

Die Entwicklung der Staatsverschuldung seit der deutschen Vereinigung

Die Staatsschuld hat seit Beginn der neunziger Jahre vor allem wegen der fiskalpolitischen Folgen der deutschen Vereinigung sprunghaft zugenommen. Zwar wurde ein Teil der erforderlichen Aufwendungen für die Integration der neuen Bundesländer durch die Erhöhung von Steuern und Sozialabgaben sowie durch Ausgabeneinsparungen vor allem beim Bund aufgefangen, doch trug die Kreditaufnahme wesentlich zur Finanzierung bei. Angesichts der gravierenden vereinigungsbedingten Anforderungen auch den Weg einer stärkeren Verschuldung zu beschreiten, ist freilich nur für einen begrenzten Zeitraum vertretbar. Andernfalls droht eine Verschuldungsfalle, in der das Staatsdefizit und der Schuldenstand sich infolge schnell wachsender Zinsbelastungen aus sich selbst heraus nähren. Um eine solche Entwicklung zu vermeiden, muß der von der Finanzpolitik eingeschlagene Konsolidierungskurs strikt durchgehalten werden. Dies ist auch deshalb notwendig, um die für die Teilnahme an der Europäischen Währungsunion erforderliche Solidität der öffentlichen Finanzen dauerhaft zu gewährleisten.

Verschuldungsschub unter dem Einfluß der vereinigungsbedingten Anforderungen

Die Schulden der Gebietskörperschaften erreichten Ende 1996 nach den bisher vorliegenden Angaben 2 135 Mrd DM, während

*Starker
Anstieg der
Verschuldung*

Langfristige Entwicklung der öffentlichen Verschuldung

Zeitraum/Jahr	Stand am Ende des Zeitraums bzw. Jahres		Zunahme im Jahres- durch- schnitt bzw. gegen Vorjahr %
	Mrd DM	% des BIP	
1955 bis 1959	50	18,4	5,1
1960 bis 1964	74	17,6	8,3
1965 bis 1969	118	19,8	9,8
1970 bis 1974	192	19,6	10,3
1975 bis 1979	414	29,8	16,6
1980 bis 1984	718	41,0	11,6
1985 bis 1989	929	41,8	5,3
1990 bis 1994	1 662	50,1	12,3
1991 1)	1 174	41,1	11,4
1992	1 345	43,7	14,6
1993	1 509	47,8	12,2
1994	1 662	50,1	10,1
1995	1 996	57,7	20,1
1996	2 135	60,3	7,0

1 Ab 1991 Gesamtdeutschland.

Deutsche Bundesbank

sie 1989, im letzten Jahr vor der Vereinigung, noch unter einer Billion DM gelegen hatten (929 Mrd DM). Im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt betragen sie Ende 1996 fast 60 1/2% im Vergleich zu knapp 42% Ende 1989. In dem Zeitraum von sieben Jahren ist die Schuldenstandsquote (in der finanzstatistischen Abgrenzung) also um 18 1/2 Prozentpunkte gestiegen.¹⁾ Ende der sechziger Jahre hatte sie noch bei 20% und Ende der siebziger Jahre bei 30% gelegen.

Hinter dem Anschwellen der Staatsverschuldung seit 1990 stand als singuläres Ereignis die Vereinigung Deutschlands einschließlich der Übernahme von Verbindlichkeiten des Staates und der Wirtschaft in der früheren DDR. Die damit verbundenen finanzpolitischen Anforderungen waren nicht nur unvor-

hergesehen aufgetreten, sondern in ihrer Größenordnung anfangs auch unterschätzt worden. Zudem ließ der aufgrund der Vereinigung einsetzende, in dieser Stärke nicht erwartete Wirtschaftsboom die finanzpolitischen Perspektiven vorerst in einem recht günstigen Licht erscheinen. Die Haushaltspolitik stellte sich unter diesen Umständen mit ihren einnahmen- und ausgabenpolitischen Entscheidungen zunächst nur unzureichend auf die neue Situation ein, was zur Folge hatte, daß letztlich zu einem beträchtlichen Teil auf die Kreditfinanzierung ausgewichen werden mußte. Verschärft wurde die haushaltspolitische Lage dann durch die dem Boom folgende Rezession, die auf allen Haushaltsebenen die Defizite in die Höhe trieb. Der anschließende kräftige Aufschwung war nicht von Dauer. Von Mitte 1995 bis Anfang 1996 durchlief die deutsche Wirtschaft eine Phase der Stagnation, die die öffentlichen Haushalte erheblich belastete. Zudem entwickelte sich das Steueraufkommen vor allem in den letzten beiden Jahren deutlich schwächer, als nach der gesamtwirtschaftlichen Datenlage anzunehmen war.

Die Zunahme der Verschuldung seit der Vereinigung resultierte nicht nur aus der Finanzierung der laufenden Defizite im alten Bundesgebiet und in den neuen Ländern, sondern zu einem beträchtlichen Teil auch aus der Übernahme von Verbindlichkeiten, die direkt aus dem DDR-Staatshaushalt stammten oder in Verbindung mit der Währungsunion

*Übernahme
von „Schulden-
Erblasten“ der
DDR*

1 Zum vorangegangenen Zeitraum vgl.: Deutsche Bundesbank, Entwicklung der Staatsverschuldung seit der Mitte der achtziger Jahre, Monatsbericht, August 1991, S. 32ff.

und der Sanierung des desolaten ostdeutschen Unternehmenssektors entstanden sind. Während sich diese „Schulden-Erblast“ der DDR auf annähernd 340 Mrd DM veranschlagen läßt, ist eine Erfassung der vereinigungsbedingten laufenden Defizite und der zu deren Finanzierung eingegangenen Neuverschuldung nur teilweise möglich. Weder können die gesamten vereinigungsbedingten Ausgaben eindeutig abgegrenzt werden, noch ist es möglich, die Neuverschuldung bestimmten Ausgabenkategorien zuzuordnen.²⁾

Von der laufenden Nettokreditaufnahme der Gebietskörperschaften lassen sich neben der Verschuldung der ostdeutschen Länder und Gemeinden lediglich die Neuverschuldung des Fonds „Deutsche Einheit“ sowie größtenteils des ERP-Sondervermögens seit 1990 der Wiedervereinigung zweifelsfrei zurechnen; insgesamt handelt es sich dabei um einen Betrag von 235 Mrd DM. Berücksichtigt man überdies, daß ein – allerdings nicht exakt bezifferbarer – Teil der Nettokreditaufnahme des Bundes und der westdeutschen Länder und Gemeinden ebenfalls vereinigungsbedingt ist, entfällt von der Zunahme der Gesamtverschuldung der Gebietskörperschaften seit 1989 im Betrag von rund 1 200 Mrd DM jedenfalls mehr als die Hälfte auf die Wiedervereinigung.

