

KURZGUTACHTEN

für die Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft

**Update: Wo stehen die
öffentlichen Finanzen
in und nach der
Corona-Krise?**



Kiel, 23. November 2020

Wo stehen die öffentlichen Finanzen in und nach der Corona-Krise?

Kurzgutachten im Auftrag der **Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft**

Erstellt vom **Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)**

Autor und Ansprechpartner

Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe
Konjunktur und Wachstum
Stellv. Leitung
Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel)
Kiellinie 66
24105 Kiel
Tel.: 0431 8814-210
E-Mail: jens.hogrefe@ifw-kiel.de

Inhalt

1	Einleitung.....	4
2	Einschätzung der aktuellen Situation	5
2.1	Aktuelle Konjunkturprognosen	5
2.2	Prognosen der öffentlichen Finanzen	7
2.3	Unsicherheit der kurz- und mittelfristigen Prognosen	8
3	Implikationen der Potenzialschätzung des Bundes	9
4	Die Ergebnisse der Steuerschätzung	10
5	Die Corona-Krise und die Zukunft der Schuldenbremse.....	12
6	Fazit	17
	Literatur	18

Kernpunkte:

- Es herrscht weiterhin hohe Unsicherheit des Konjunkturausblicks durch die Pandemie vor.
- Die vorliegenden Prognosen deuten auf eine unvollständige Erholung hin.
- Die Krise ist anders als eine Finanzkrise. Eine nach Finanzkrisen typische, sehr schleppende Erholung kann vielleicht vermieden werden.
- Einige Faktoren, die die Lage der öffentlichen Finanzen im Nachgang der Krise 2008/2009 begünstigt haben, dürften nun aber nicht mehr am Platz sein (Zinsrückgang, Demografie).
- Nach jetzigem Stand sind Konsolidierungsschritte in der Zukunft notwendig. Das Absinken des Potenzials ist hier die größere Herausforderung als die Tilgungsverpflichtungen.
- Mittelfristig sollte es das Ziel sein, zur regulären Schuldenbremse zurückzukehren. Die Schuldenbremse hat dazu beigetragen, dass der Krise mit Blick auf die finanzpolitische Situation vergleichsweise sorgenfrei und entschlossen begegnet werden konnte.
- Wegen der Unsicherheit und der erstmal andauernden Krise ist eine Rückkehr zu den regulären Vorgaben der Schuldenbremse im Jahr 2021 trotz hoher Rücklagen nicht ratsam.
- Aber: Die Feststellung einer Notsituation darf nicht zu lapidar genutzt werden. Dies könnte eine ineffiziente Ausgabenpolitik befördern.
- Alternativ könnte in einer Übergangsphase (Konsolidierungsphase) das erlaubte strukturelle Defizit zunächst angehoben und dann ein Abbaupfad definiert werden – analog zum Vorgehen nach der Krise 2009.
- Eventuelle Konsolidierungsanforderungen sollten vorrangig an der Ausgabenseite ansetzen, da die öffentlichen Ausgaben in Relation zur Wirtschaftsleistung bereits vor der Krise deutlich zugelegt hatten und nun auf Rekordniveau liegen.
- Ein erster möglicher Schritt wäre das Wiedereinsetzen des Nachholfaktors in der Rentenversicherung.

1 Einleitung

Die Corona-Krise hat zu einem starken Konjunkturreinbruch geführt. Nach einem zwischenzeitlichen konjunkturellen Aufholprozess führen der Anstieg der Fallzahlen und die damit einhergehenden erneuten Einschränkungen des öffentlichen Lebens im November wieder zu Beeinträchtigungen des wirtschaftlichen Lebens. Das weitere Infektionsgeschehen ist schwer abzuschätzen. Diese Unsicherheit überträgt sich auf den wirtschaftlichen Ausblick. In einem solchen Umfeld stehen Konjunkturprognosen großen Herausforderungen gegenüber und die Prognosezahlen müssen mit Vorsicht interpretiert werden.

