

Die Schuldenbremse des Bundes: Möglichkeiten einer stabilitätsorientierten Weiterentwicklung

Fiskalregeln sollen solide Staatsfinanzen gewährleisten. Sie erfordern, dass im Haushalt Prioritäten gesetzt werden, und erlauben nur begrenzt, Finanzierungslasten in die Zukunft zu schieben. Bindende Fiskalregeln sind aus Sicht der Bundesbank sowohl für die Währungsunion als auch für Deutschland unverzichtbar. Denn solide Staatsfinanzen sichern eine stabilitätsorientierte Geldpolitik ab. Außerdem erhalten sie fiskalische Handlungsfähigkeit – auch für Krisenzeiten. So hat die Schuldenbremse dazu beigetragen, dass die Staatsfinanzen vor der Coronakrise in einer guten Ausgangslage waren.

Aktuell soll außerhalb der Schuldenbremse ein kreditfinanziertes Bundeswehr-Sondervermögen im Grundgesetz verankert werden. Da dafür eine breite parlamentarische Mehrheit erforderlich ist, dürfte dies die Bindungswirkung der Schuldenbremse nicht schwächen. Diesbezüglich sind Maßnahmen kritischer zu bewerten, die die Schuldenbremse dehnen. So nutzte die Bundesregierung etwa die Ausnahmeklausel in der Coronakrise, um künftige Regierungsvorhaben ohne direkten Bezug zur Pandemie umfangreich vorzufinanzieren. Die Bundesregierung kündigte an, die Regelgrenze der Schuldenbremse ab 2023 wieder einzuhalten. Sie hat sich gleichzeitig vorgenommen, das Verfahren zur Konjunkturbereinigung zu überprüfen, das für die Schuldenbremse angewendet wird.

In diesem Aufsatz wird eine konkrete Änderung des Konjunkturbereinigungsverfahrens vorgeschlagen. Die Haushaltspolitik erhält dabei mehr Anpassungszeit bei Revisionen der erwarteten Wirtschaftsentwicklung und Schätzfehlern bei den Steuern. Dadurch wird es erleichtert, die Haushaltspolitik zu verstetigen und prozyklische Impulse zu vermeiden.

Darüber hinaus werden verschiedene Anpassungen der Schuldenbremse erörtert. Sie sind so gewählt, dass die Schuldenbremse weiterhin solide Staatsfinanzen gewährleistet und die Vorgaben im Einklang mit den europäischen Fiskalregeln stehen. Im Gegensatz zu einer zunehmend flexiblen Umsetzung könnten solche Reformen die Bindungswirkung der Schuldenbremse stärken. Im Einzelnen ließe sich die Haushaltspolitik verstetigen, indem Zinsausgaben periodengerecht verbucht werden. Zudem könnten Guthaben auf dem Kontrollkonto, die durch Unterschreiten der Kreditgrenze entstanden, mit Notlagenkrediten verrechnet werden. Tiefer greifend wäre, die reguläre Kreditgrenze der Schuldenbremse von 0,35% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf die Mittelfristziele der europäischen Regeln anzuheben. Diese liegen bei einer strukturellen gesamtstaatlichen Defizitquote von 0,5% und steigen bei Schuldenquoten von unter 60% auf bis zu 1%. Investitionen ließen sich gegenüber konsumtiven Ausgaben durch eine gekappte Goldene Regel privilegieren. Entscheidend ist dabei, auf Nettoinvestitionen abzustellen und stabilitätskonforme Obergrenzen für die Neuverschuldung zu erhalten. Stabilitätspolitisch vertretbar scheint auch, Tilgungspflichten aus früheren Notlagen zu streichen, wenn die Schuldenquote im Ergebnis und in der weiteren Finanzplanung unter der 60%-Grenze liegt. Grundsätzlich wäre es folgerichtig, wenn die Schuldenbremse künftig die auf Deutschland entfallenden Teile von EU-Defiziten einbezieht.

Schuldenbremse schützen, Verbesserungsmöglichkeiten nutzen

*Schuldenbremse
trug zu soliden
Staatsfinanzen
bei*

Die Schuldenbremse trug im letzten Jahrzehnt zu soliden Staatsfinanzen bei. In der Wirtschaftskrise Anfang 2009 hatten sich Bund und Länder darauf verständigt, sie im Grundgesetz einzuführen.¹⁾ Sie löste eine investitionsbezogene Neuverschuldungsgrenze ab. Mit dieser war es nicht gelungen, die Schuldenquote effektiv zu begrenzen. Die Schuldenbremse erwies sich dagegen als wirksam. So sank die Schuldenquote deutlich, nachdem die Schuldenbremse des Bundes in Kraft getreten war. Deutschland hielt auch die europäische Regel eines nahezu ausgeglichenen strukturellen Saldos ein. Nicht zuletzt dank der Schuldenbremse war der Bundeshaushalt vor der Coronakrise in einer günstigen Ausgangslage. Die Finanzpolitik konnte daher in der Krise kräftig stabilisieren und die gesamtwirtschaftlichen Schäden der Pandemie eng begrenzen. Das Vertrauen in die deutschen Staatsfinanzen war zu keiner Zeit gefährdet.

*Bundesregierung
hat sich zur
Schuldenbremse
bekannt*

Die Bundesregierung hat sich zur Schuldenbremse bekannt. Sie plant, die Regelgrenze ab dem nächsten Jahr wieder einzuhalten. Die strukturelle²⁾ Nettokreditaufnahme soll dann wieder auf 0,35 % des BIP begrenzt werden. Allerdings verschafft sich die Regierung durch verschiedene Maßnahmen beträchtlichen zusätzlichen Haushaltsspielraum. Dadurch kann sie ihre Vorhaben in den kommenden Jahren faktisch über die reguläre Grenze hinaus umfangreich mit Krediten finanzieren.

*Nutzung der
Ausnahme-
klausel scheint
teilweise nicht
zur Intention der
Schuldenbremse
zu passen*

Die Regierung plant unter anderem, hohe Nachholbedarfe im Verteidigungsbereich kreditfinanziert zu decken. Dazu möchte sie ein neues „Sondervermögen Bundeswehr“ im Grundgesetz verankern und dabei von den Grenzen der Schuldenbremse ausklammern. Dies erfordert, dass ein Großteil der Opposition zustimmt. Diese hohe Hürde dürfte verhindern, dass das Sondervermögen als Präzedenzfall die Bindungswirkung der Schuldenbremse anhaltend

schwächt. Andere Maßnahmen sind diesbezüglich kritischer zu bewerten. So nutzte die Regierung die Ausnahmeklausel, um in den kommenden Jahren umfangreiche Maßnahmen kreditfinanzieren zu können, die nicht unmittelbar dazu dienen, die akute Notlage zu überwinden.³⁾ In diesem Zusammenhang lassen Teile der Opposition den zweiten Nachtrag zum Bundeshaushalt 2021 vom Bundesverfassungsgericht überprüfen. Außerdem will die Regierung bereits beschlossene Pläne zur Tilgung der Notlagenkredite ändern.⁴⁾ Die Tilgungen würden dann nicht mehr in dieser Legislaturperiode beginnen, sondern bis weit in die nächste Legislaturperiode aufgeschoben.⁵⁾

Alles in allem will der Bund mit diesen Vorhaben rund 5 % des BIP in den nächsten Jahren außerhalb des Rahmens der Schuldenbremse ausgeben. Die Schuldenbremse allein kann bei Ausschöpfen dieser zusätzlichen Kreditspielräume nicht mehr absichern, dass die EU-Vorgaben zum strukturellen Saldo eingehalten werden.

Fiskalregeln müssen an konkrete Vorgaben binden, wenn sie solide Staatsfinanzen absichern sollen. Ihre Bindungswirkung wird geschwächt, wenn sie umgangen oder übermäßig flexibel umgesetzt werden. Dies schließt aber Reformen

*Schuldenbremse
allein sichert EU-
Vorgaben nicht
mehr verlässlich
ab*

*Stabilitäts-
wahrende
Anpassungen
des Regelwerks
möglich und
vertretbar*

1 Vgl. zu den Grundzügen: Deutsche Bundesbank (2011) sowie Bundesministerium der Finanzen (2022).

2 Strukturelle Größen in der Schuldenbremse des Bundes sind um Finanzvermögenserverwerb und Konjunkturreffekte bereinigt.

3 Dazu wurden u. a. Sondervermögen, die mit Notlagenkrediten des Bundeshaushalts vorfinanziert sind, rückwirkend von den Beschränkungen der Schuldenbremse ausgenommen. Vgl. für ausführliche Erläuterungen der diesbezüglichen Maßnahmen: Deutsche Bundesbank (2022).

4 Gemäß Grundgesetz ist der Beschluss von Notlagenkrediten mit einem Tilgungsplan zu verbinden.

5 Im Koalitionsvertrag wurde auch angekündigt, Investitionen stärker auf Unternehmen des Bundes auszulagern. Diese sind bei der Schuldenbremse nicht einbezogen. Ggf. sollen finanzielle Transaktionen, die bei der Schuldenbremse ebenfalls ausgeblendet bleiben, die Kapitalbasis der Unternehmen stärken. Die jüngsten Haushaltsplanungen enthalten aber keine derartigen Transaktionen, die die Schuldenbremse ins Leere laufen ließen. Die europäischen Haushaltsregeln ziehen Investitionen öffentlicher Unternehmen ohnehin im Grundsatz mit ein, wenn die Investitionen ökonomisch dem Staatssektor zuzurechnen sind. Vgl. zu Anforderungen beim Auslagern von Bundesinvestitionen: Deutsche Bundesbank (2021a), S. 70, sowie Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats (2021), S. 27 f.

der Schuldenbremse nicht aus. Anpassungen am Regelwerk sind sinnvoll, wenn deutliches Verbesserungspotenzial besteht. Insofern ist zum Beispiel nachvollziehbar, dass die Bundesregierung das Verfahren zur Konjunkturbereinigung im Rahmen der Schuldenbremse überprüfen möchte. Aus Sicht der Bundesbank ist wichtig, dass eventuelle Änderungen am Regelwerk transparent und stabilitätswahrend erfolgen. Mit diesem Ziel wird zunächst vorgestellt, wie das Verfahren zur Konjunkturbereinigung ergänzt werden könnte. Anschließend werden einige Möglichkeiten erörtert, wie sich andere Teile der Schuldenbremse weiterentwickeln ließen.