*Verschuldung
im internationalen
Vergleich*

Kennzeichnend für den vor allem am Beginn dieses Jahrzehnts zu konstatierenden weltweiten Trend einer Verschlechterung der Lage der öffentlichen Finanzen ist, daß Deutschland im internationalen Vergleich trotz der hohen Sonderbelastungen keine „Spitzenstellung“ beim Zuwachs der öffentlichen Ver-

Stand der öffentlichen Verschuldung

Mrd DM; Stand am Jahresende

Gebietskörperschaft	1989	1994	1996 ts)
Bund	491	712	840
Länder (West) 1)	310	415	478
Länder (Ost)	–	56	82
Gemeinden (West) 2)	121	156	166
Gemeinden (Ost) 2)	–	32	39
Sondervermögen	7	291	531
davon:			
ERP	7	28	34
Fonds „Deutsche Einheit“	–	89	84
Kreditabwicklungsfonds	–	102	–
Erblastentilgungsfonds	–	–	3) 332
Bundeseisenbahnvermögen	–	71	78
Ausgleichsfonds Steinkohleneinsatz 4)	–	–	3
Entschädigungsfonds	–	–	0
Gebietskörperschaften, insgesamt	929	1 662	2 135

1 1994 und 1996 einschl. Gesamt-Berlin. — 2 Einschl. Zweckverbände. — 3 Einschl. Altschulden auf gesellschaftliche Einrichtungen der Gemeinden in der DDR. — 4 Die Verschuldung des Ausgleichsfonds wurde 1995 erstmals in der Schuldenstandstatistik ausgewiesen.

Deutsche Bundesbank

schuldung gemessen am Bruttoinlandsprodukt einnimmt. In anderen wichtigen Industrieländern hat sich die Schuldenquote – auch unter dem Einfluß der zeitweiligen Konjunkturschwäche – teilweise noch kräftiger erhöht. Im Durchschnitt aller EU-Länder war der Anstieg seit 1989 etwas größer als in Deutschland; vor allem in Frankreich und Italien ging er (mit 22 beziehungsweise fast 28 Prozentpunkten) deutlich darüber hinaus. Unter den großen außereuropäischen Industrieländern fiel der Zuwachs in Kanada stärker aus als in Deutschland, während er in Japan gleich hoch war. In den Vereinigten Staaten blieb er allerdings vor allem infolge

2 Zur Problematik der Berechnung vereinigungsbedingter Transfers vgl. im einzelnen: Deutsche Bundesbank, Zur Diskussion über die öffentlichen Transfers im Gefolge der Wiedervereinigung, Monatsbericht, Oktober 1996, S.17 ff.

Staatsverschuldung im internationalen Vergleich

in % des nominalen BIP

Länder	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 s)
EU-Staaten 1), insgesamt	54,1	56,7	56,0	60,3	66,1	68,1	71,3	73,5
darunter:								
Deutschland	42,0	43,8	41,5	44,1	48,2	50,4	58,1	3) 60,7
Frankreich	34,4	35,4	35,7	39,6	45,6	48,4	52,8	56,4
Großbritannien	41,0	35,4	35,7	41,9	48,5	50,4	54,1	56,3
Italien	95,8	97,9	101,3	108,4	119,3	125,5	124,9	123,4
Japan 2)	68,7	65,1	62,3	63,5	67,9	73,2	80,7	87,4
Kanada 2)	69,2	72,5	79,4	87,2	94,4	97,2	99,6	100,5
Vereinigte Staaten 2)	54,2	55,6	59,6	62,0	63,5	63,7	64,3	64,2

Quelle: Europäische Kommission (Konvergenzbericht 1996), OECD Economic Outlook (Dezember 1996). — 1 Entsprechend der Definition des Maastricht-Vertrages, die von der Abgrenzung der nationalen Schuldenstand-

statistiken abweichen kann. — 2 In der Abgrenzung des System of National Accounts (SNA). — 3 Vorläufiges Ergebnis.

Deutsche Bundesbank

der dortigen beachtlichen Reduzierung des Defizits in den letzten Jahren dahinter zurück (vgl. im einzelnen die obenstehende Tabelle).

Die Etablierung von Nebenhaushalten im Verschuldungsprozeß

„Auffächerung“
des Verschul-
dungsprozesses

Bis zum Ende der achtziger Jahre hing das Tempo des Verschuldungsanstiegs im wesentlichen von der zur Finanzierung der Defizite erforderlichen Nettokreditaufnahme ab, und die Verschuldung war bei Bund, Ländern und Gemeinden konzentriert. Seit der Vereinigung hat sich der Verschuldungsprozeß jedoch institutionell aufgefächert, vor allem weil die vereinigungsbedingte Verschuldung auf verschiedene neue Nebenhaushalte auf-

geteilt wurde (vgl. im einzelnen die Übersicht auf S. 22).

So finanzierte der – als Interimslösung vor der Einbeziehung der neuen Bundesländer in den allgemeinen Finanzausgleich errichtete – Fonds „Deutsche Einheit“ seine Zuweisungen an die ostdeutschen Gebietskörperschaften größtenteils durch Nettokreditaufnahme. Die Schulden des DDR-Staatshaushalts sowie die unmittelbar im Zusammenhang mit der Währungsunion entstandenen Verbindlichkeiten wurden vom Kreditabwicklungsfonds übernommen,³⁾ dessen Schulden Anfang 1995 auf den Erblastentilgungsfonds übertragen

Vereinigungs-
bedingte Schul-
den in Neben-
haushalten

3 Vgl. hierzu im einzelnen: Deutsche Bundesbank, Funktion und Bedeutung der Ausgleichsforderungen für die ostdeutschen Banken und Unternehmen, Monatsbericht, März 1996, S. 35 ff.

wurden. Dieser Fonds übernahm neben einigen anderen Verbindlichkeiten auch die Schulden der Treuhandanstalt, die diese insbesondere zur Finanzierung der bilanziellen Altlasten aus der Sanierung der als überlebensfähig eingeschätzten ostdeutschen Unternehmen sowie der Folgekosten aus der Stilllegung von Unternehmen (zum Beispiel für Sozialpläne) aufgehäuft hatte.⁴⁾ Schließlich ist auch der Verschuldungsanstieg des ERP-Sondervermögens größtenteils auf die Finanzierung von Förderungsmaßnahmen für die ostdeutsche Wirtschaft zurückzuführen.

Vereinigungsbedingte Schuldenaufstockung nahezu abgeschlossen

Ende 1996 war die Aufstockung des öffentlichen Schuldenstandes durch vereinigungsbedingte Altschulden nahezu abgeschlossen. Neben der noch laufenden Übernahme restlicher Ausgleichsforderungen sind dem Erblastentilgungsfonds Anfang 1997 die Schulden auf gesellschaftliche Einrichtungen der Gemeinden in der DDR in Höhe von 8,4 Mrd DM übertragen worden, deren Zuordnung lange strittig war.⁵⁾ Der Bestand an vereinigungsbedingten Schulden wird außerdem noch durch die Zuteilung von Schuldverschreibungen in Höhe von voraussichtlich knapp 13 Mrd DM erhöht werden, die im Rahmen der Entschädigungsregelungen für in der DDR enteignete Vermögenswerte anstelle von Barleistungen zugeteilt werden; Schuldner ist der ebenfalls als neuer Nebenhaushalt etablierte Entschädigungsfonds.