Im Folgenden soll anhand aktueller Prognosen, insbesondere der Ergebnisse der Steuerschätzung, die Lage der öffentlichen Finanzen diskutiert werden. Eine besondere Bedeutung hat dabei die Frage, wie die Finanzpolitik einen Pfad zur regulären Schuldenbremse gestalten kann, der den aktuellen Unwägbarkeiten Rechnung trägt. Nach jetzigem Stand sind dabei mittel- bis langfristig Konsolidierungsmaßnahmen unvermeidbar. Die jüngsten Prognosen ändern an den Empfehlungen in Boysen-Hogrefe et al. (2020), ausgabenseitig und bei Subventionen anzusetzen, wenig.

Die Schuldenbremse als solche sollte mit der Krise nicht infrage gestellt werden. Gerade die Krise weist darauf hin, welche Vorteile ein handlungsfähiger Staat hat. Solide Staatfinanzen sind wiederum für die unbedingte Handlungsfähigkeit grundlegend.

2 Einschätzung der aktuellen Situation

2.1 Aktuelle Konjunkturprognosen

Nach einer rasanten Erholung im dritten Quartal dürfte die Konjunktur wieder an Fahrt verlieren. Die Rückkehr zum Vorkrisenniveau zieht sich bis weit in das Jahr 2021 und ein Aufschließen zum Vorkrisentrend gelingt ausweislich der vorliegenden Prognosen nicht. Diese Einschätzung entspricht vielen der jüngst vorgelegten Konjunkturprognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute, anderer Institutionen, internationaler Organisationen und der Bundesregierung, die überwiegend einen Einbruch der Wirtschaftsleistung für das laufende Jahr zwischen rund 5 und 6 Prozent ausweisen (Tabelle 1). Die Prognosen sind in den Monaten September bis November entstanden.

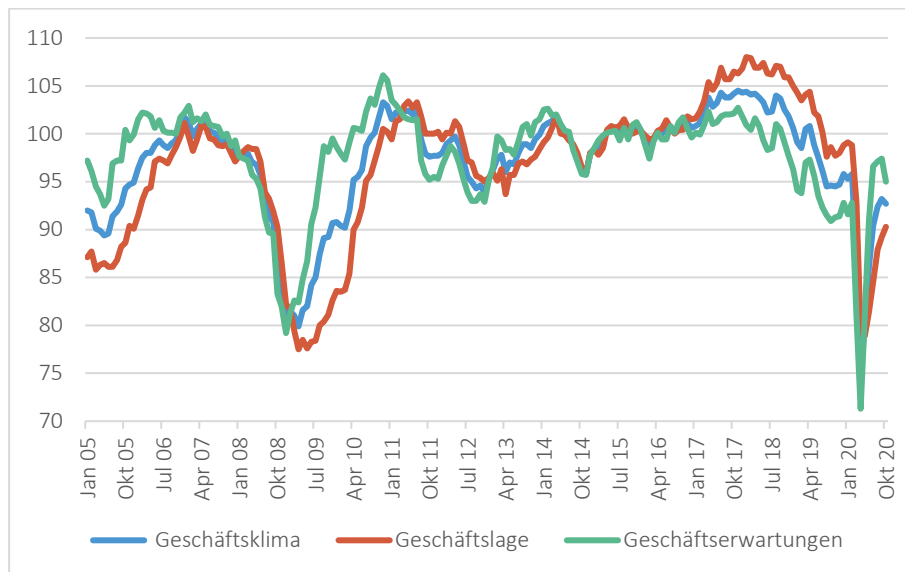
Die Prognosen im September und Oktober gingen überwiegend nicht von einer zweiten Welle des Infektionsgeschehens aus, die das Wirtschaftsleben stark beeinflussen dürfte. Explizit wurde eine zweite Welle bereits in einem Szenario der OECD aus dem Juni berücksichtigt, die einen abermaligen starken Einbruch der Wirtschaftsleistung vorsieht. Eine solche ökonomische Situation ist zwar nicht auszuschließen, zeichnet sich aber derzeit nicht ab. Zum einen ist der asiatische Raum weitgehend unbehelligt von einer zweiten Welle, und zum anderen unterscheiden sich die Maßnahmen, die in vielen europäischen Ländern ergriffen wurden, von denen im Frühjahr und erlauben mehr ökonomische Aktivität. Dennoch zeigen bereits die jüngsten Indikatoren aus dem Oktober eine, wenn auch leichte Eintrübung an. So ist das vom ifo Institut ermittelte Geschäftsklima gesunken, was auf einen Rückgang der Geschäftserwartungen zurückgeht (Abbildung 1). Die bereits im Oktober absehbare zweite Welle in vielen europäischen Handelspartnerländern dürfte sich hier ausgewirkt haben. Dies lässt sich auch am Konsumentenvertrauen im Euroraum ablesen, das nun den niedrigsten Stand seit Mai aufweist (Abbildung 2).