Konjunkturbereinigungsverfahren ergänzen: revidierte Einschätzungen zeitverzögert berücksichtigen

Konjunkturbereinigungsverfahren bildet zyklische Haushaltsschwankungen ab

Mit dem Verfahren zur Konjunkturbereinigung wird geschätzt, wie die Konjunktur den Bundeshaushalt beeinflusst. Gemäß Schuldenbremse ist eine höhere Neuverschuldung zulässig, wenn die Konjunktur den Haushalt belastet. Dagegen sinkt die erlaubte Neuverschuldung, wenn die Konjunktur den Haushalt entlastet. Die Schuldenbremse berücksichtigt folglich, dass Einnahmen und Ausgaben über den Konjunkturzyklus atmen: Im Aufschwung steigen etwa die Steuern und sinken die Ausgaben für Arbeitslosigkeit; im Abschwung ist es umgekehrt. Dieses Atmen stabilisiert die gesamtwirtschaftliche Entwicklung automatisch. Die Haushaltspolitik kann einen stetigeren Kurs fahren, wenn konjunkturelle Schwankungen auf den Haushalt durchschlagen dürfen. Denn die Schwankungen müssen dann nicht durch Maßnahmen kompensiert werden.

Symmetrievorgabe soll dauerhaften Schuldenanstieg verhindern

Die Regelgrenze der Nettokreditaufnahme des Bundes gemäß Schuldenbremse liegt bei einem strukturellen Wert von 0,35 % des BIP. Diese Grenze gibt damit einen Pfad für die Staatsverschuldung vor, den die Konjunkturbereinigung nicht systematisch verändern darf. Daher muss

der konjunkturelle Einfluss auf den Haushalt symmetrisch berücksichtigt werden. Das heißt, eine höhere Neuverschuldung in konjunkturellen Schwächephasen muss durch eine geringere Neuverschuldung in konjunkturell besseren Zeiten ausgeglichen werden. Die Konjunkturbereinigung hat dann längerfristig keinen Einfluss auf den Schuldenpfad. Diese Symmetrieanforderung ist im Grundgesetz verankert.

Eine wesentliche Herausforderung für die Schuldenbremse sind größere Schätzrevisionen beim gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzial im Rahmen der Konjunkturbereinigung oder den Steuern. Denn sie können zu einer sprunghaften Finanzpolitik führen.⁶⁾ Wird beispielsweise das erwartete BIP-Wachstum nach unten korrigiert, so erfasst das Konjunkturbereinigungsverfahren des Bundes dies gewöhnlich nur zum Teil als konjunkturbedingt. Einen guten Teil interpretiert das Verfahren als Überschätzung des Produktionspotenzials.⁷⁾ Damit wird dann zumeist die konjunkturbereinigte Steuerentwicklung nach unten revidiert und die strukturelle Nettokreditaufnahme entsprechend nach oben. Soweit dadurch die Regelgrenze der Schuldenbremse überschritten würde, ist dies im nächsten Haushaltsplan auszugleichen. Insbesondere bei den Gewinnsteuern besteht ein zusätzliches Problem. Hier folgt die Aufkommensentwicklung der Konjunkturentwicklung teils mit Schwankungen, und es gibt häufig größere Aufkommensüberraschungen. So folgen etwa Anpassungen von Steuervorauszahlungen den maßgeblichen gesamtwirtschaftlichen Größen sehr unterschiedlich und variieren im Zeitverlauf. Daher klassifizieren potenzialorientierte Konjunkturbereinigungsverfahren die teils starken Aufkommensausfälle der Gewinnsteuern zum guten Teil als strukturell. Bei posi-

Kritik an Schuldenbremse: Unerwartete Entwicklungen führen zu sprunghafter Finanzpolitik

⁶ Vgl. ausführlich zum Umgang unterschiedlicher Konjunkturbereinigungsverfahren mit Schätzrevisionen: Deutsche Bundesbank (2017), S. 47 ff.

⁷ Dabei ist es nicht notwendigerweise ein technisches Problem des Verfahrens, wenn der Pfad des Produktionspotenzials mit einer BIP-Revision neu eingeschätzt wird. Vielmehr dürfte es häufig ökonomisch begründet sein, dass neue Informationen sowohl das Urteil über die Konjunkturlage als auch die Einschätzung zu Höhe und Verlauf des Potenzialpfades beeinflussen.

tiven Ausschlägen lassen die Regeln dann eine expansivere Finanzpolitik zu, und bei negativen Ausschlägen wird der Rahmen entsprechend enger gesteckt. Der Haushaltskurs droht damit unstetig und potenziell prozyklisch zu werden.

Sicherheitsabstände oder Rücklagen können Finanzpolitik verstetigen

Die Bundesbank hatte in der Vergangenheit bereits Vorschläge gemacht, wie mit diesen Problemen der Konjunkturbereinigung und der erwarteten Steuerentwicklung umgegangen werden kann. So können gezielt Sicherheitspuffer vorgehalten werden, die Rückschläge bei der Einschätzung der strukturellen Haushaltslage abfedern.⁸⁾ Dadurch wird die Haushaltspolitik aber tendenziell ambitionierter als durch die Schuldenbremse angelegt. Auch werden vorhandene Rücklagen regelmäßig nicht als Puffer für solche Überraschungen vorgesehen. Sie werden vielmehr vollständig verplant. Der Bund sichert eine stetige Finanzpolitik zwar teilweise auch mit vorsichtigen Haushaltsplanungen ab. Dadurch werden die Planungen aber intransparent und schwer nachvollziehbar. Ein regelgebundenes Vorgehen wäre deshalb vorzuziehen.

Reformvorschlag verringert sprunghafte Haushaltsanpassungen

Im Folgenden wird vorgeschlagen, die aktuelle Konjunkturbereinigung zu ergänzen. Die Ergänzung sieht vor, zeitverzögert auf Revisionen des konjunkturbereinigten Steuerniveaus zu reagieren: Wird das (erwartete) Niveau nach unten korrigiert, muss sich die Finanzpolitik nur schrittweise an den engeren Finanzrahmen anpassen. Wird es nach oben korrigiert, kann sie den größeren Finanzrahmen nur schrittweise nutzen. So lassen sich sprunghafte Haushaltsanpassungen nach Überraschungen vermeiden.

Herausforderung für gesamtstaatliche Haushaltsüberwachung

Das Konjunkturbereinigungsverfahren weicht damit von dem Verfahren ab, das den EU-Regeln zugrunde liegt. Zwar ermöglichen die EU-Vorgaben auch eine gewisse zeitverzögerte Anpassung an überraschend negative Entwicklungen. Die nationalen Vorgaben können aber nach einer solchen Anpassung unter Umständen weniger gut sicherstellen, dass die EU-Vorgaben eingehalten werden. Wird das Verfahren entsprechend reformiert, wäre es noch wich-

tiger, dass der Stabilitätsrat bei absehbaren Verfehlungen der EU-Vorgaben aktiv wird (siehe auch S. 66 f.).

Der Abschnitt zur Konjunkturbereinigung ist wie folgt gegliedert: Zunächst wird der Reformvorschlag beschrieben. Anschließend wird er mit dem bestehenden Ansatz im Hinblick auf stetige Haushaltsplanung, antizyklische Wirkung sowie Symmetrie der Konjunkturkomponenten verglichen.

Gliederung des Abschnitts

Beschreibung des Reformvorschlags

Ein Haushalt für ein Jahr t erscheint erstmals vier Jahre zuvor in der mittelfristigen Finanzplanung (das heißt im Jahr $t-4$). Im Vorjahr ($t-1$) des Haushaltsjahres werden dann üblicherweise im Frühjahr der Haushaltsentwurf und im Herbst der Haushaltsplan verabschiedet. Den Planungen liegen jeweils eine aktuelle, neu geschätzte Konjunkturbereinigung und eine aktuelle Steuerschätzung zugrunde. Schätzrevisionen ändern folglich den jeweiligen möglichen Ausgabenrahmen. Der Plan hat sich schließlich an den aktuellsten Einschätzungen auszurichten.

Haushaltsplanung bislang fortlaufend voll anzupassen

Der hier diskutierte Reformvorschlag ergänzt das bestehende Verfahren zur Konjunkturbereinigung um eine Fehlerkomponente (vgl. auch Beispielrechnung sowie methodische Anmerkungen auf den S. 57 und 59). Die Konjunkturkomponente für ein Haushaltsjahr besteht in dem Vorschlag aus zwei Teilen. Zusammen ergeben sie den konjunkturbedingten Verschuldungsspielraum:

Konjunkturkomponente setzt sich aus zwei Teilen zusammen: ...

- Reguläre Konjunkturkomponente: Sie spiegelt die Konjunkturschätzung zum aktuellen Zeitpunkt wider. Sie entspricht der Konjunkturkomponente, die der Bund derzeit in der Planungsphase des Haushalts verwendet.

... reguläre Konjunkturkomponente und ...

⁸ Vgl. zu Sicherheitsabständen: Deutsche Bundesbank (2011), S. 32 f., sowie eingehender Kremer und Stegarescu (2009). Vgl. zu Rücklagen aus vorangegangenen Überschüssen: Deutsche Bundesbank (2018).

Konjunkturkomponente in der Finanz- und Haushaltsplanung gemäß Reformvorschlag: eine Beispielrechnung

Die unten stehende Tabelle zeigt beispielhaft die Konjunkturkomponenten gemäß Reformvorschlag für das Haushaltsjahr 2006. Die mittelfristige Finanzplanung aus dem Jahr 2002 enthielt erstmals eine Planung für 2006. Das heißt, eine Konjunkturkomponente für 2006 wäre erstmals für die Finanzplanung 2002 zu ermitteln gewesen (im Mai 2002).