Weitere „Schulden-Nebenhaushalte“

Außer in den anlässlich der Vereinigung errichteten Sonderfonds sind öffentliche Schulden auch in weiteren Nebenhaushalten für längere Zeit „geparkt“ worden. Als wichtige Voraussetzung für die Umwandlung der Bun-

desbahn und der Reichsbahn in eine Aktiengesellschaft Anfang 1994 hat der Bund die von der Bahn bis dahin akkumulierten Schulden übernommen und (neben weiteren Verpflichtungen vor allem für die Versorgung der Beamten der Bahn) im neu errichteten Bundesbahnvermögen plazierte. Dieser Fonds konnte überdies zur Finanzierung seines laufenden Defizits in den Jahren 1994 und 1995 Kredite aufnehmen; ab 1996 werden Finanzierungslücken durch Zuweisungen des Bundes geschlossen, und die Verschuldung soll allmählich abgebaut werden. Schließlich hat auch der „Ausgleichsfonds zur Sicherung des Steinkohleneinsatzes“, dessen wichtigste Finanzierungsquelle der bis Ende 1995 erhobene „Kohlepfennig“ war, Kredite aufgenommen. Nachdem die vom Fonds finanzierten Subventionen ab 1996 in den Bundeshaushalt übernommen wurden, hat er noch die bestehenden Forderungen und Verbindlichkeiten abzuwickeln, wobei ihm eine Kreditemächtigung von insgesamt 6 Mrd DM eingeräumt worden ist.

Die Errichtung von Sonderebenen der öffentlichen Haushalte außerhalb des engeren Kreises der Gebietskörperschaften hat den institutionellen Rahmen der Finanzwirtschaft in Deutschland kompliziert. Sie war aber insofern gerechtfertigt, als vor allem der Erblastentilgungsfonds und der Fonds „Deutsche

Rückführung der Verschuldung in den Nebenhaushalten

4 Dabei standen im Zeitraum 1990 bis 1994 Einnahmen hauptsächlich aus Privatisierungserlösen in Höhe von 40 Mrd DM Aufwendungen von 169 Mrd DM gegenüber. Darin enthalten ist auch die Tilgung von den Unternehmen bei der Sanierung eingeräumten Ausgleichsforderungen, die in der Spitze (Anfang 1993) 15 1/2 Mrd DM betragen hatten und bis Ende 1994 fast vollständig abgebaut waren.

5 Der Schuldendienst hierfür wird vom Bund und den neuen Ländern finanziert.

Öffentliche Verschuldung in Nebenhaushalten

Position	Mrd DM
I. Vereinigungsbedingte Nebenhaushalte (einschl. Treuhandanstalt)	
Kreditabwicklungsfonds (bis Ende 1994)	
Schuldenstand Ende 1994	102
davon: 1)	
Schulden des DDR-Staatshaushalts	28
Ausgleichsforderungen des Ausgleichsfonds „Währungsumstellung“ aus asymmetrischer Umstellung der Forderungen und Verbindlichkeiten der Banken	30
Aufstockung des Eigenkapitals der Banken auf 4% der Bilanzsumme	5
Abschreibung von Forderungen an nicht mehr sanierungsfähige Unternehmen	39
Treuhandanstalt (bis Ende 1994)	
Schuldenstand Ende 1994	205
davon:	
Refinanzierung der von den angeschlossenen Unternehmen übernommenen Altkredite	73
Kreditaufnahme zur Finanzierung der laufenden Defizite	129
Sonstiges	2
Erblastentilgungsfonds (ab Anfang 1995)	
Schuldenstand Ende 1996	332
davon:	
Übernahme der Schulden des Kreditabwicklungsfonds	102
Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt	205
Übernahme von Schulden der ostdeutschen Wohnungsunternehmen	29
Übernahme von Schulden auf gesellschaftliche Einrichtungen der Gemeinden	8
Übernahme von Ausgleichsforderungen seit Anfang 1995	7
Zwischenzeitlich erfolgte Tilgungen	- 20
Fonds „Deutsche Einheit“	
Schuldenstand Ende 1996	84
davon:	
Kreditaufnahme zur Finanzierung von allgemeinen Zuweisungen an die ostdeutschen Länder bis Ende 1994	95
Zwischenzeitlich erfolgte Tilgungen	- 11
ERP-Sondervermögen	
Schuldenstand Ende 1996	34
davon:	
Schuldenstand Ende 1989	7
Verschuldungszuwachs seit 1990, der größtenteils der Finanzierung zinsverbilligter Darlehen an die ostdeutsche Wirtschaft diente	27
Entschädigungsfonds	
Schuldenstand Ende 1996	0
Erwartet wird ein Schuldenstand von knapp 13 Mrd DM in Form von marktgängigen Schuldverschrei- bungen, die ab 1. Januar 2004 mit 6% verzinst und in fünf gleichen Jahresraten in den Jahren 2004 bis 2008 getilgt werden.	
II. Sonstige Nebenhaushalte	
Bundeseisenbahnvermögen	
Schuldenstand Ende 1996	78
davon:	
Übernahme der Altschulden der Bahnen	71
Kreditaufnahme zur Finanzierung der laufenden Defizite	7
Ausgleichsfonds zur Sicherung des Steinkohleneinsatzes	3

1 Aufteilung teilweise geschätzt.

Deutsche Bundesbank

Einheit“ einen überschaubaren Rahmen für die Zielsetzung bieten, vereinigungsbedingte Schulden in einem befristeten Zeitraum tatsächlich zu tilgen. Wären die Verbindlichkeiten in der allgemeinen Verschuldung der Gebietskörperschaften aufgegangen, würde die Kontrolle der Realisierung dieses Zieles wesentlich schwerer fallen. Da diese Fonds im Rahmen fester Annuitäten per saldo Schulden tilgen, weisen sie wachsende Überschüsse auf; diese sollten genutzt werden, um das Defizit des Staates insgesamt zu reduzieren.

Haushaltspolitische Konsequenzen des Verschuldungsanstiegs

Gefahren eines starken Schuldenanstiegs

Eine starke Inanspruchnahme der Kreditmärkte durch die öffentliche Hand kann nicht nur zu Verdrängungseffekten am Kapitalmarkt führen, sondern sie beschränkt mittel- und längerfristig auch den haushaltswirtschaftlichen Spielraum der Gebietskörperschaften selbst. Bei einer hohen Kreditfinanzierungsquote wächst die Gefahr, daß der Verschuldungsprozeß infolge anschwellender Zinslasten außer Kontrolle gerät; der Konsolidierungskurs, der erforderlich ist, um die Schuldenquote zumindest zu stabilisieren, muß dann je später desto schärfer ausfallen.