Tabelle 1:
Prognosen für die jährlichen Zuwachsraten des BIP

	2020	2021	2022
Ifo (Sep.)	-5,2	5,1	1,7
DIW (Sep.)	-6,0	4,1	3,0
IWH (Sep.)	-5,7	3,2	2,5
RWI (Sep.)	-4,7	4,5	2,3
IfW (Sep.)	-5,5	4,8	2,4
GD (Sep./Okt.)	-5,4	4,7	2,7
SVR (Nov.)	-5,1	3,7	
Bundesregierung (Okt.)	-5,5	4,4	2,5
IMF (Okt.)	-6,0	4,2	3,1
EU (Nov.)	-5,6	3,5	2,6
<i>OECD 2. Welle (Juni)</i>	<i>-8,8</i>	<i>1,7</i>	

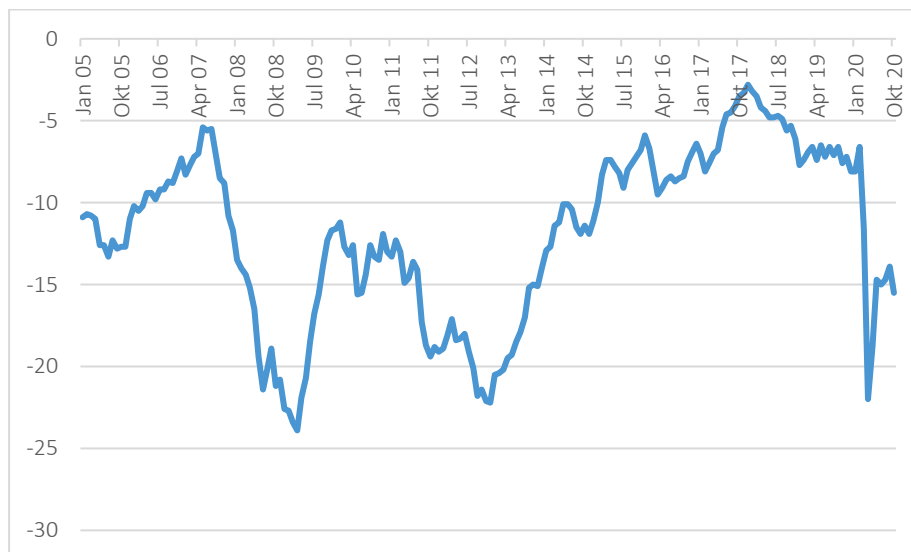
Quelle: Eigene Zusammenstellung.

Abbildung 1:
ifo Geschäftsklimaindex 2005–2020



Quelle: ifo Institut München.

Abbildung 2:
Konsumentenvertrauen im Euroraum 2005–2020



Quelle: Europäische Kommission.