Die Schätzungen für die Steuern im Jahr 2006 (Ziffer 1) wurden im Zeitverlauf spürbar nach unten revidiert.¹⁾ Der Reformvorschlag berücksichtigt dabei die Revisionen der offiziellen Steuerschätzungen ohne zwischenzeitliche Rechtsänderungen (vgl. S. 59 für Quellen und Methodik).

Die Konjunkturkomponente (Ziffer 2) besteht aus zwei Teilen:

- Die reguläre Konjunkturkomponente (Ziffer 2.1): Diese wird im Zeitverlauf deutlich weniger revidiert als die Steuern.
- Die Fehlerkomponente (Ziffer 2.2): Die Abwärtsrevision der Steuerschätzungen bei wenig veränderter regulärer Konjunkturkomponente führt zu einer ansteigenden Fehlerkomponente. Die Revision der bereinigten Steuern im Mai 2003 gegenüber dem Mai 2002 wird mit 25 %, im Mai 2004 gegenüber 2003 mit 50 %, im Mai 2005 gegenüber 2004

mit 75 % und im November 2005 gegenüber Mai 2005 mit 100 % berücksichtigt. Die Fehlerkomponente erlaubt es, im Haushaltsplan vom November 2005 eine hohe konjunkturelle Verschuldung (Konjunkturkomponente) für das Haushaltsjahr 2006 zu veranschlagen.

Die konjunkturbereinigten Steuern ergeben sich, indem von den Steuern die Konjunkturkomponente abgezogen wird:

- Die bereinigten Steuern, die für das Jahr 2006 angesetzt werden (Ziffer 3), müssen zunächst von Planung zu Planung nach unten revidiert werden. Im Plan wird dann unverändert der Wert von Mai 2005 angesetzt. Dabei verringert die Fehlerkomponente die Revisionen der bereinigten Steuern im Vergleich zu den unbereinigten Steuern erheblich.
- Zudem sind die Revisionen der bereinigten Steuern deutlich geringer als im aktuellen Verfahren (Ziffer 4). Denn dort wird nur die reguläre Konjunkturkomponente abgezogen. Die stärkeren Revisionen machen eine stetige Planung schwieriger, da sie jeweils an anderer Stelle zu kompensieren sind (wenn keine Puffer o. Ä. vorhanden).

¹ Das Ergebnis fiel dann wiederum deutlich günstiger aus als die turnusmäßige Schätzung für den Haushaltsplan (von November 2005).

Beispiel für die Konjunkturbereinigung im Planungsprozess^{*)}

Mrd €

Position	Planung für das Jahr 2006 aus dem ...				Haushaltsplan Nov. 2005
	Mai 2002	Mai 2003	Mai 2004	Mai 2005	
1 Steuern	231,3	210,7	195,9	186,3	185,6
2 Konjunkturkomponente	-0,2	- 6,2	- 13,6	- 20,2	- 20,9
2.1 Reguläre Komponente ¹⁾	-0,2	- 1,3	- 1,3	1,1	0,5
2.2 Fehlerkomponente (s.1+s.2)	/	- 4,9	- 12,3	- 21,3	- 21,4
s.1 aus neuem Fehler	/	- 19,5*¼	- 14,8*½	- 12,0*¾	- 0,1*1
s.2 aus früheren Fehlern	/	/	- 4,9	- 12,3	- 21,3
3 bereinigte Steuern (1-2)	231,5	216,9	209,5	206,5	206,5
4 Nachrichtlich: bereinigte Steuern mit aktuellem Verfahren (1-2.1)	231,5	212,0	197,2	185,2	185,1

* Dargestellt ist die beim Planungszeitpunkt aktuellste offizielle Steuerschätzung (z. B. Finanzplan 2002: Steuerschätzung von Mai 2002). Alle Schätzungen ab Mai 2003 sind um die Wirkung von Steuerrechtsänderungen bereinigt, die nach Mai 2002 verabschiedet wurden. ¹ Zur Methodik vgl. S. 59.

... Fehlerkomponente

- Fehlerkomponente: In sie gehen Revisionen der konjunkturbereinigten Steuern abgestuft ein (hier und im Folgenden: ohne zwischenzeitliche Steuerrechtsänderungen⁹⁾). Werden die konjunkturbereinigten Steuern gegenüber einer vorherigen Schätzung nach unten revidiert, erhöht dies die Fehlerkomponente: Mehr Verschuldung wird zugelassen. Bei einer Aufwärtsrevision sinken die Fehlerkomponente und die Verschuldungsmöglichkeit. Eine Abstufung berücksichtigt den Abstand des Revisionszeitpunkts zum betroffenen Haushaltsjahr: Je näher die Revision am Haushaltsjahr liegt, desto stärker wird sie in der Fehlerkomponente berücksichtigt. Das heißt: Umso mehr wird die Revision exkulpiert und muss nicht in den Planungen kompensiert werden.

Fehlerkomponente sammelt Schätzfehler gegenüber früheren Planungen

Konkret setzt die Berechnung der Fehlerkomponente für ein Jahr t mit der Finanzplanung vier Jahre vor diesem Haushaltsjahr ein. Diese enthält erstmals eine Planung für t . Ihr liegt die Steuerschätzung im Mai des Jahres $t-4$ zugrunde. Ab diesem Zeitpunkt werden die Revisionen der konjunkturbereinigten Steuern für dieses Haushaltsjahr t anteilig in der Fehlerkomponente wie folgt erfasst:

Revisionen der Schätzung

- vom Mai des Jahres $t-3$ gegenüber Mai $t-4$ werden zu 25 % berücksichtigt,
- vom Mai des Jahres $t-2$ gegenüber Mai $t-3$ mit 50 %,
- vom Mai des Jahres $t-1$ gegenüber Mai $t-2$ mit 75 % und
- für den finalen Haushaltsplan (November des Jahres $t-1$) gegenüber Mai $t-1$ mit 100 %.

Wenn der Haushalt für das Jahr t verabschiedet wird, ergibt sich der konjunkturelle Verschuldungsspielraum aus der zu diesem Zeitpunkt

aktualisierten regulären Konjunkturkomponente plus der aktualisierten Fehlerkomponente.

In der Haushaltsabrechnung im Folgejahr werden die konjunkturbereinigten Steuern auf dem Planungsstand eingefroren. Das heißt: Sämtliche Abweichungen von den im Haushaltsplan veranschlagten konjunkturbereinigten Steuern, die nicht auf Steuerrechtsänderungen beruhen, werden als konjunkturell gewertet. Die realisierte strukturelle Nettokreditaufnahme bleibt von diesbezüglichen Überraschungen im Vollzug also unberührt.¹⁰⁾

Steuerabweichungen vom Plan werden im Vollzug als Konjunktur gewertet

Reformziel: stetige Haushaltspolitik erleichtern

Der Reformvorschlag macht die Haushaltsplanung robuster gegenüber Schätzfehlern: Wird das konjunkturbereinigte Steuerniveau überraschend nach unten revidiert, vergrößert sich im Vergleich zum derzeitigen Verfahren vorübergehend der Verschuldungsspielraum. Der Haushalt kann dadurch zeitlich gestreckt an die Überraschung angepasst werden. Ein überraschend aufwärtsrevidiertes konjunkturbereinigtes Steuerniveau erweitert den strukturellen Haushaltsspielraum entsprechend auch erst verzögert. Wichtig ist, dass sich überraschende Abwärts- und Aufwärtsrevisionen der konjunkturbereinigten Steuern über die Zeit ausgleichen. Anderenfalls kann die Verschuldung strukturell stärker steigen, als es die Schuldenbremse vorsieht. Vorkehrungen dagegen werden im Abschnitt „Symmetrie absichern“ (ab S. 61) beschrieben.

Reformvorschlag verringert sprunghafte Haushaltsanpassungen

⁹ Das Verfahren zielt auf unerwartete Entwicklungen. Werden zwischen zwei Steuerschätzungen Steuerrechtsänderungen beschlossen, so ist die damit verbundene Revision nicht unerwartet und wird nicht in der Fehlerkomponente berücksichtigt. Weichen die tatsächlichen Wirkungen der Rechtsänderung von der veranschlagten Wirkung ab, schlägt sich diese Abweichung im tatsächlichen Ergebnis nieder. Bei realistischen Schätzungen für die Wirkung der Rechtsänderung ist diese Abweichung unerwartet. Sie fließt daher in die Fehlerkomponente bei der Haushaltsabrechnung ein.

¹⁰ Dies entspricht für den Haushaltsvollzug dem Bundesverfahren für die Konsolidierungshilfelande.

Methodische Anmerkungen

Daten

Die Rechnungen basieren auf den offiziellen Steuerschätzungen für den Bund. Die Informationen sind den Pressemitteilungen des Bundesministeriums der Finanzen entnommen. Verwendet wurden die Angaben zu den jeweiligen Steuerschätzungen sowie Steuerrechtsänderungen. Zur Ermittlung von Konjunkturkomponenten sowie konjunktureller Lage wurden die Prognosen zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Bundesregierung vom April und Oktober eines Jahres herangezogen.

Konjunkturelle Lage

Die konjunkturellen Schwankungen des realen BIP sind mit einem Hodrick-Prescott-Filter (HP-Filter) mit einem Glättungsparameter von 100 geschätzt. Der HP-Filter wird aus praktischen Gründen verwendet: Echtzeit-Schätzungen mit dem Produktionsfunktionsansatz des Bundes liegen erst ab dem Jahr 2011 vor. Die daraus abgeleiteten Produktionslücken weichen nicht wesentlich von den verwendeten BIP-Trendabweichungen ab. Das heißt, eine Analyse mit dem Bundesansatz für die Jahre ab 2011 kommt zu vergleichbaren Ergebnissen.

Zyklische Komponente der Steuern des Bundes

Bei einer Trendabweichung des realen BIP von 1 % ist die zyklische Komponente der Steuern mit 1,37 % des Steueraufkommens veranschlagt. Diese Elastizität verwendet der Bund derzeit zur Konjunkturbereinigung der Steuern.¹⁾

Zyklische Komponente der Arbeitsmarktausgaben des Bundes

Die Konjunkturbereinigung des Bundes unterstellt auch Konjunkturkomponenten für dessen Arbeitsmarktausgaben. Diese sind aber gering und wären im Reformvorschlag gleich. Sie werden daher bei der Analyse nicht weiter berücksichtigt.