Komponenten der Verschuldungsquote

Der Anstieg der Schuldenquote wird – wie die Übersicht auf Seite 24 im einzelnen zeigt – neben sonstigen Vorgängen, wie der Schuldenübernahme, von der Höhe des Primärdefizits (das heißt des Gesamtdefizits abzüglich der Zinsausgaben) und dem Verhältnis zwischen dem Zinssatz und der gesamtwirt-

schaftlichen Wachstumsrate bestimmt. Je stärker der Zinssatz die Wachstumsrate übersteigt, desto höher muß bei gegebener bis dahin aufgelaufener Verschuldung der allein zur Stabilisierung der Schuldenquote erforderliche Primärüberschuß ausfallen. Da eine hohe staatliche Kreditfinanzierung das Zinsniveau und damit das Zins-Wachstums-Verhältnis in der Regel ungünstig beeinflusst, kann es durch sich gegenseitig verstärkende Wechselwirkungen zu einem circulus vitiosus kommen. Inflation ist kein geeigneter Ausweg aus dieser Verschuldungsfalle und verbietet sich bei einer stabilitätsbewußten Geldpolitik von selbst. Demgegenüber kann ein überzeugender Konsolidierungskurs das Zins-Wachstums-Verhältnis günstig beeinflussen und damit über den Primäreffekt hinaus zu einer Stabilisierung der Schuldenquote beitragen.

Wie die Tabelle in der nachstehenden Übersicht im einzelnen zeigt, ist die Entwicklung der Schuldenquote in Deutschland seit der Vereinigung als auf die Dauer nicht tragbar einzustufen. Abgesehen von den Sprüngen durch Schuldenübernahmen ergab sich – mit Ausnahme des durch den vereinigungsbedingten Boom geprägten Jahres 1990 – ein „wachstumsbereinigter Zinsbelastungseffekt“.⁶⁾ Der durch diesen Faktor verursachte Anstieg der Schuldenquote konnte nicht durch einen entsprechend hohen Primärüberschuß ausgeglichen werden. Schon allein zur Stabilisierung der Schuldenquote sind also erhebliche Konsolidierungsanstrengungen erforderlich. Angesichts der Ende 1996 erreich-

Entwicklung der Schuldenquote auf Dauer nicht tragbar

⁶ Für das Jahr 1991 läßt sich aufgrund fehlender gesamtdeutscher Ergebnisse für 1990 kein Wachstumseffekt errechnen.

Einflußfaktoren für die Veränderung der Schuldenquote

Die Schuldenquote am Ende der Periode t (d_t) läßt sich in vereinfachender Darstellung arithmetisch zerlegen in die Primärdefizitquote (p_t) der betrachteten Periode und die Zinsbelastungskomponente für die bis dahin aufgelaufene Schuldenquote (d_{t-1}) sowie diese selbst:

$$d_t = p_t + \frac{1+i}{1+g} d_{t-1}$$

wobei i für die durchschnittliche effektive Verzinsung der öffentlichen Schuld steht und g für die Wachstumsrate des nominalen BIP.

Für die Veränderung der Schuldenquote ($d_t - d_{t-1} = \Delta d_t$) ergibt sich daraus:

$$\Delta d_t = p_t + \frac{i-g}{1+g} d_{t-1}$$

Danach wird die Entwicklung der Schuldenquote einerseits bestimmt von der Größe der primären Defizitquote sowie andererseits von der Differenz zwischen dem maßgeblichen Zinsniveau und der gesamtwirtschaftlichen Wachstumsrate in Verbindung mit der Schuldenquote am Ende der Vorperiode. Der „wachstumsbereinigte Zinssatz“ $(i-g)/(1+g)$ kann weiter aufgespalten werden in

den nominalen Zinseffekt: den realen Wachstumseffekt: sowie den BIP-Deflatoreffekt:

$$\frac{i}{1+g} d_{t-1}$$

$$\frac{g_r}{1+g} d_{t-1}$$

$$\frac{\pi}{1+g} d_{t-1}$$

Unter Berücksichtigung anderer schuldenrelevanter Vorgänge (vor allem von Schuldenübernahmen) läßt sich die empirische Entwicklung der Schuldenquote für die Gebietskörperschaften in Deutschland dann auf die in der nachstehenden Tabelle dargestellten Faktoren zurückführen:

in % des BIP

Jahr	Schuldenquote am Jahresende 1)	Veränderung der Schuldenquote in Prozentpunkten	Primärdefizitquote 2)	davon zurückzuführen auf:					
				insgesamt 3)	Zinsbelastungs- und Wachstumseffekt			Sonstige schuldenrelevante Finanzierungsvorgänge	
					Nominaler Zinseffekt	Nominaler Wachstumseffekt			
						Realer Wachstumseffekt	BIP-Deflatoreffekt		
1989	41,8	-1,3	-1,8	0,3	2,8	-1,5	-1,0	0,2	-
1990	43,4	1,6	-0,8	-0,7	2,7	-2,2	-1,2	3,1	0,5
1991 5)	41,1	-2,3	1,6	0,5
1992	43,7	2,6	0,3	0,3	3,3	-0,8	-2,1	2,0	2,1
1993	47,8	4,1	0,9	2,0	3,2	+0,5	-1,7	1,2	0,3
1994	50,1	2,3	-0,3	1,1	3,5	-1,3	-1,0	1,5	2,0
1995	57,7	7,7	-0,5	1,8	3,8	-0,9	-1,1	6,4	6,8
1996 s)	60,3	2,6	-0,3	2,3	3,7	-0,8	-0,6	0,6	0,4

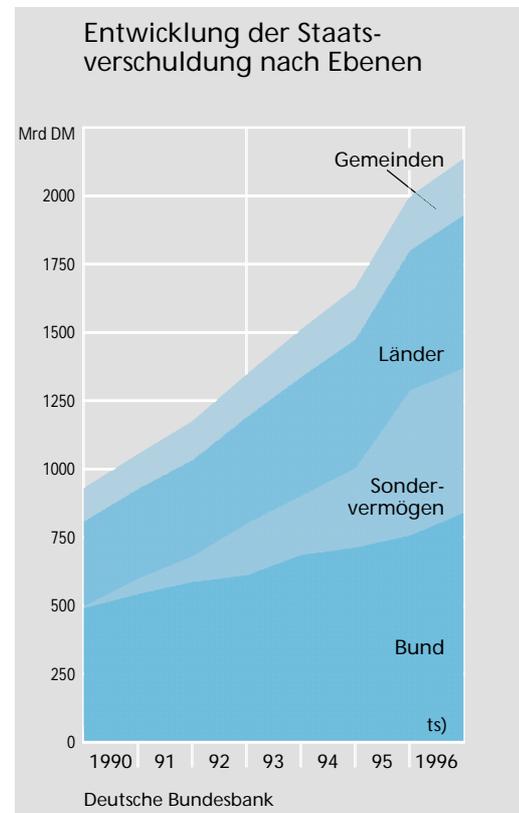
1 Brutto-Schuldenstand der Gebietskörperschaften gemäß der Schuldenstandstatistik. — 2 Errechnet aus den Angaben der amtlichen Finanzstatistik; ein positives Vorzeichen kennzeichnet ein Primärdefizit. — 3 Einschl. Rundungsdifferenzen.