Wie lassen sich vor diesem Hintergrund die Prognosen der Gemeinschaftsdiagnose und der Bundesregierung, die letztlich Grundlage der Haushaltsplanung ist, hier einordnen? Festzuhalten ist, dass die Gemeinschaftsdiagnose die Dynamik des inzwischen vorliegenden dritten Quartals unterschätzt hat, so dass eine größere Revision des Jahreswertes nicht unbedingt erfolgen muss. Die Prognosen der EU Kommission und des Sachverständigenrats aus dem November bestätigen dies. Beide haben ähnliche Wert für das Jahr 2020. Der Sachverständigenrat ist sogar optimistischer. In beiden Prognosen ist die Jahresrate 2021 allerdings deutlich niedriger. Die Jahresrate der Bundesregierung und erst recht die der Gemeinschaftsdiagnose implizieren, dass nach der Schwäche im Winter wieder eine zügige Erholung einsetzen würde. Die Gemeinschaftsdiagnose hatte nicht mit einer Unterbrechung der wirtschaftlichen Erholung, wie sie sich nun abzeichnet, gerechnet.

Abschließend ist festzuhalten, dass die vorliegende Prognose der Bundesregierung für das kommende Jahr im Vergleich zu den Prognosen aus dem September eher am unteren Ende des Spektrums liegt, während sie im Vergleich zu den Zahlen der EU Kommission und des Sachverständigenrats, die erst im November präsentiert wurden, relativ hoch wirkt.

Dies bedeutet nicht, dass die Prognosezahlen der Bundesregierung bereits jetzt als klar zu optimistisch abgelehnt werden können. Eine Abwärtsrevision für das Jahr 2021 zum Jahreswirtschaftsbericht im Januar ist jedoch innerhalb kurzer Zeit deutlich wahrscheinlicher geworden.

2.2 Prognosen der öffentlichen Finanzen

Mit den Konjunkturprognosen gehen zumeist auch Prognosen der öffentlichen Finanzen im Rahmen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für den Gesamtstaat (Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen) einher. Die Prognosen schwanken zwischen –5 und –6,5 % Defizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt für das laufende Jahr. Die Prognosen des IMF und der OECD ragen heraus. Allerdings haben diese die Volumen der fiskalpolitischen Maßnahmen, die Bund und Länder in der Krise ergriffen haben, mit den Planzahlen angesetzt, die sich im Verlauf nicht einstellten.

Im Zusammenhang mit dem „lockdown light“ hat die Bundesregierung weitere Hilfsmaßnahmen in Aussicht gestellt („Novemberhilfen“). Diese sollen allerdings aus dem bestehenden Haushaltsrahmen finanziert werden, was dadurch möglich wird, dass die mit 25 Mrd. Euro eingeplanten Überbrückungshilfen nur in einem geringen Umfang abgerufen werden und die Steuereinnahmen wohl günstiger ausfallen werden als bisher erwartet.

Insgesamt dürfte eine Prognose zwischen –5% und –6% Budgetsaldo relativ zum BIP für das laufende Jahr immer noch belastbar sein, was in etwa die Spannweite der Prognosen zwischen September und November angibt (Tabelle 2). Die Defizite werden entsprechend der Prognosen auch im kommenden Jahr erhalten bleiben. Zwar dürften diverse Konjunkturmaßnahmen wegfallen und die Ausgaben für das Kurzarbeitergeld sinken, doch bleiben die Steuereinnahmen wohl schwach und viele Maßnahmen aus dem „Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket“ sowie dem „Zukunftspaket“ entfalten erst jetzt ihre Wirkung. Zudem wird der Solidaritätszuschlag für viele Steuerpflichtige abgeschafft.

Tabelle 2:
Prognosen des gesamtstaatlichen Budgetsaldos relativ zum BIP

	2020	2021	2022
Ifo (Sep.)	–5,1	–2,4	–1,8
DIW (Sep.)	–6,5	–3,8	–2,1
IWH (Sep.)	–5,4	–4,1	–3,2
RWI (Sep.)	–5,0	–2,4	–1,4
IfW (Sep.)	–5,1	–3,1	–2,1
GD (Okt.)	–5,5	–3,3	–2,5
Sachverständigenrat (Nov.)	–5,6	–3,5	
Stabilitätsrat (Okt.)	–6,3	–4,3	–2,0
IMF (Okt.)	–8,2	–3,2	0,6
EU (Nov.)	–6,0	–4,0	–2,5
<i>OECD 2. Welle (Juni)</i>	–9,1	–7,5	

