nennenswerter Schuldenabbau zu erwarten.

Beunruhigende langfristige Perspektiven

Gemessen an der tatsächlichen Staatsverschuldung sind die heutigen Schulden der EU nicht mehr als die Spitze eines Eisbergs. Als Folge der demografischen Entwicklung ist in den kommenden Jahrzehnten mit einer Zunahme der öffentlichen Ausgaben für Renten, Gesundheit und Pflege zu rechnen. Diese Verpflichtungen in der Zukunft stellen die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen selbst in denjenigen Staaten in Frage, in denen aktuell wenig Anlass zur Sorge besteht. Dies gilt neben Deutschland und

Schweden insbesondere für Luxemburg. Hingegen besteht unter optimistischen Annahmen mit Griechenland, Italien und Portugal zumindest in einigen der heutigen Krisenstaaten die Hoffnung, dass diese ihre öffentlichen Finanzen langfristig wieder in den Griff bekommen. Allerdings setzt dies voraus, dass an dem eingeschlagenen Konsolidierungskurs festgehalten wird und es gelingt, mittels Strukturreformen die Rahmenbedingungen für eine wirtschaftliche Erholung zu verbessern.

Das EU-Nachhaltigkeitsranking – die tatsächliche Schuldenlast der EU-Staaten im Vergleich (Basisjahr 2011, in Prozent des BIP, realistisches Szenario)

| | Explizite Schuld | Implizite Schuld | Nachhaltigkeitslücke |
|---------------------------|------------------|------------------|----------------------|
| 1 Italien | 121 | -123 | -2 |
| 2 Lettland | 42 | -42 | 0 |
| 3 Estland | 6 | 75 | 81 |
| 4 Polen | 56 | 74 | 131 |
| 5 Deutschland | 81 | 55 | 136 |
| 6 Bulgarien | 16 | 160 | 176 |
| 7 Schweden | 38 | 138 | 176 |
| 8 Portugal | 108 | 73 | 181 |
| 9 Ungarn | 81 | 109 | 190 |
| 10 Rumänien | 33 | 234 | 268 |
| 11 Litauen | 39 | 264 | 303 |
| 12 Österreich | 72 | 242 | 314 |
| 13 Malta | 71 | 253 | 324 |
| 14 Tschechien | 41 | 379 | 420 |
| 15 Frankreich | 86 | 356 | 442 |
| 16 Dänemark | 47 | 396 | 442 |
| 17 Finnland | 49 | 420 | 469 |
| 18 Slowakei | 43 | 506 | 550 |
| 19 Niederlande | 65 | 499 | 565 |
| 20 Vereinigtes Königreich | 85 | 550 | 635 |
| 21 Belgien | 98 | 558 | 655 |
| 22 Slowenien | 47 | 620 | 667 |
| 23 Spanien | 69 | 735 | 805 |
| 24 Zypern | 71 | 764 | 835 |
| 25 Griechenland | 171 | 720 | 891 |
| 26 Luxemburg | 18 | 1209 | 1228 |
| 27 Irland | 106 | 1271 | 1378 |

Quelle: Europäische Kommission (2012a, b), eigene Berechnungen.