— 4 Neben der Schuldenübernahme Übergangsfinanzierung, Kassenmittelbedarf, Saldo der Rücklagenbewegungen und Vorjahresabwicklungen, statistische Restdifferenzen. — 5 Ab 1991 gesamtdeutsche Angaben.

ten Höhe der Schuldenstandsquote ist darüber hinaus eine Rückführung geboten, wie dies im längerfristigen Konzept der Bundesregierung für eine „symmetrische Finanzpolitik“ auch angestrebt wird. Es kann im übrigen nicht beruhigen, daß ein die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate übersteigender Zinssatz eine auch weltweit vorherrschende Konstellation ist.

Schuldenanstieg auf den Haushalts-ebenen

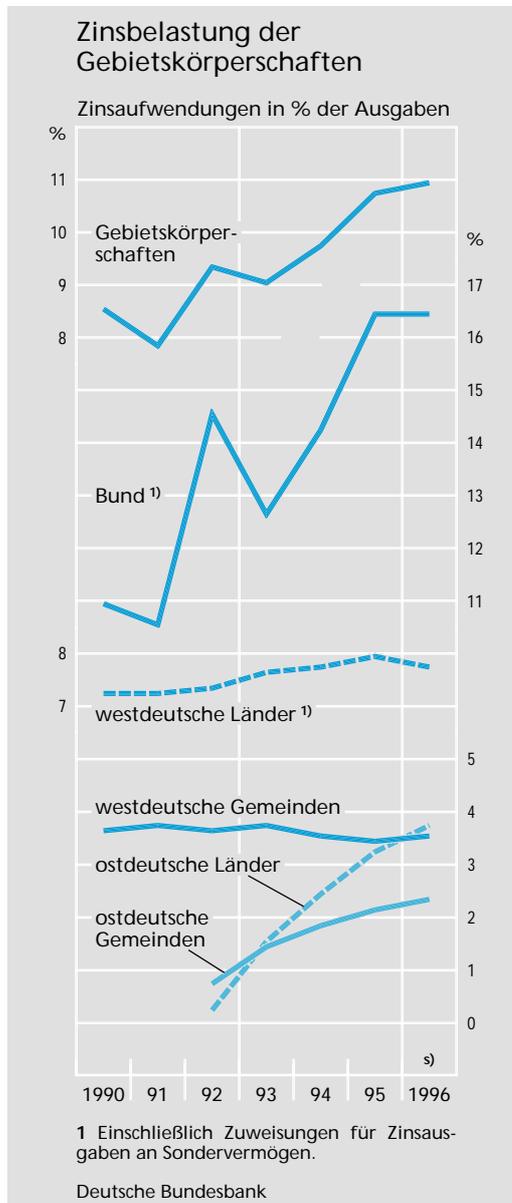
Der Anstieg der Schuldenquote beruhte – abgesehen von den neuen Sondervermögen – zu einem erheblichen Teil auf der Entwicklung beim Bund, der als zentralstaatliche Ebene den Hauptteil der vereinigungsbedingten Anforderungen zu tragen hatte. Sein Schuldenstand lag Ende 1996 um gut 70 % über dem Betrag sieben Jahre zuvor. Die Verschuldung der Länder im alten Bundesgebiet (einschließlich Gesamt-Berlin) ist im gleichen Zeitraum um knapp 55 % gewachsen. Diese Länder haben in den Jahren 1990 bis 1993 ihre Ausgaben stark ausgeweitet, so daß die Defizite trotz einer recht günstigen Einnahmenentwicklung höher ausfielen als Ende des vorangegangenen Jahrzehnts. Die Verbindlichkeiten der Gemeinden in Westdeutschland erhöhten sich um gut ein Drittel. Der Schuldenstand der ostdeutschen Länder und Gemeinden hat bis Ende 1996 bereits – je Einwohner gerechnet – jeweils gut 80 % des Niveaus im Westen erreicht. Diese Haushalte haben wegen der großen strukturellen Probleme in den neuen Bundesländern trotz hoher Transfers einen wesentlich größeren Teil ihrer Ausgaben durch Kreditaufnahme finanziert als die westdeutschen Länder und Gemeinden.



Die nachgeordneten Gebietskörperschaften bieten freilich vor allem aufgrund ihrer unterschiedlichen Finanzkraft ein sehr differenziertes Bild. Weitaus am günstigsten stellt sich unter den westdeutschen Ländern die Verschuldungssituation in Bayern dar, wo die Verbindlichkeiten 1995 nur knapp 50 % des Haushaltsvolumens erreichten; diese Relation lag damit auch – im Gegensatz zur Entwicklung in den meisten anderen Ländern – beträchtlich unter dem Stand von 1989 (64 %). An der Spitze der Verschuldungskala stehen andererseits das Saarland und Bremen⁷⁾ (mit Quoten in Höhe von 227 % beziehungsweise 216 %). In beiden strukturschwachen Ländern hatte sich die Verschuldungssituation so alarmierend entwickelt, daß sie aufgrund

Differenziertes Bild bei Ländern...

7 Stadtstaaten einschließlich der kommunalen Ebene.



eines Beschlusses des Bundesverfassungsgerichts ab 1994 Sonderzuweisungen des Bundes erhalten, die den Schuldenstand etwas reduziert haben. Besonders stark verschlechtert hat sich die Verschuldungslage Berlins; nachdem 1989 die Verbindlichkeiten im ehemaligen West-Berlin erst 47 % des Ausgabenvolumens betragen hatten, führten die Vereinigung mit Ost-Berlin und die teilweise damit zusammenhängenden hohen Defizite der

letzten Jahre zu einer Ausweitung auf 99 % bis Ende 1995.

Auf der kommunalen Ebene ist vor allem eine Reihe von Großstädten relativ stark verschuldet. Einerseits weisen Großstädte aufgrund ihrer zentralörtlichen Funktionen ein höheres Ausgabenniveau auf und sind insbesondere in strukturschwachen Regionen mit besonders hohen Sozialleistungen belastet. Andererseits wird ihr Aufkommen aus dem kommunalen Anteil an der Einkommensteuer sowie aus der Gewerbesteuer oftmals durch den Wegzug erwerbstätiger Einwohner beziehungsweise von Wirtschaftsbetrieben in das Umland geschwächt.