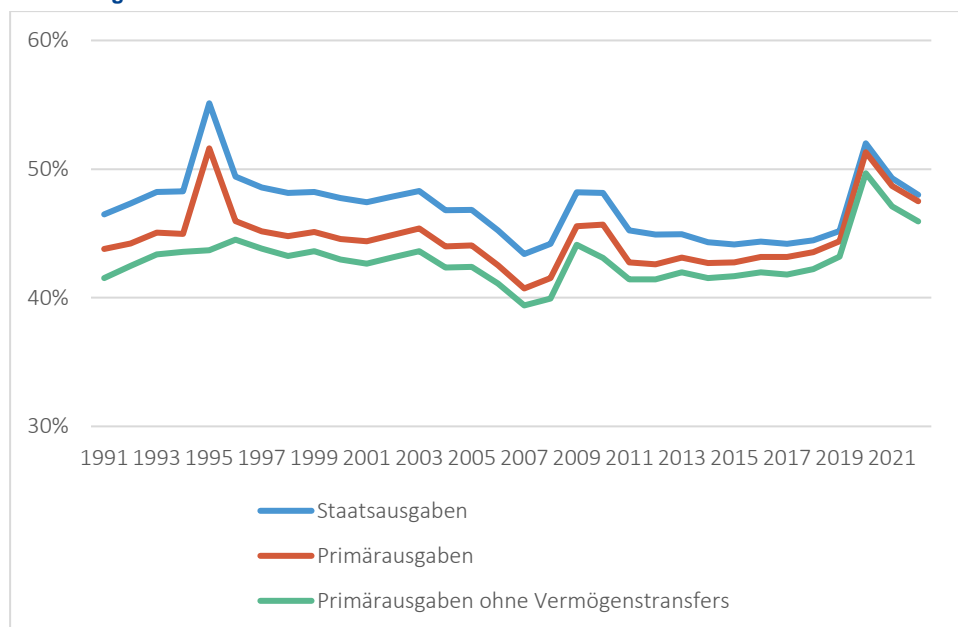
Quelle: Eigene Zusammenstellung.

Obwohl die Prognose der Gemeinschaftsdiagnose, was Konjunktur und Budgetsaldo angeht, im Vergleich zu den anderen nun vorliegenden Prognosen als wenig pessimistisch eingeschätzt werden kann,

weist bereits diese auf einen deutlichen Anstieg der Staatsausgaben in Relation zum BIP hin (Abbildung 3). Zieht man die Zinsausgaben ab, die kurzfristig kaum dem Einfluss der Finanzpolitik unterliegen, erhält man die Primärausgaben. Diese dürften auch noch im Jahr 2022 höher ausfallen als in der gesamten Historie des wiedervereinigten Deutschlands mit Ausnahmen des Jahres 1995.

Zieht man zudem Vermögenstransfers, die von Bankenrettungsmaßnahmen (2010) und der Übernahme der Treuhand (1995) in einigen Jahren stark beeinflusst sind, wird das Bild noch deutlicher. In der Prognose sinkt der Wert zwar, bleibt aber trotz des Erholungsprozesses wohl auf historisch hohem Niveau und dürfte im Jahr 2022 sogar noch höher liegen als im Krisenjahr 2009. Sollte die Erholung weniger schnell erfolgen, als von der Gemeinschaftsdiagnose prognostiziert, spräche dies eher für noch höhere Ausgaben in Relation zum BIP.

Abbildung 3:
Staatsausgaben relativ zum BIP 1991–2022



Ab dem Jahr 2020: Prognosen der Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, eigene Berechnungen.