Haushaltsaufstellung des Bundes nur stilisiert berücksichtigt

Für die Haushalte ist in den Berechnungen vereinfachend unterstellt:

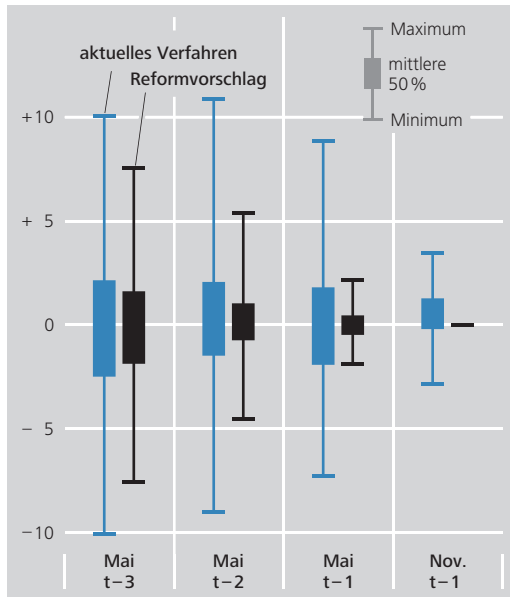
- Die Haushaltsentwürfe der einzelnen Jahre setzen jeweils auf der Steuerschätzung und der BIP-Schätzung der Bundesregierung vom Frühjahr des jeweiligen Vorjahres auf.
- Die Haushaltspläne setzen auf der Steuerschätzung sowie der BIP-Schätzung der Bundesregierung vom Herbst des Vorjahres auf.

Das heißt, zeitliche Verzögerungen durch Bundestagswahlen oder Anpassungen in Nachtragshaushalten sind vernachlässigt. Auch in den Haushaltsplanungen gelegentlich zu beobachtende diskretionäre Zu- oder Abschläge auf die Steuerschätzung werden nicht berücksichtigt. Zudem wird zur Vereinfachung angenommen, dass keine Einnahmeneffekte aus Rechtsänderungen – sei es bei den Steuern oder in Form von Globaltiteln – eingeplant sind (obwohl diesbezügliche Ansätze zumindest Lücken bei der Haushaltsaufstellung relativ leicht schließen können).

¹ Vgl. Mourre et al. (2019) für die Elastizitäten, die der Konjunkturbereinigung der EU sowie des Bundes zugrunde liegen.

Revision der bereinigten Steuern in der Haushaltsplanung^{*)}

in %



* Die Verteilung umfasst die Haushaltsplanungen für die Jahre 2002 bis 2021. Revisionen sind erfasst als prozentuale Abweichung der konjunkturbereinigten Steuern (ohne Steuerrechtsänderungen) von der Vergleichsschätzung. Der rechte Box-Plot zeigt die Verteilungen der Revisionen von November t-1 gegenüber Mai t-1. Die übrigen Box-Plots beziehen sich auf die Revision gegenüber dem Mai des jeweiligen Vorjahres.

Deutsche Bundesbank

kurzfristig kompensieren. Im Reformvorschlag ist dies dagegen nicht erforderlich: Die Fehlerkomponente erweitert die konjunkturbedingte Verschuldungsmöglichkeit. Auch zwischen Mai $t-1$ und Mai $t-2$ (zweiter Box-Plot von rechts) sind die Revisionen im Reformvorschlag deutlich geringer. Bei weiter zurückliegenden Revisionen sind die Unterschiede kleiner, weil die ergänzende Fehlerkomponente Revisionen in früheren Planjahren weniger stark gewichtet. Hier verbleiben der Finanzpolitik aber auch einige Jahre (bis zum Jahr t), um die Überraschung sukzessive zu kompensieren.

Reformziel: antizyklische Haushaltsausrichtung erleichtern

Die Konjunkturbereinigung soll die Verschuldungsobergrenze in konjunkturell schlechten Zeiten erweitern und in guten Zeiten einschränken. Ziel ist, konjunkturelle Schwankungen durch Defizite im Abschwung und Überschüsse im Aufschwung abzufedern.

Konjunkturbereinigung soll automatische Stabilisatoren wirken lassen

Simulation zu Schätzrevisionen

Eine Simulation (vgl. oben stehendes Schaubild) illustriert, dass der Reformvorschlag eine stetige Haushaltsplanung und -politik deutlich stärker unterstützt als das aktuelle Verfahren.¹¹⁾ Hierfür wurden die beiden Verfahren rückblickend und stilisiert in Echtzeit für die Haushaltsplanungen der Jahre 2002 bis 2021 angewendet. Abgebildet ist, wie sich die erwarteten konjunkturbereinigten Steuerniveaus in den Planungsjahren von Schätzzeitpunkt zu Schätzzeitpunkt vor den jeweiligen Haushaltsjahren änderten (vgl. methodische Erläuterungen auf S. 59).

Reformvorschlag verringert Revisionen und erleichtert Haushaltsplanung

Es wird deutlich, dass die verplanbaren konjunkturbereinigten Steuern beim aktuellen Verfahren zwischen zwei Planungen stärker revidiert werden als beim Reformvorschlag. Auch die Revisionen für den Haushaltsplan (d. h. zwischen Mai $t-1$ und November $t-1$) sind im aktuellen Verfahren teils erheblich (vgl. rechten Box-Plot im oben stehenden Schaubild). Bei einer Abwärtsrevision und ohne anderweitige Vorsorge, muss die Regierungsplanung solche Revisionen

Das Reformverfahren wirkt diesbezüglich vorteilhaft, wenn sich damit die Verschuldungsmöglichkeit stärker antizyklisch entwickelt. Dies ist dann der Fall, wenn die Revisionen der konjunkturbereinigten Steuern tendenziell prozyklisch sind. Denn dann weitet der Reformvorschlag den konjunkturell zulässigen Kreditpielraum im Abschwung aus und schränkt ihn im Aufschwung ein (im Vergleich zum aktuellen Verfahren). Der Vorteil zeigt sich besonders deutlich in einem stärkeren Abschwung, in dem das Produktionspotenzial und die konjunkturbereinigten Steuern nach unten revidiert werden. In diesem Fall erfordert das aktuelle Verfahren grundsätzlich eine Korrektur im nächsten anstehenden Haushalt. Das Reformverfahren hingegen ermöglicht eine mehrjährige Anpassung. Simulationen mit Vergangenheitsdaten zeigen, dass das Reformverfahren eine Konjunk-

Automatische Stabilisatoren im Reformvorschlag gestärkt, wenn Steuerrevisionen prozyklisch sind

¹¹ Dafür ist hier angenommen, dass nicht an anderer Stelle im Haushalt vorgesorgt wurde. So können Rücklagen zum Ausgleich von Überraschungen reserviert oder andere Haushaltsansätze betont vorsichtig gewählt werden.

turstabilisierung stärker unterstützt hätte als der aktuelle Ansatz (vgl. S. 62 ff.).

Symmetrie absichern

Konjunkturelle Einflüsse auf Staatshaushalt müssen symmetrisch sein

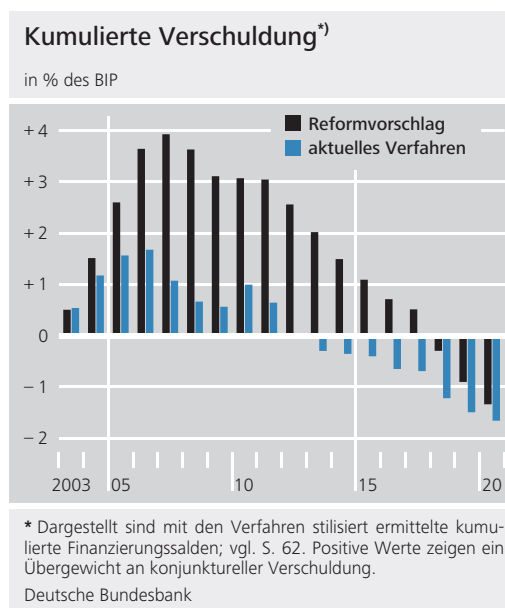
Es ist wichtig, dass sich aus konjunkturell erlaubten Krediten nicht systematisch Schulden aufbauen. Nach der Vorgabe des Grundgesetzes müssen der konjunkturellen Verschuldung im Abschwung konjunkturelle Überschüsse im Aufschwung gegenüberstehen.

Für symmetrische Konjunkturkomponenten im Reformvorschlag unverzerrte Schätzungen notwendig

Damit sich die Konjunkturkomponenten im Reformverfahren über die Zeit ausgleichen, müssen nicht nur die regulären Konjunkturkomponenten (und damit die geschätzten Produktionslücken) über die Zeit symmetrisch sein. Zusätzlich müssen auch die ergänzenden Fehlerkomponenten symmetrisch sein. Dies ist tendenziell der Fall, wenn sich die Auf- und Abwärtsrevisionen der konjunkturbereinigten Steuerschätzungen (ohne Steuerrechtsänderungen) über die Zeit ausgleichen. Studien deuten darauf hin, dass Steuerschätzungen in Deutschland über einen längeren Zeitraum unverzerrt sind.¹²⁾ Das heißt, Schätzfehler gleichen sich im Mittel aus. Dies dürfte auch daran liegen, dass diese Schätzungen unabhängige Fachexpertise einbeziehen. Die Steuerschätzung wird vom unabhängigen Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ erstellt. Sie basiert auf der Makroprojektion der Bundesregierung, die seit ein paar Jahren von der Gemeinschaftsdiagnose validiert wird. Die Effekte der Steuerrechtsänderungen werden vom Bundesministerium der Finanzen geschätzt. Die Kontrolle ist hier weniger ausgeprägt. Insofern könnte in einzelnen Jahren ein gewisses politisches Interesse bestehen, Ermessensspielräume zu nutzen. Daher wäre zu überlegen, ob eine unabhängige Stelle die Schätzungen der Auswirkungen der Rechtsänderungen plausibilisieren könnte.¹³⁾

Reformvorschlag erlaubt zwischenzeitlich höhere Verschuldung

Allerdings kann es ungeachtet einer unabhängigen Kontrolle immer wieder Zeiten geben, in denen die konjunkturbereinigten Steuern wiederholt über- oder unterschätzt werden. Das



oben stehende Schaubild zeigt die durch die beiden Verfahren ermöglichten konjunkturbedingten Schulden im Zeitverlauf: Dargestellt sind die aus den Verfahren stilisiert abgeleiteten kumulierten Finanzierungssalden (vgl. die Erläuterungen auf S. 62). In der Beispielrechnung führt der Reformvorschlag bis 2006 zu deutlich höheren Schulden als das aktuelle Verfahren. Dies liegt an ausgeprägten Abwärtsrevisionen der konjunkturbereinigten Steuerschätzungen, die über die Fehlerkomponente eine höhere Verschuldung erlauben. In der Spitze laufen im Reformverfahren Schulden von fast 4% des BIP auf; das sind gut 3 Prozentpunkte mehr als beim aktuellen Verfahren. In beiden Verfahren überwiegen im Anschluss die Überschüsse. Deshalb bauen sich die Schulden wieder ab, und schließlich stehen jeweils Guthaben zu Buche.