... und
Gemeinden

Der Anstieg der Zinsbelastung der öffentlichen Haushalte infolge der hohen Kreditaufnahme wurde dadurch gemildert, daß die Zinssätze von dem Anfang der neunziger Jahre unter dem Einfluß der unerwarteten vereinigungsbedingten Anforderungen erreichten hohen Niveau aus zurückgingen.⁸⁾ Dazu haben nicht zuletzt die in Deutschland und in vielen anderen Industrieländern verzeichneten Erfolge bei der Eindämmung der Preissteigerung und der Inflationserwartungen beigetragen. Gleichwohl erhöhte sich die Zinsausgabenquote beim Bund (unter Ein-schluß der Erstattungen für Zinsen der Sondervermögen) von 11 % der Gesamtausgaben in 1989 auf 16 1/2 % in 1996. Weniger ausgeprägt war der Anstieg bei den westdeutschen Ländern (von 7 1/2 % auf 8 %); bei den Gemeinden blieb die Quote mit gut

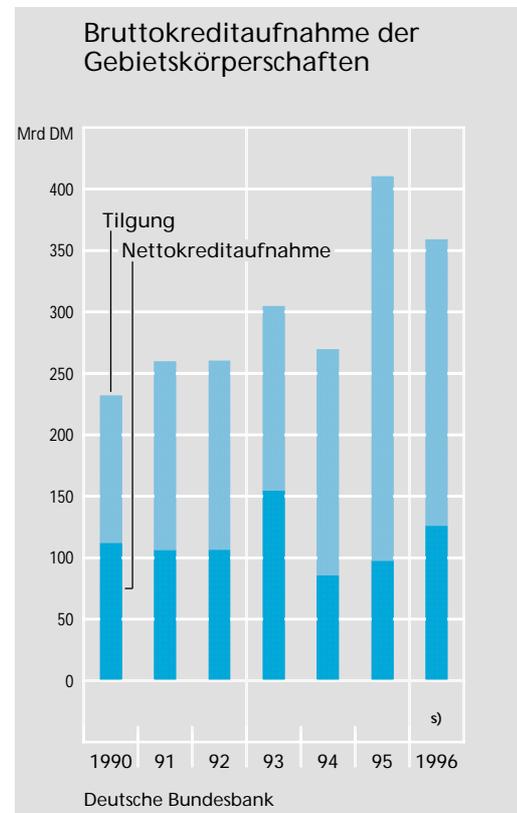
Entwicklung
der Zins-
ausgabenquote

8 Die Umlaufrendite öffentlicher Anleihen sank von über 8 1/2 % in den Jahren 1990 und 1991 auf 5 1/2 % im Durchschnitt des vergangenen Jahres.

3 1/2% praktisch unverändert. Die Zinsausgabenquote der ostdeutschen Länder und Gemeinden lag 1996 (mit annähernd 4% beziehungsweise knapp 2 1/2%) noch deutlich unter den westdeutschen Quoten.

*Wachsendes
Gewicht der
Refinanzierung*

Die Entwicklung der Zinsausgaben wird neben der Höhe des Zinsniveaus und der Nettokreditaufnahme in immer stärkerem Maße auch durch die Refinanzierung auslaufender Kredite bestimmt. Dabei wirkt sich nicht nur der wachsende Schuldenstand aus, vielmehr ist auch eine steigende „Umschlaghäufigkeit“ zu verzeichnen. Während 1989 bei einem Tilgungsvolumen von 105 Mrd DM gut 11% der Verschuldung refinanziert wurden, waren es 1996 bei einem Tilgungsvolumen von 285 Mrd DM gut 13%. Damit steigt auch aus diesem Grund die Abhängigkeit der öffentlichen Haushalte von Zinsschwankungen. Da eine breite Palette von Anlagemöglichkeiten am Markt bereitsteht und auch kleinere Anleger infolge der fortschreitenden Internationalisierung des Bankgeschäfts und der Globalisierung der Kapitalmärkte leichter Mittel im Ausland anlegen können, ist zudem nicht ohne weiteres davon auszugehen, daß die aufgrund der Tilgung von Staatsschulden an die Märkte zurückfließenden Mittel auch wieder in deutschen Staatspapieren angelegt werden. Insofern vermittelt die Nettokreditaufnahme und damit der Anstieg der Verschuldung noch ein zu günstiges Bild im Hinblick auf die Anforderungen der öffentlichen Hand an die Kreditmärkte.



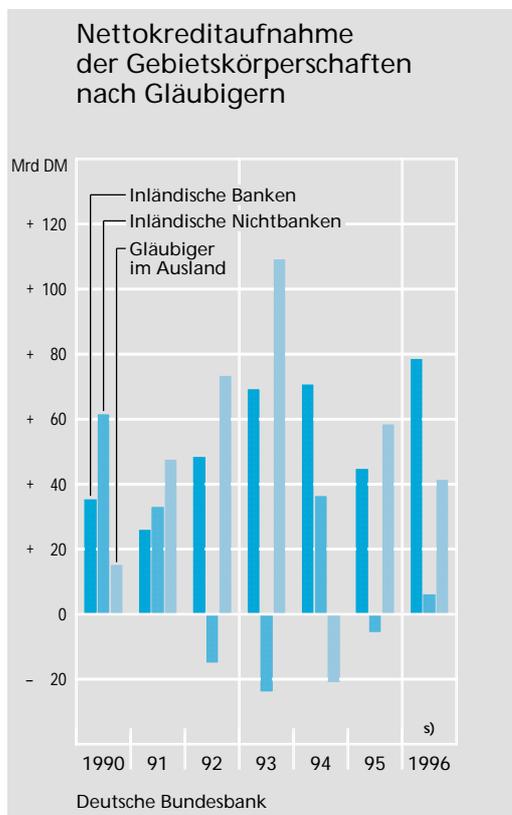
Entwicklung der Schuldenstruktur

Vom Zuwachs der Verschuldung seit 1989 entfielen knapp zwei Drittel auf Wertpapiere, knapp ein Drittel auf Schuldscheindarlehen und der Rest auf noch nicht refinanzierte vereinigungsbedingte Altschulden. Die – vor allem vom Bund bevorzugte – Kreditaufnahme in Form von Wertpapieren hat jedoch in den letzten Jahren ihre dominierende Stellung eingebüßt. Von 1994 bis 1996 stellte sie nur noch knapp die Hälfte der Nettokreditaufnahme, im Vergleich zu rund vier Fünfteln im Zeitraum 1990 bis 1993.

Schuldarten

Die Schuldscheindarlehen haben spiegelbildlich dazu an Gewicht gewonnen. Hierzu trug bei, daß der Anteil der – traditionell diese Schuldform bevorzugenden – Länder und Ge-

*Zuletzt
wachsende
Bedeutung der
Schuldschein-
darlehen*



meinden an der Gesamtkreditaufnahme etwas gewachsen ist. Auch hat der Bund nach dem bis 1994 erfolgten massiven Abbau der ausstehenden Schuldscheindarlehen wieder einen – wenn auch bescheidenen – Teil seines Finanzbedarfs auf diesem Wege gedeckt. Zudem beschränkten sich die Sondervermögen in den letzten Jahren im wesentlichen auf Schuldscheindarlehen, wobei der Fonds „Deutsche Einheit“ und der Erblastentilgungsfonds auch fällige Wertpapiere durch Schuldscheindarlehen refinanzierten. Bei der Nutzung dieses Instruments wurden offenbar in verstärktem Maße Möglichkeiten einer flexibleren Gestaltung der Konditionen genutzt, wie eine variable Verzinsung, die Einräumung von Gläubiger-Kündigungsrechten sowie die Vereinbarung von Zinsstaffeln.