2.3 Unsicherheit der kurz- und mittelfristigen Prognosen

Die zweite Welle im Herbst 2020 hat gezeigt, dass die Corona-Krise wohl noch einige Zeit die Möglichkeit haben wird, das Wirtschaftsleben empfindlich zu stören. Das Bild eines langsamen, aber stabilen Aufschwungs für die Jahre 2021 und 2022 ist nun deutlich unklarer. Auch dürfte der mittelfristige Ausblick mit zunehmender Dauer der Belastungen durch die Corona-Krise problematischer werden. Eine wirklich exogene Krise – als das kann man eine Epidemie verstehen – bedeutet zwar, dass sich hier keine Fehlentwicklungen entladen wie in der Finanzkrise 2008/2009. Mit der Finanzkrise ging seinerzeit eine relativ schwache Erholung einher, da die Branchen mit den Fehlentwicklungen dauerhafte Anpassungen durchmachen mussten, das Finanzsystem nachhaltig geschwächt und damit die Kreditversorgung gestört war. Doch können mit der Fortdauer der Krise ähnlich gelagerte Probleme auftreten, wenn das Eigenkapital der Unternehmen aufgezehrt wird und Banken immer mehr notleidenden Krediten gegenüberstehen. Weiterhin unklar ist auch, ob und in welchem Maße es zu dauerhaften Verhaltensänderungen kommen wird, die zum Beispiel den Automobil- oder den Flugzeugbau beein-

trächtigen. Gerade mit Blick auf den Automobilbau gibt es mittelfristig eine starke Abhängigkeit, da in Deutschland ein bedeutender Teil des Kapitalstocks und des Humankapitals hier gebunden sind. Gibt es hier Störungen, dürfte das den Wachstumspfad über einige Zeit dämpfen.

Die öffentlichen Haushalte haben sich im Nachgang der Finanzkrise schnell wieder erholt, obwohl die wirtschaftliche Erholung in vielen Handelspartnerländern gedämpft blieb. Hilfreich waren der andauernde Aufschwung am Arbeitsmarkt, die sinkenden Zinsausgaben und das demografische Zwischenhoch (Boysen-Hogrefe 2012, 2013). Zwar war damals auch nicht absehbar, dass sich diese Faktoren aus Sicht der öffentlichen Haushalte so günstig entwickeln würden – was letztlich dazu führte, dass zwar ein Konsolidierungsprogramm im Jahr 2011 beschlossen, aber letztlich kaum umgesetzt wurde („Zukunftspaket“). Doch dürfte nun absehbar sein, dass diese Faktoren zur Entlastung der öffentlichen Haushalte kaum nochmal zur Verfügung stehen. Die Partizipationsquoten sind bereits ausgesprochen hoch und die strukturelle Arbeitslosigkeit hat vor der Krise Tiefstände erreicht. Ein weiteres Absinken der Zinsen erscheint angesichts bereits leicht negativer Renditen kaum möglich und die Generation der Babyboomer erreicht das Renteneintrittsalter (Gebhardt und Siemers 2020).

Da einige der Wege, die nach der Finanzkrise 2008/2009 zu einer strukturellen Besserung des Budgets geführt haben, bereits „ausgetreten“ sein dürften, hängt vermutlich mehr an der Rückkehr zum Wachstumspfad. Entsprechende Bedeutung hat die Potenzialschätzung.

3 Implikationen der Potenzialschätzung des Bundes

Eine grundlegende Determinante für die Haushaltsplanung ist die Potenzialschätzung.¹ Angesichts der Konjunkturbereinigung in der Schuldenbremse zeigt der Potenzialpfad, wo entlang die Finanzpolitik auszurichten ist. Mit der Krise wurde das Potenzial im Frühjahr deutlich nach unten revidiert. Das Verfahren zur Potenzialschätzung geht allerdings kaum auf die Besonderheiten einer Pandemiebedingten Rezession ein. Typischerweise führt in derzeit von der Bundesregierung angewandten Verfahren eine niedrigere Wirtschaftsleistung am aktuellen Rand bzw. in der Kurzfristprognose auch zu einem mittelfristigen Abschlag bedingt durch die mit dem Verfahren verbundene Glättung von Zeitreihen. Anders gesagt wird ein Rückgang der Wirtschaftsleistung zwar zu einem Großteil als konjunkturelles Phänomen interpretiert, doch werden auch mittel- bis langfristige Effekte angenommen. Wie im vorherigen Abschnitt dargelegt, gibt es in der aktuellen Situation einer Pandemie Gründe dafür, dass die mittel- bis langfristigen Effekte der Krise von historischen Mustern abweichen. Daher sind die Ergebnisse der Potenzialschätzungen und der Mittelfristprognosen mit Vorsicht zu interpretieren.