Bei insgesamt soliden Staatsfinanzen geht von vorübergehenden Schulden von gut 4% des BIP kein Stabilitätsrisiko aus. Es scheint aber geboten, über die konjunkturbedingten Überschüsse und Defizite eines Verfahrens Buch zu führen. Dabei könnte vorgeschrieben werden, dass eine

Symmetrieabsicherung zumindest durch Dokumentation geboten

¹² Vgl. u. a.: Büttner und Kauder (2015).

¹³ Es gibt Steuerrechtsänderungen, die sich kaum verlässlich quantifizieren lassen. Dies gilt häufig für erwartete Mehreinnahmen aus stärkerer Bekämpfung von Steuerbetrug oder Amnestien. Schätzfehler hinsichtlich solcher Maßnahmen sollten daher nicht in die Fehlerkomponente eingerechnet und dadurch exkulpiert werden.

Simulationen zur antizyklischen Wirkung des Reformvorschlags

Im Folgenden wird für die Jahre 2002 bis 2020 stilisiert ermittelt, welche Überschüsse oder Defizite sich aus dem aktuellen und dem reformierten Verfahren ergeben. Dabei wird allein die Wirkung der Verfahrensunterschiede betrachtet. Ausgeblendet werden etwa Verschuldungsmöglichkeiten aus der Regelgrenze oder anderweitige Haushaltsentwicklungen.

Die Analyse stellt auf Haushaltsergebnisse ab. Dafür ist angenommen:

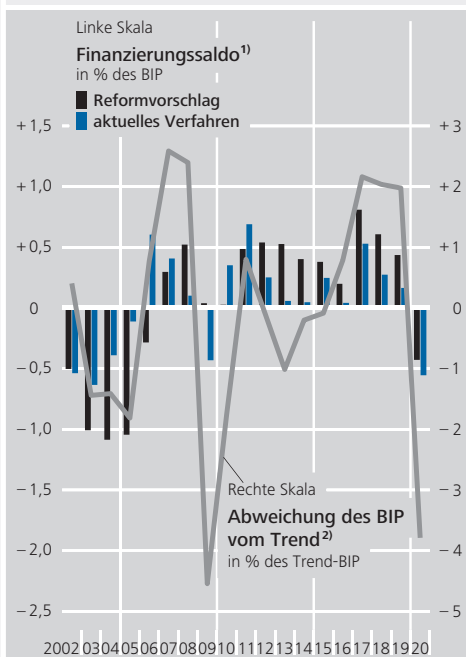
- Bei den Haushaltsplanungen für ein Haushaltsjahr werden jeweils die konjunkturellen Verschuldungsmöglichkeiten (Defizite oder Überschüsse) gemäß jeweiliger Verfahren angesetzt. Das Reformverfahren unterscheidet sich vom aktuellen Verfah-

ren, weil es zusätzlich die Fehlerkomponente enthält (vgl. Schätzmethodik für die Konjunkturkomponente S. 59).

- Im Haushaltsvollzug schlagen Steuer-schätzfehler gegenüber dem Plan bei beiden Verfahren vollständig auf das Haushaltsergebnis durch. Entwickeln sich die Steuern beispielsweise ungünstiger als im Haushaltsplan veranschlagt, fällt das Haushaltsergebnis entsprechend ungünstiger aus.¹⁾

Das Schaubild auf dieser Seite zeigt die unter diesen Annahmen ermittelten Defizite und Überschüsse auf Basis des aktuellen und des reformierten Verfahrens. Zudem ist eine aktuelle Schätzung der Trendabweichung des realen BIP als Indikator für die konjunkturelle Lage abgebildet. Verglichen mit dem aktuellen Verfahren sind die Ausschläge von Defiziten und Überschüssen im Reformverfahren im Durchschnitt stärker:

Finanzierungssaldo und Konjunkturlage



¹ Mit den Verfahren stilisiert ermittelte Überschüsse oder Defizite. ² Aus heutiger Sicht mit einem Hodrick-Prescott-Filter geschätzt.

¹ Das Reformverfahren sieht explizit vor, diese Schätzfehler im Haushaltsvollzug zu exkulpieren (und damit einer Fehlerkomponente als Teil der Konjunkturkomponente zuzurechnen). Das aktuelle Verfahren wird diesbezüglich hier vergleichbar behandelt. Faktisch ist die Vorgehensweise im aktuellen Verfahren komplexer. Dabei wird für Nachtragshaushalte (mit einem für Schätzfehler begrenzt erweiterten Kreditpielraum) sowie in der Haushaltsabrechnung des Bundes die Konjunkturkomponente mit einem vereinfachten Verfahren aktualisiert (vgl. hierzu: Bundesministerium der Finanzen (2022), S. 22). Die danach verbleibenden Abweichungen von der Regelgrenze werden dann im Kontrollkonto verbucht. Für die vorgenommene Analyse der antizyklischen Haushaltsausrichtung spielt diese technische Haushaltsabrechnung aber keine wesentliche Rolle. Es können sich allenfalls Unterschiede ergeben, wenn sich angesichts höherer negativer Kontrollkonto-Bestände Anpassungsbedarf ergibt oder im Haushaltsvollzug sehr hohe unerwartete Defizite auftreten. Hier sieht das aktuelle Verfahren vor, dass gegengesteuert wird. Die Stabilisierungseigenschaften im Konjunkturzyklus dürften dann eher noch ungünstiger ausfallen.

– Sichtbar ist dies insbesondere in den höheren Defiziten in den konjunkturschwachen Jahren 2003 bis 2005 sowie in den höheren Überschüssen in den konjunkturstarke Jahren 2017 bis 2019.

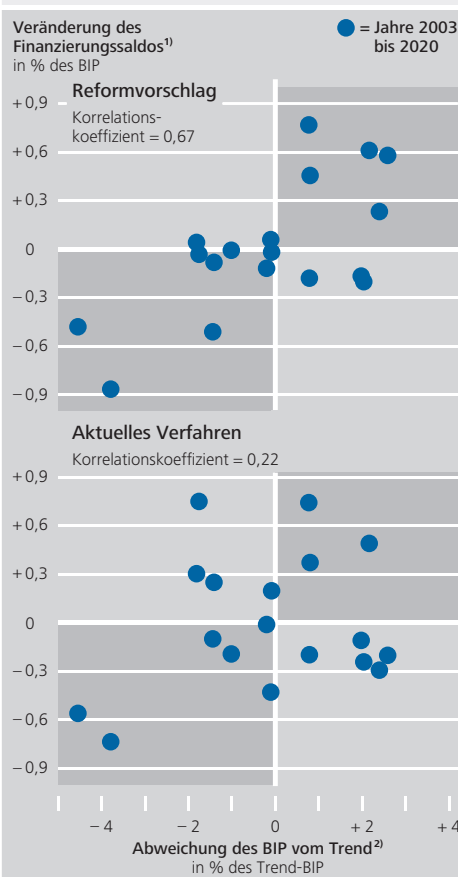
– Mit dem Reformverfahren ergeben sich keine Defizite in den Krisenjahren 2009 und 2010. Dies liegt daran, dass die Fehlerkomponente im Vorjahr 2008 stark positiv war (aufgrund vorangegangener Jahre mit positiven Überraschungen). Das Reformverfahren erlaubt aber eine ähnlich starke Verschlechterung des Saldos im Jahr 2009 wie das aktuelle Verfahren. In solchen Krisenjahren wäre allerdings wohl ohnehin auf eine notfallbedingte Kreditaufnahme zurückgegriffen worden.

– Für die Zeit von 2011 bis 2015 realisiert der Reformvorschlag im Vergleich zum aktuellen Verfahren höhere Überschüsse. Die konjunkturellen Ausschläge des BIP waren nicht besonders groß, wobei sich der Arbeitsmarkt günstig entwickelte. Die Steuern entwickelten sich dabei besser als erwartet. In diesen Jahren stand die Haushaltspolitik nicht unter Anpassungsdruck, sondern hatte insgesamt eher Spielräume.²⁾

Wie die Staatsfinanzen auf die konjunkturelle Entwicklung wirken, wird häufig daran gemessen, wie sich der Finanzierungssaldo (Defizit oder Überschuss) im Vergleich zum Vorjahr verändert. Dabei schließt die Veränderung des unbereinigten Finanzierungssaldos sowohl die automatischen Stabilisatoren als auch die darüber hinausgehende fiskalische Ausrichtung ein.