Der hohe Kreditbedarf der Gebietskörperschaften konnte nicht zuletzt deshalb im wesentlichen reibungslos gedeckt werden, weil sich ausländische Nachfrager relativ stark am deutschen Kapitalmarkt engagierten. Insgesamt entsprach der Erwerb staatlicher Schuldtitel durch Gläubiger im Ausland im Zeitraum 1990 bis 1996 – bei vor allem durch kürzerfristige Schwankungen in den Zins- und Wechselkursserwartungen bedingten großen Unterschieden in den einzelnen Jahren – gut zwei Fünfteln der Nettokreditaufnahme. Damit hat sich längerfristig das Gewicht des Auslands verstärkt; Ende 1989 hatte sein Anteil am gesamten Schuldenstand erst gut ein Fünftel betragen. Begünstigt wurde dieser Trend neben den überwiegend positiven Wechselkursserwartungen für die D-Mark auch dadurch, daß deutsche Papiere seit 1990 gegenüber vergleichbaren Anlagen in den USA lange Zeit einen Zinsvorsprung aufwiesen. Auch hat eine Rolle gespielt, daß aus steuerlichen Gründen ins Ausland geflossene deutsche Spargelder als „ausländische“ Wertpapierkäufe wieder in das deutsche Finanzsystem zurückgeflossen sind.

*Auslands-
verschuldung*

Wichtigste Gläubiger blieben freilich weiterhin die Banken im Inland, die in den Jahren 1990 bis 1996 knapp die Hälfte der Nettokreditaufnahme absorbierten; vor allem die Schuldscheindarlehen wurden ganz überwiegend dort untergebracht. Die inländischen Nichtbanken (in erster Linie private Haushalte und Versicherungen) waren dagegen am Erwerb öffentlicher Schuldtitel im Berichtszeitraum insgesamt gesehen nur wenig beteiligt. Lediglich Anfang der neunziger Jahre, als der langfristige Zinssatz noch hoch war, sowie im

*Inländische
Gläubiger*

Jahr 1994, in dem der sinkende Zinstrend unterbrochen wurde, haben sie sich in stärkerem Maße engagiert.

Fristigkeit der Verschuldung

Über die Fristigkeit der Verschuldung liegen nur grobe statistische Anhaltspunkte vor. Danach ist es bei der Gesamtverschuldung der öffentlichen Haushalte bis 1995 nicht zu größeren Veränderungen in den Präferenzen gekommen, die sich auf mittel- und längerfristige Laufzeiten konzentrieren (vgl. im einzelnen die nebenstehende Tabelle). Allerdings zeichnet sich seit 1994 – mit der Normalisierung und zunehmenden Steilheit der Zinsstrukturkurve – eine wachsende Neigung zu kürzerfristigen Verschuldungsformen ab, die sich 1996 noch verstärkt haben dürfte. So hat der Bund im vergangenen Jahr erstmals zur Haushaltsfinanzierung unterjährige Unverzinsliche Schatzanweisungen („Bubills“) emittiert, deren Umlauf allerdings im Einvernehmen mit der Bundesbank auf 20 Mrd DM begrenzt worden ist. Ein Emissionsvolumen mit dem gleichen Gesamtbetrag steht auch den Ländern zur Verfügung. Überdies werden bei den Schuldscheindarlehen kurzfristige Laufzeiten und zum Teil auch eine variable Verzinsung oder die Einräumung eines Kündigungsrechts für den Gläubiger stärker bevorzugt. Namentlich der Erblastentilgungsfonds und der Fonds „Deutsche Einheit“ haben im vergangenen Jahr in großem Umfang unterjährige Schuldscheindarlehen aufgenommen.

Gefahren des „short-termism“

In der gegenwärtigen Zinskonstellation bieten zwar Titel mit kurzen Laufzeiten für den Schuldner einen unmittelbaren Preisvorteil. Ein vorausschauendes Schuldenmanagement

Bruttokreditaufnahme nach Laufzeiten

Jahr	Bruttokreditaufnahme 1)	Laufzeit		
		weniger als vier Jahre	vier bis unter zehn Jahre	zehn und mehr Jahre
	Mrd DM	in % der Bruttokreditaufnahme		
1990	250	24	40	36
1991 2)	255	23	47	30
1992	271	19	50	31
1993	311	9	45	46
1994	261	16	39	45
1995	403	19	54	27

Quelle: Statistisches Bundesamt. — 1 Die Abgrenzung der Bruttokreditaufnahme weicht von den im Schaubild auf Seite 27 dargestellten Zahlen wegen der dort einbezogenen sonstigen Veränderungen ab. — 2 Ab 1991 Gesamtdeutschland.

Deutsche Bundesbank

kann aber nicht außer acht lassen, daß die Konditionen auch im langfristigen Finanzierungssegment sehr günstig sind, so daß es gilt, kurzfristige Zinsvorteile gegen auch langfristig relativ günstige Konditionen abzuwägen. Letztlich sind also die Auswirkungen auf die Entwicklung der Zinsausgaben auf längere Sicht ungewiß. Weiter ist zu beachten, daß eine stärkere Hinwendung zu kürzerfristigen Laufzeiten von den Märkten als Anzeichen einer schwindenden Solidität gedeutet und mit steigenden Risikoprämien für die Zinsen in allen Laufzeitbereichen beantwortet werden könnte, und zwar vor dem Hintergrund der langjährigen internationalen Erfahrung, daß für Länder mit einer laxeren Finanzpolitik die Möglichkeiten einer langfristigen Verschuldung eingeschränkt sind. Im übrigen wird die Planungssicherheit der öffentlichen

Haushalte dadurch beeinträchtigt, daß die Abhängigkeit der Ausgaben von Zinsschwankungen mit sinkender Laufzeit der Verschuldung und damit steigender „Umschlaghäufigkeit“ wächst.

Eine starke Bevorzugung kurzfristiger Verschuldungsformen könnte sich auch gesamtwirtschaftlich ungünstig auswirken. Ein sich ausbreitender „short-termism“ würde nicht nur das Zinsgefüge volatiler machen und das Konfliktpotential mit der am kurzen Ende des Marktes operierenden Geldpolitik erhöhen, sondern könnte über die finanzielle Sphäre hinaus auch wachstumshemmend auf die realwirtschaftliche Entwicklung wirken, weil eine kongruente Finanzierung langfristiger Investitionen erschwert würde und die Planungsunsicherheiten sowie die Absicherungskosten wüchsen.