Die Potenzialrevision im Frühjahr führte zu einem für das Jahr 2021 über 100 Mrd. Euro niedrigeren Potenzial im Vergleich zum Herbst 2019 (Abbildung 4). Diese Differenz nahm in der Projektion bis zum Jahr 2024 auf nahezu 150 Mrd. Euro zu. Für die öffentlichen Haushalte würde dies einen erheblichen Konsolidierungsdruck implizieren. Als Daumenregel können rund 50% der Potenzialrevision als Veränderung des strukturellen Gesamthaushalts gelten. Für den Bund sind dies rund 20%. Entsprechend im-

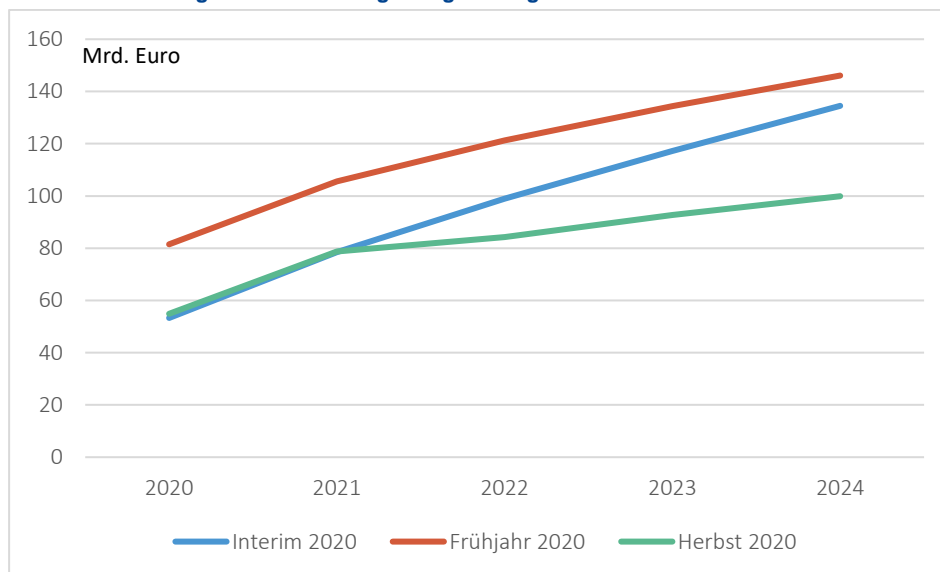
¹ Das zu schätzende Produktionspotenzial stellt den Wachstumspfad dar, um den die Konjunktur schwankt. Da diese Größe nicht beobachtbar ist, werden hier ökonometrische Methoden angewandt. Für eine Darstellung und Diskussion des Verfahrens siehe Boysen-Hogrefe et al. (2019). Die Bundesregierung basiert ihre Mittelfristprognose auf der Fortschreibung des Potenzials. Da im Rahmen der Schuldenbremse konjunkturelle Schwankungen ausgeglichen werden sollen, bildet das von konjunkturellen Schwankungen per Definition freie Potenzial die eigentliche Richtschnur für die Ausrichtung der öffentlichen Finanzen.

plizierte die Anpassung des Potenzialpfads eine Verschlechterung des strukturellen Budgetsaldos um über 70 Mrd. Euro bzw. rund 30 Mrd. Euro für den Bund.

Die aktuelle Projektion vom Oktober (Herbst 2020) bringt eine Aufwärtsrevision mit sich, verglichen zu der Frühjahrsprojektion und der Interimsprojektion vom September. Im Vergleich zum Vorkrisenpfad aus dem Herbst 2019 ist das Potenzial für das kommende Jahr aber immer noch um 80 Mrd. Euro niedriger, und für das Jahr 2024 liegt der Wert bei rund 100 Mrd. Euro. Bezogen auf den strukturellen Budgetsaldo entspräche dies einem Konsolidierungsvolumen von rund 50 Mrd. Euro (20 Mrd. Euro für den Bund), die jährlich anfallen, weil die Wirtschaftsleistung dauerhaft niedriger ist.² Zum Vergleich steht der Bund nach den aktuellen Haushaltsplanungen in den Jahren 2025 folgende zusätzlichen Tilgungsverpflichtungen von rund 10 Mrd. Euro gegenüber.