Das Schaubild auf dieser Seite zeigt Scatterplots für das aktuelle und das reformierte Verfahren. Darin werden jeweils die Veränderungen des Finanzierungssaldos, der sich aus den Verfahren ergibt, mit der Kon-

Veränderung von Finanzierungssaldo und Konjunkturlage¹⁾

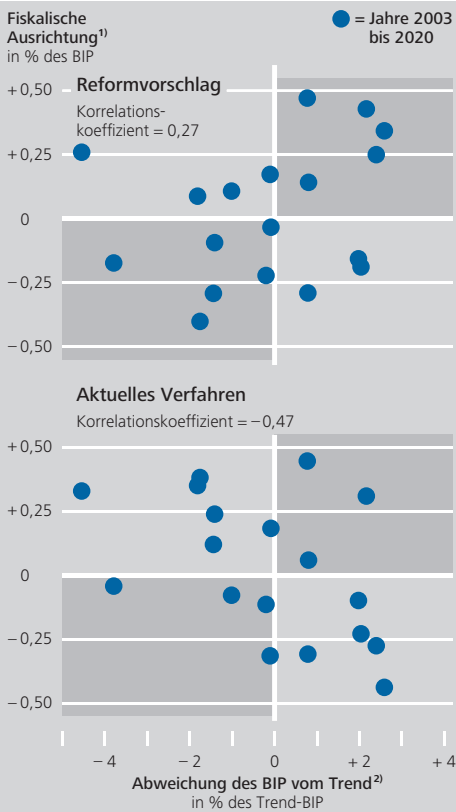


* Punkte innerhalb der dunklen (hellen) Quadranten stellen einen antizyklischen (prozyklischen) Zusammenhang dar. ¹ Mit dem Verfahren stilisiert ermittelte Finanzierungssalden; vgl. S. 62. ² Aus heutiger Sicht mit einem Hodrick-Prescott-Filter geschätzt.
 Deutsche Bundesbank

junkturlage (aus heutiger Sicht geschätzt) verglichen. Ein Verfahren wirkt in dieser stilisierten Betrachtungsweise antizyklisch, wenn die Veränderung des Finanzierungssaldos und die Konjunkturlage positiv miteinander korrelieren. Das heißt, wenn in einer guten Konjunkturlage (Überauslastung) ein steigender Überschuss verzeichnet wird. Das oben stehende Schaubild zeigt sowohl für den Reformvorschlag als auch für das aktuelle Verfahren in einzelnen Jahren

² Hinzu kamen überraschend günstige Ergebnisse bei den arbeitsmarktbedingten Ausgaben und den Zinsausgaben. Dies ist hier ausgeblendet.

Fiskalische Ausrichtung und Konjunkturlage³⁾



* Punkte innerhalb der dunklen (hellen) Quadranten stellen einen antizyklischen (prozyklischen) Zusammenhang dar. **1** Hier definiert als die Veränderung des konjunkturbereinigten Finanzierungssaldos. Dazu wurden die mit den Verfahren stilisiert ermittelten Finanzierungssalden um die aus heutiger Perspektive geschätzte Wirkung der automatischen Stabilisatoren bereinigt. **2** Aus heutiger Sicht mit einem Hodrick-Prescott-Filter geschätzt.

Deutsche Bundesbank

automatischen Stabilisatoren ab. Wenn diese Abweichung im Aufschwung positiv und im Abschwung negativ ist, erlaubt das jeweilige Verfahren eine Fiskalpolitik (fiskalische Ausrichtung), die das Wirken der automatischen Stabilisatoren verstärkt.

Das nebenstehende Schaubild zeigt Scatterplots dieses Zusammenhangs. Es wird deutlich, dass das Reformverfahren in den meisten Jahren eine antizyklische Ausrichtung ermöglicht, die das Wirken der automatischen Stabilisatoren verstärkt hätte. Beim aktuellen Verfahren wird das Wirken der automatischen Stabilisatoren hingegen zumeist eingeschränkt. Das heißt, das aktuelle Verfahren hätte tendenziell eine prozyklische fiskalische Ausrichtung befördert.³⁾

prozyklische Entwicklungen (im jeweiligen Scatterplot die Quadranten oben links und unten rechts). Der Reformvorschlag stellt sich aber insgesamt antizyklischer und insofern konjunkturgerechter als das aktuelle Verfahren dar.

Es lässt sich darüber hinaus aufzeigen, ob die Verfahren eine über die automatischen Stabilisatoren hinausgehende antizyklische Ausrichtung befördern könnten. Die Grundüberlegung dazu ist folgende: Aufgrund von Schätzfehlern weicht der Finanzierungssaldo, der aus den jeweiligen Verfahren resultiert, von der aktuellen Schätzung der

³ Als Kennzahl für eine konjunkturgerechte Fiskalpolitik ist die fiskalische Ausrichtung eine gängige Maßzahl. Allerdings ist sie hinsichtlich ihrer Stabilisierungswirkung vorsichtig zu interpretieren. Die konkreten gesamtwirtschaftlichen Folgen der fiskalischen Ausrichtung lassen sich nämlich nur mit erheblicher Unsicherheit abschätzen. So spielen bspw. Verzögerungen bei den Wirkungen von Fiskalimpulsen eine bedeutsame Rolle. Zudem hängen die Wirkungen davon ab, welche Einnahmen- und Ausgabenkategorien dahinterstehen. Vgl. hierzu ausführlich: Deutsche Bundesbank (2020a).

sukzessive Korrektur erforderlich wird, wenn ein bestimmter Schwellenwert an Schulden überschritten wurde. Es könnte auch daran gedacht werden, die Konjunkturkomponenten zusätzlich im Kontrollkonto zu verbuchen und dessen Schwellenwert deutlich hochzusetzen.

Zinsausgaben: (Dis-)Agien periodengerecht verbuchen

Zinsausgaben derzeit teilweise nicht periodengerecht verbucht und damit volatil

Die Zinsausgaben werden derzeit gemäß den Zahlungsströmen im Haushalt erfasst.¹⁴ Die Anleihekupons eines Wertpapiers werden daher zum Zeitpunkt der Zinszahlung gebucht. Darüber hinaus gibt es bei der Emission von Wertpapieren regelmäßig Auf- oder Abschläge vom Nennwert (Agien oder Disagien). Diese gleichen die Differenzen zwischen Zinskupon und Marktzins über die gesamte Laufzeit aus und können bei lang laufenden Wertpapieren sehr umfangreich ausfallen. Aktuell werden diese Ausgleichszahlungen in voller Höhe zum Zeitpunkt der Emission verbucht. So werden etwa eingemommene Agien direkt von den Zinsausgaben abgezogen. Seit Einführung der Schuldenbremse hatten Agien ein sehr deutliches Übergewicht. Im Ergebnis erhöhte dies den Kreditspielraum unter der Schuldenbremse in den letzten Jahren.

Umstellung verstetigt Haushaltsentwicklung, räumt Fehlanreize aus und nähert Verbuchung den EU-Regeln an

Besser wäre es, Agien und Disagien über die gesamte Laufzeit des Wertpapiers und damit periodengerecht zu verteilen. Dies bildet die strukturelle Haushaltsentwicklung ökonomisch sachgerecht ab, verstetigt die Zinslasten und erleichtert damit auch die Haushaltsplanung. Die sehr schwankungsanfälligen Agien führen nämlich bislang dazu, dass die Haushaltsansätze häufig deutlich verfehlt werden. Kurzfristig könnte derzeit zudem mit Kupons über dem Marktwert gezielt fiskalischer Spielraum geschaffen werden. Das ginge zulasten der Spielräume bei den späteren Zinsterminen. Eine periodengerechte Verbuchung der Agien reduziert auch die Planabweichungen erheblich. Das gilt natürlich spiegelbildlich auch für Disagien, also Mindererlöse aus Wertpapieremissionen

mit Kupons unterhalb des Marktzins. Dieser Fall gewinnt an Bedeutung, wenn lang laufende Wertpapiere in Zeiten steigender Zinsen in mehreren Tranchen emittiert werden. Dann vermeidet eine periodengerechte Verbuchung potenziell gewichtige, kaum planbare Einmalbelastungen aus Disagien. Schließlich nähert man sich mit einer periodengerechten Verbuchung der Erfassung in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) an, die für die europäischen Haushaltsregeln maßgeblich sind.

Die Verbuchung von Zinsausgaben kann nicht nur für die Zukunft, sondern auch für frühere Emissionen angepasst werden. Dies bietet sich an, weil diese auch noch auf die heutige Haushaltsentwicklung ausstrahlen. In den letzten Jahren wurden teils hohe Agien vereinnahmt. Werden diese periodengerecht verteilt, ist die Nettokreditaufnahme in der Vergangenheit zu niedrig ausgewiesen. Soweit die Ausnahmeklausel nicht gezogen war, lässt sich dies durch geringere positive Buchungen auf dem Kontrollkonto ausgleichen. Das dort verbuchte Guthaben fällt dann niedriger aus. Gleichzeitig werden künftige Haushalte entlastet: Die nun verteilten Agien senken über die gesamte Laufzeit der Wertpapiere die Zinsausgaben. Diese Wirkungen halten für gut zwei Jahrzehnte an; sie lassen im Zeitablauf mit den fällig werdenden Wertpapieren nach.

Umstellung für bereits emittierte Wertpapiere möglich

Kontrollkonto: mit Guthaben Notlagenkredite tilgen

Das Kontrollkonto soll verhindern, dass im Haushaltsvollzug die Regelgrenze der Schuldenbremse systematisch überschritten wird. Die Schulden sollen nicht stärker wachsen, als es die Regelgrenze zulässt. Dazu erfasst das Kontrollkonto jährlich positive und negative Abweichungen von der Regelgrenze im Haushaltsvollzug.¹⁵ Summieren sich die Überschreitungen

Kontrollkonto-Guthaben darf nicht verplant werden

¹⁴ Vgl. ausführlicher zu diesem Sachverhalt: Deutsche Bundesbank (2021b).

¹⁵ Dies gilt nicht für Notlagenkredite. Diese unterliegen speziellen Tilgungsverpflichtungen.

gen der Regelgrenze per saldo auf mehr als 1,5 % des BIP, ist dies im weiteren Verlauf auszugleichen. Dazu muss die strukturelle Nettokreditaufnahme die Regelgrenze von 0,35 % des BIP in künftigen Haushalten unterschreiten. Da die Regelgrenze aber bis 2019 in allen Jahren deutlich unterschritten wurde, weist das Kontrollkonto ein Guthaben von 48 Mrd € auf (1,3 % des BIP). Solche Guthaben dürfen nicht in künftigen Haushalten verplant werden.¹⁶⁾

Verrechnen des Guthabens mit Notlagenkrediten erwägenswert

Eine Änderung des Ausführungsgesetzes zur Schuldenbremse könnte es ermöglichen, Guthaben auf dem Kontrollkonto mit Notlagenkrediten zu verrechnen. Eine solche Modifikation gefährdet solide Staatsfinanzen nicht, da letztlich der von der Schuldenbremse vorgegebene Kreditpfad gewahrt bleibt.