Finanzpolitische Schlußfolgerungen

*Anstieg der
Schuldenquote
vor allem durch
Zinsbelastung*

Die öffentliche Verschuldung in Deutschland hat vor allem wegen des Schubs seit Beginn der neunziger Jahre einen Stand erreicht, der die Haushalte stark belastet. Als Warnzeichen muß insbesondere gelten, daß der Anstieg der Schuldenquote in den letzten Jahren (neben den Schuldenübernahmen) wesentlich mit der hohen Zinsbelastung zusammenhängt. Damit nährt sich die Verschuldung aus sich selbst heraus. Je höher die Schuldenquote bereits ist, desto entschiedener müssen die zur Stabilisierung oder Senkung erforderlichen Schritte ausfallen.

Als Fazit ergibt sich, daß der Ausweg aus der derzeitigen prekären Verschuldungssituation nur in einer überzeugenden Konsolidierungsstrategie besteht. Diese hätte nicht nur eine unmittelbar dämpfende Wirkung auf den Anstieg der Verschuldung, sondern würde überdies die gesamtwirtschaftlichen Bedingungen für die Entwicklung der Zinsbelastung verbessern. Die Aussicht auf nachhaltig sinkende öffentliche Defizite trüge nämlich – neben einer auf Verstetigung und Stabilität bedachten Geldpolitik – dazu bei, die Zinsen niedrig zu halten, was wiederum auch das Wirtschaftswachstum fördern würde. Das den Verschuldungsanstieg mitbestimmende Zins-Wachstums-Differential könnte sich also unter diesen Bedingungen verbessern. Ein Aufschieben der erforderlichen haushaltspolitischen Schritte würde bei zunächst weiter steigender Schuldenquote später um so größere Anstrengungen erfordern, um die Entwicklung der Verschuldung auf einen dauerhaft tragbaren Pfad zurückzuführen (vgl. hierzu im einzelnen die in der Übersicht auf S. 31 enthaltenen Ergebnisse).

*Überzeugende
Konsolidie-
rungsstrategie
erforderlich*

Eine deutliche Reduzierung der Schuldenquote ist auch deshalb geboten, weil längerfristig aus der demographischen Entwicklung weitere erhebliche Anforderungen an künftige Generationen erwachsen. Eine Begrenzung der Haushaltsbelastungen würde Spielraum für eine höhere gesamtwirtschaftliche Sparquote und damit eine stärkere Kapitalbildung eröffnen, die dem Wirtschaftswachstum und der Beschäftigung förderlich wäre. Damit ließen sich die vor allem in der gesetzlichen Renten-, Kranken- und Pflegeversiche-

*Langfristige
Probleme*

Schuldendynamik und Konsolidierungserfordernisse

Die in der Übersicht auf Seite 24 bereits dargestellte Grundgleichung für die Veränderung der Schuldenquote lautet:

$$(1) \Delta d_t = p_t + \frac{i-g}{1+g} d_{t-1}$$

Soll die Schuldenquote in der darauffolgenden Periode auf dem erreichten Niveau stabilisiert werden ($\Delta d_t = 0$), beträgt der erforderliche Primärüberschuß:

$$(2) p_t^* = - \frac{i-g}{1+g} d_{t-1}$$

Stellt man diese Bedingung der finanzpolitischen Realität gegenüber, wie sie sich im aktuellen oder geplanten Primärsaldo zeigt, ergibt sich der erforderliche Konsolidierungsbedarf, auch als „primäre Budgetlücke“ (p_{bl}) bezeichnet:

$$(3) p_{bl} = p_t - p_t^* \text{ beziehungsweise } (4) p_{bl} = p_t + \frac{i-g}{1+g} d_{t-1}$$

Soll aufgrund einer zu hohen Ausgangsschuldung und einer mittelfristigen Orientierung der Finanzpolitik die Schuldenquote bis zum Ende des Jahres t_n von gegenwärtig d_o auf \bar{d}_n gesenkt werden, ergibt sich folgende erweiterte Gleichung für den erforderlichen Primärsaldo:

$$(5) p_n^* = - \left[\frac{i-g}{1+g} d_o + \frac{1}{s_n} (d_o - \bar{d}_n) \right] \text{ mit } s_n = \frac{a^n - 1}{a - 1} \text{ und } a = \frac{1+i}{1+g}$$

Dabei bezeichnet nunmehr i die für den betrachteten Zeitraum geltende Durchschnittsverzinsung der Staatsschuld und g die durchschnittliche Wachstumsrate.

In der nachfolgenden Tabelle sind für zwei gesamtwirtschaftliche Modellszenarien die aufgrund dieser Beziehung errechneten Primärüberschüsse aufgeführt, die erforderlich sind, um eine gegebene Ausgangsschuldung in fünf beziehungsweise zehn Jahren auf 60% des BIP zurückzuführen: ¹⁾

in % des BIP

Ausgangsschuldung	Erforderlicher Primärüberschuß zur Erreichung einer Schuldenquote von 60% des BIP			
	nach 5 Jahren		nach 10 Jahren	
	Nominales BIP: + 4%, Zinssatz: 6%		Nominales BIP: + 3%, Zinssatz: 7%	
70	3,3	2,3	4,6	3,6
90	7,5	4,5	9,0	6,0
110	11,7	6,7	13,5	8,5

Aus der Beispielrechnung ergeben sich vor allem drei Schlußfolgerungen:

- Es bedarf über eine Reihe von Jahren ganz erheblicher Konsolidierungsanstrengungen, um die Dynamik einer einmal in Gang gekommenen Schuldenentwicklung zu bremsen und den Trend umzukehren. Selbst in dem gesamtwirtschaftlich günstigeren Szenario erscheint beispielsweise die Rückführung eines Schuldenstandes von 90% auf 60% des BIP innerhalb von fünf Jahren als sehr schwierig, auch innerhalb eines Zeitraums von zehn Jahren wäre Jahr für Jahr ein Primärüberschuß von 4 1/2% erforderlich.
- Die gesamtwirtschaftliche Zins-Wachstums-Konstellation beeinflusst bereits bei einer weniger hohen Schuldenquote in starkem Maße die erforderlichen Konsolidierungsanstrengungen.
- Eine auf Verstetigung und Stabilität bedachte Geldpolitik, die sich in einem günstigen Kapitalmarktklima und Zinsniveau auszahlt, ist für den Erfolg einer Konsolidierungspolitik von großer Bedeutung.

¹ Der Konsolidierungsbedarf läßt sich alternativ auch im Sinne einer Gesamt-Budgetlücke darstellen, falls nicht der Primärsaldo der relevante finanzpolitische Parameter ist, sondern der Gesamtsaldo. Die zeitliche Verteilung der

Konsolidierungslast, gemessen am Primärsaldo, würde sich dadurch nach vorne verschieben, ohne daß das Konsolidierungsziel davon beeinflusst wäre.

rung sowie bei der Beamtenversorgung auftretenden Probleme eher bewältigen. Das Ziel eines tendenziell annähernd ausgegliche-

nen Staatshaushalts ist auch in diesem weiteren Zusammenhang zu sehen.