Folgen einer Umstellung

Werden die Kontrollkonto-Guthaben mit Notlagenkrediten aus der Coronakrise verrechnet, sinken die Tilgungspflichten entsprechend. Dadurch sinkt der strukturelle Kreditspielraum weniger stark unter die eigentliche Regelgrenze. Das aktuelle Guthaben kann den Großteil der Notlagenkredite des Jahres 2020 ausgleichen. Bezogen auf den geltenden Tilgungsplan verringert sich die bislang auf 3½ Mrd € taxierte jährliche Belastung dann auf 1 Mrd €.¹⁷⁾

Neuverschuldungsspielraum insbesondere bei niedrigen Schuldenquoten moderat ausweiten

Europäische Regeln besonders bei Schuldenquote unter 60 % lockerer

Die europäischen Regeln sehen bei Schuldenquoten über 60 % eine strukturelle gesamtstaatliche Defizitquote von bis zu 0,5 % vor. Bei Schuldenquoten unter 60 % sind bis zu 1 % möglich. Mit diesen Defizitvorgaben steuert die Schuldenquote normalerweise ausreichend zügig auf 60 % zu beziehungsweise bleibt unter 60 %. Die Schuldenbremse ist in vielerlei Hinsicht restriktiver, vor allem weil ihre Kreditgrenze von 0,35 % des BIP bei niedriger Schuldenquote unverändert bleibt. Zudem fordert die Schuldenbremse im Gegensatz zu den euro-

päischen Vorgaben Tilgungspläne, insbesondere wenn Schulden über die Ausnahmeklausel gemacht werden. Der Kreditspielraum verengt sich dann jeweils im Umfang der zu leistenden Tilgung.

Solide Staatsfinanzen werden nicht gefährdet, wenn die Schuldenbremse sich enger an den numerischen europäischen Vorgaben orientiert. Besonders unterhalb der 60 %-Grenze für die Schuldenquote könnte sie moderat angepasst werden. So könnte die Regelgrenze für den Bund bei einer gesamtstaatlichen Schuldenquote unter 60 % auf 1 % des BIP angehoben werden.¹⁸⁾ Oberhalb der 60 %-Grenze könnte sie leicht auf 0,5 % des BIP erhöht werden. Dies könnte einen besonderen Schutz von Investitionsausgaben (vgl. S. 67 f.) einschließen. Die Hürde für eine Änderung der Regelgrenze liegt allerdings aus gutem Grund höher als bei den zuvor beschriebenen Maßnahmen: Hier bräuchte es einen breiten überparteilichen Konsens, um die notwendige Grundgesetzänderung zu beschließen. Die breite Legitimierung wäre dann auch eine gute Chance für eine hohe Bindungswirkung in der Zukunft und für einen Verzicht auf übermäßig flexible Umsetzung.

Entsprechende Anpassungen der Schuldenbremse vertretbar

Es wäre gleichzeitig sicherzustellen, dass die europäischen Vorgaben für die strukturelle gesamtstaatliche Defizitquote durchweg eingehalten werden. Ein Anheben der Kreditgrenze der

¹⁶ Neben dem Kontrollkonto existiert eine allgemeine Rücklage, die in den vergangenen Jahren gebildet wurde. Sie beläuft sich ebenfalls auf 48 Mrd €. In die Rücklage wurden zum Jahresabschluss vorhandene Überschüsse eingestellt. Die verbliebenen Differenzen zwischen der strukturellen Nettokreditaufnahme und der Regelgrenze der Schuldenbremse wurden dann dem Kontrollkonto gutgeschrieben. Im Unterschied zum Kontrollkonto-Guthaben darf die allgemeine Rücklage in künftigen Haushalten verplant werden.

¹⁷ Bei einer periodengerechten Verbuchung der Agien vergangener Jahre ist das Kontrollkonto-Guthaben geringer.

¹⁸ Die Schuldenquote sollte im Vorjahr unter 60 % gesunken sein und in den mittelfristigen Projektionen des Stabilitätsprogramms darunter bleiben. Der europäische Fiskalpakt lässt ein strukturelles Defizit von 1 % des BIP zu, wenn die gesamtstaatliche Schuldenquote deutlich unter 60 % liegt. Bei einer zuverlässigen Eindämmung des Defizits und der Schuldenquote dürfte dies hier aber keine größeren zusätzlichen Anforderungen mit sich bringen.

Stabilitätsrat ohnehin stärker gefordert, das Einhalten der europäischen Vorgaben zu sichern

Schuldenbremse des Bundes auf die europäischen Zielwerte von 0,5 % beziehungsweise 1 % wäre damit im Grundsatz zu vereinbaren. Denn die Länder dürfen keine strukturellen Kredite aufnehmen, den Sozialversicherungen ist Kreditaufnahme grundsätzlich verboten, und für die Kommunalhaushalte gelten enge Grenzen. Dennoch können bei den anderen Ebenen durchaus in einzelnen Jahren strukturelle Defizite auftreten. Auch weichen die Grenzen der Schuldenbremse teils methodisch von den EU-Grenzen für strukturelle Defizite ab.¹⁹⁾ Dies gilt nicht zuletzt für die erwähnte umfangreiche Reservebildung in Sondervermögen außerhalb der Schuldenbremse. Daher kommt einer vorausschauenden gesamtstaatlichen Haushaltsüberwachung ohnehin eine größere Bedeutung zu als bislang. In Deutschland ist der Stabilitätsrat für diese Überwachung verantwortlich; ein unabhängiger Beirat unterstützt ihn dabei.²⁰⁾ Diese Gremien sollten potenzielle Konflikte mit den europäischen Vorgaben rechtzeitig im Vorfeld aufzeigen und darauf hinwirken, die Planungen so anzupassen, dass die Vorgaben eingehalten werden.

Gekappte Goldene Regel: staatliches Vermögen im Rahmen der Regelgrenzen absichern

Investitionsstärkung im Rahmen der Schuldenbremse möglich

Mitunter wird gefordert, die Schuldenbremse zu lockern, weil sie zukunftswirksame Ausgaben verdränge. Dabei stehen insbesondere die Investitionsausgaben im Fokus. Die Bundesbank hat im Hinblick auf die europäischen Regeln die Einführung einer gekappten Goldenen Regel diskutiert.²¹⁾ Diese schützt Investitionsausgaben bis zum Erreichen der Grenze für die Nettoinvestitionen vor Konsolidierungsdruck. In der Schuldenbremse könnten solche Ausgaben vergleichbar geschützt werden. Dies könnte mit der oben beschriebenen moderaten Lockerung der Regelgrenzen verbunden werden. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass in Deutschland vor allem Länder und Gemeinden für die staatliche Sachkapitalbildung verantwortlich sind.

Vergleichsweise einfach ließen sich bereits im derzeitigen Rahmen Anreize schaffen, den Kapitalstock zu erhalten. Konkret könnte geregelt werden, dass der Bund (und ggf. in vergleichbarer Form auch die Länder) die Regelgrenze nur ausschöpfen darf, wenn sein (realer) Kapitalstock per saldo nicht sinkt.²²⁾ Wenn die Abschreibungen dagegen höher ausfallen als die Investitionen (negative Nettoinvestitionen), sinkt der Kreditspielraum entsprechend.²³⁾ Dies setzt einen Anreiz, den Kapitalstock zu erhalten. Höhere Investitionen sind möglich, erhöhen aber nicht die Verschuldungsmöglichkeiten.

Erste Option: Anreiz zum Erhalten des Kapitalstocks

Es könnten auch Anreize gesetzt werden, den Kapitalstock auszuweiten. Falls die Regelgrenze für den Bund auf 0,5 % des BIP angehoben wird, könnte diese Ausweitung an Nettoinvestitionen gebunden werden: Liegen die Nettoinvestitionen des Bundes unter 0,15 % des BIP,²⁴⁾ fällt der Kreditspielraum entsprechend geringer aus. Das bedeutet: Bei stabilem Nettovermögen liegt die strukturelle Kreditgrenze unverändert bei 0,35 % des BIP. Ein Aufbau des Kapitalstocks kann bis zu 0,15 % des BIP mit zusätzlichen Schulden finanziert werden.

Zweite Option: Anreiz zur Ausweitung des Kapitalstocks

Entsprechend könnte bei einer Schuldenquote von unter 60 % geregelt werden: Die Regelgrenze erhöht sich auf 1 % des BIP, aber es wird wiederum ein Teil daran geknüpft, dass Nettoinvestitionen in einem bestimmten Umfang er-

¹⁹ Vgl. zu den methodischen Unterschieden: Deutsche Bundesbank (2019a).

²⁰ Vgl. zu den Aufgaben des Stabilitätsrates: Deutsche Bundesbank (2019a).

²¹ Vgl. ausführlicher zu Vor- und Nachteilen von investitionsbezogenen Goldenen Regeln und zur gekappten Goldenen Regel: Deutsche Bundesbank (2019b).

²² Der (reale) Kapitalstock gilt im Folgenden als stabil, wenn Abnutzung durch Neubeschaffung von Anlagevermögen ausgeglichen wird.

²³ Die Angaben zu den Abschreibungen des Bundes lassen sich den VGR entnehmen. Sie stellen sich von Jahr zu Jahr relativ stabil dar. Hier müssten die Planungen entsprechende Schätzungen enthalten. Etwaige Abweichungen vom Ergebnis könnten dann im folgenden Haushaltsjahr korrigiert werden. Bei den Ausgaben wären etwaige Vermögensverkäufe abzusetzen.

²⁴ In etwa dieser Höhe lagen zuletzt die VGR-Nettoinvestitionen des Bundes und seiner Extrahaushalte.

Bund könnte mit größerem investiven Kredit-spielraum auch Nettoinvestitionen von Ländern und Gemeinden fördern

reicht werden.²⁵⁾ So könnte etwa angestrebt werden, gesamtstaatlich 0,5 % des BIP an Nettoinvestitionen mit einem Kredit-spielraum abzusichern. Es wäre nicht sinnvoll, diesen allein auf die Bundesinvestitionen zu konzentrieren. Vielmehr könnte dem Bund ermöglicht werden, mit seinem zusätzlichen Kredit-spielraum auch Nettoinvestitionen von Ländern und Gemeinden zu finanzieren. Dazu könnte er Mittel an ein Land in dem Umfang weiterreichen, in dem das Land und seine Gemeinden staatliches Sachvermögen aufbauen.²⁶⁾ Die Länder und Gemeinden hätten somit einen starken Anreiz, mit anderen Mitteln zumindest ihren Kapitalstock zu erhalten: Nur dann könnten sie zusätzliche Bundesmittel für Nettoinvestitionen erhalten.

Engpässe bei Planung, Bau und Vergabe vorab auflösen

Zu bedenken ist, dass gesamtstaatlich betrachtet höhere Investitionen in den letzten Jahren eher nicht an fehlenden Finanzmitteln scheiterten. Häufig kam es zu erheblichen Verzögerungen im Zusammenhang mit der Planung, Genehmigung und Auftragsvergabe. Vereinfachungen oder Beschleunigungen in diesen Bereichen scheinen insoweit besonders bedeutsam und wurden von der Bundesregierung auch angekündigt.

Notlagenkredite: Tilgungspflicht erlischt, wenn moderate Schuldenquoten erreicht sind

Lockern der Tilgungsvorgabe für Notlagenkredite bei Erreichen der EU-Vorgabe für den Schuldenstand

Derzeit sieht das Grundgesetz einen Tilgungsplan für Notlagenkredite vor. Das heißt, wenn die Regelgrenzen in Notlagen überschritten werden, muss dies in Folgejahren wieder ausgeglichen werden. Die strukturellen Kreditgrenzen fallen dann faktisch geringer aus – dies gilt als Tilgung. Eine solche Tilgungspflicht könnte erlöschen, wenn hinreichend moderate Schuldenquoten erreicht sind. Dieses Kriterium könnte als erfüllt angesehen werden, wenn die Schuldenquote unter die Maastricht-Vorgabe von 60 % fällt und dies in der mittelfristigen Finanzplanung weiter erwartet wird. Die Haushaltspolitik hätte den Schock dann offenbar

verarbeitet; eine solide Grundposition wäre wieder erreicht. In diesem Fall erscheint es nicht mehr nötig, Kreditaufnahmen über die allgemeine Regelgrenze hinaus einzuschränken. Auch für eine solche Neuregelung müsste die Schuldenbremse in der Verfassung geändert werden.²⁷⁾ Solche verfassungsmäßigen Reformen der Schuldenbremse erfordern einen weitgehenden Konsens. Die europäischen Regeln stünden einer solchen Lockerung der Tilgungsregeln nicht entgegen. Die Schuldenquote läge unter der Obergrenze; und die europäischen Regeln geben nicht vor, ein Überschreiten der Defizitgrenze durch einen ambitionierteren Kurs in Folgejahren zu kompensieren.

Künftig EU-Defizite in der Schuldenbremse berücksichtigen

Die EU verzeichnet durch Next Generation EU (NGEU) erstmals umfangreichere Defizite und damit verbundene Schulden. Denn sie finanziert Transfers an Mitgliedstaaten mit Krediten.²⁸⁾ Die Kredite, die dafür auf der EU-Ebene aufgenommen werden, sollen von 2028 bis 2058 getilgt werden. Aus ökonomischer Sicht tragen die Steuerzahlenden in den Mitgliedstaaten die fiskalischen Lasten aus diesen EU-Schulden.²⁹⁾

EU-Schulden mit fiskalischen Lasten für den Bundeshaushalt verbunden und ...

Die Schuldenbremse berücksichtigt Lasten aus EU-Schulden für den Bundeshaushalt bislang

²⁵ Bei der Reformdiskussion zu den europäischen Regeln wertete die Bundesbank bei Schuldenquoten erheblich unter 60 % und Nettoinvestitionen von 0,5 % des BIP Defizitquoten von bis zu 1,5 % als stabilitätspolitisch vertretbar. Vgl.: Deutsche Bundesbank (2019b, 2021c). Dies könnte bei einer entsprechenden europäischen Vorgabe auch im Rahmen der Schuldenbremse berücksichtigt werden.

²⁶ Hier könnten Angaben aus doppelten Haushalten der Gemeinden eine gute Basis bilden. Die Länder könnten Zuweisungen gemäß ihrem Bevölkerungsanteil bekommen.

²⁷ Gelockerte Tilgungsverpflichtungen für Notlagenkredite könnten zwar den Anreiz erhöhen, eine Notlagensituation festzustellen. Durch die relativ enge Definition von Notlagen im Grundgesetz fiel dies aber wohl nicht zu stark ins Gewicht. Es könnte allerdings erwogen werden, die Notlagenregelungen einschl. der Zweckbindung der Notlagenkredite weiter zu konkretisieren.

²⁸ Hinzu treten die im Rahmen von NGEU an einzelne Mitgliedstaaten ausgereichten Hilfskredite.

²⁹ Vgl. dazu kritisch: Deutsche Bundesbank (2020b).

*... folglich
auch für seine
Schuldenbremse
relevant*

nicht beim Entstehen der Verpflichtungen. Diese standen bei Verabschiedung der Schuldenbremse auch nicht zur Debatte, und der EU-Vertrag sieht umfangreichere EU-Defizite und -Schulden eigentlich nicht vor. Daher wurde NGEU auch als einmaliges Programm aufgelegt. Allerdings werden vergleichbare weitere Programme und auch permanente kreditfinanzierte EU-Fazilitäten diskutiert. Deshalb sollte darauf geachtet werden, dass die Ziele der Schuldenbremse nicht durch EU-Defizite und -Schulden unterlaufen werden. Dazu sollte die Schuldenbremse diese künftig schon zum Entstehungszeitpunkt berücksichtigen – wie die nationalen Defizite und Schulden. Dabei würden EU-Defizite der strukturellen Nettokreditaufnahme des Bundes anteilig zugerechnet. Der deutsche Finanzierungsanteil am EU-Schuldendienst ent-

spricht näherungsweise dem deutschen Anteil am Bruttonationaleinkommen (BNE) der EU; daher könnte diese BNE-Relation für die Zurechnung verwendet werden. Damit würde die Belastung in Deutschland unmittelbar deutlich. Die bisherige Verbuchung macht sie nicht bei der Aufnahme, sondern erst bei der Tilgung sichtbar und scheint damit nicht zur Intention der Schuldenbremse zu passen.³⁰⁾ Sollen Vorgaben der Schuldenbremse an der Schuldenquote anknüpfen, wären dabei auch die EU-Schulden (einschl. für vergebene Hilfskredite) anteilig zu berücksichtigen.

³⁰ Mindern die kreditfinanzierten EU-Defizite den Kreditspielraum der Schuldenbremse, so könnten die späteren deutschen EU-Beiträge für die Tilgung als finanzielle Transaktionen aus der Schuldenbremse ausgeklammert werden.

■ Literaturverzeichnis

Bundesministerium der Finanzen (2022), Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse), 22. Februar 2022.

Büttner, T. und B. Kauder (2015), Political biases despite external expert participation? An empirical analysis of tax revenue forecasts in Germany, *Public Choice* Vol. 164, Nos. 3/4, S. 287–307.

Deutsche Bundesbank (2022), Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, Februar 2022, S. 64–82.

Deutsche Bundesbank (2021a), Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, November 2021, S. 64–80.

Deutsche Bundesbank (2021b), Bundesschulden: Bei Zinsausgaben Agien periodengerecht verbuchen, Monatsbericht, Juni 2021, S. 49–53.

Deutsche Bundesbank (2021c), Schriftliche Stellungnahme der Deutschen Bundesbank anlässlich des Konsultationsprozesses der Europäischen Kommission zur Überprüfung des wirtschaftspolitischen Rahmens der EU, Oktober bis Dezember 2021, <https://www.bundesbank.de/content/884870>, 22. Dezember 2021.

Deutsche Bundesbank (2020a), Zur „fiskalischen Ausrichtung“ als Kennzahl für den finanzpolitischen Impuls auf die Wirtschaftsentwicklung, Monatsbericht, Dezember 2020, S. 46–47.

Deutsche Bundesbank (2020b), Zur Aussagekraft nationaler Fiskalkennzahlen bei Verschuldung auf der europäischen Ebene, Monatsbericht, Dezember 2020, S. 39–49.

Deutsche Bundesbank (2019a), Deutsche Schuldenbremse: zur Überwachung durch den Stabilitätsrat, Monatsbericht, April 2019, S. 95–102.

Deutsche Bundesbank (2019b), Europäischer Stabilitäts- und Wachstumspakt: zu einzelnen Reformoptionen, Monatsbericht, April 2019, S. 79–93.

Deutsche Bundesbank (2018), Exkurs: Zur Nutzung von Rücklagen und Extrahaushalten bei Bund und Ländern, Monatsbericht, August 2018, S. 70–74.

Deutsche Bundesbank (2017), Zur Konjunkturbereinigung der Länder im Rahmen der Schuldenbremse, Monatsbericht, März 2017, S. 35–58.

Deutsche Bundesbank (2011), Die Schuldenbremse in Deutschland – Wesentliche Inhalte und deren Umsetzung, Monatsbericht, Oktober 2011, S. 15–40.

Kremer, J. und D. Stegarescu (2009), Neue Schuldenregel: Sicherheitsabstand für eine stetige Finanzpolitik, Wirtschaftsdienst 89(9), S. 630–636.

Mourre, G., A. Poissonnier und M. Lausegger (2019), The Semi-Elasticities Underlying the Cyclically-Adjusted Budget Balance: An Update & Further Analysis, European Commission Discussion Paper 098, Mai 2019.

Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrats (2021), 17. Stellungnahme zur Einhaltung der Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit nach § 51 Absatz 2 Haushaltsgrundsätze-gesetz, 7. Dezember 2021.