Das ökonomische Ausmaß der Krise ist noch nicht sicher abschätzbar und ebenso auch nicht die mittel- bis langfristigen Folgen. Daher jetzt schon weitreichende Entscheidungen über die grundlegende Gestaltung der Finanzpolitik vorzunehmen, also weitreichende Konsolidierungsmaßnahmen zu beschließen, scheint verfrüht. Der derzeitige Stand der Dinge legt aber nahe, dass mittel- bis langfristig Konsolidierungsmaßnahmen notwendig werden, um den Vorgaben der Schuldenbremse zu entsprechen. Dabei ist auch festzuhalten, dass dauerhafte wirtschaftliche Folgen der Corona-Krise eine deutlich belastendere Auswirkung auf öffentliche Haushalte haben können als die derzeit im Rahmen der Schuldenbremse entstehenden Tilgungsverpflichtungen.

Abbildung 4:
Potenzialschätzungen der Bundesregierung im Vergleich zum Stand Herbst 2019



Quelle: BMWi, eigene Berechnungen.

4 Die Ergebnisse der Steuerschätzung

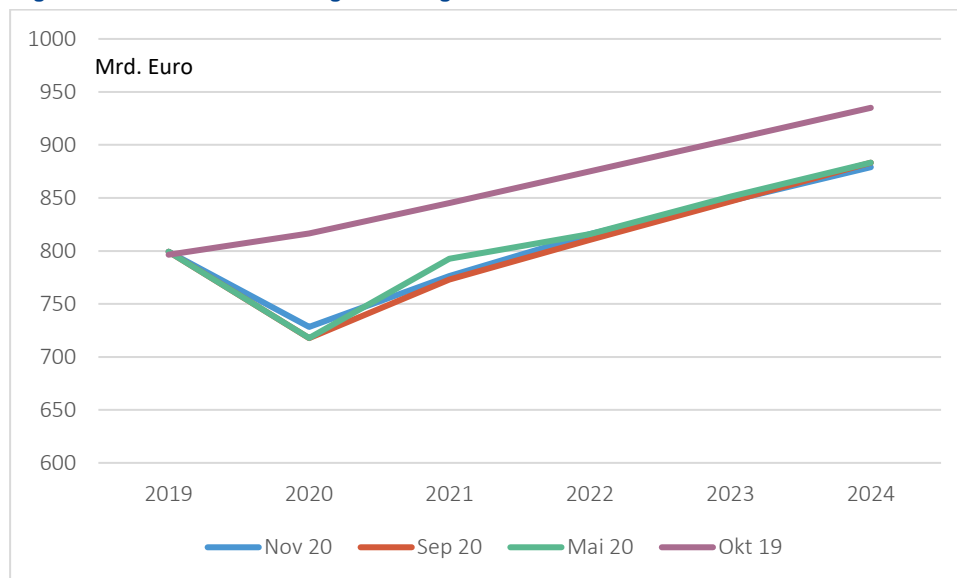
Die Folgen der Corona-Krise zeichnen sich deutlich im Steueraufkommen ab. Bis einschließlich Monat September lagen die Steuereinnahmen (ohne reine Gemeindesteuern) rund 8% unter Vorjahr. Maß-

² Der strukturelle Budgetsaldo bezeichnet den um Einmaleffekte und konjunkturelle Einflüsse bereinigten Budgetsaldo. Er gibt eine Orientierung über die Ausrichtung der Finanzpolitik.

geblich ist der Einbruch der Wirtschaftsleistung, der sich vor allem bei den gewinnabhängigen Steuern bemerkbar macht. So rechnet die aktuelle Steuerschätzung bei der Körperschaftsteuer mit einem Minus von 34 Prozent im Vergleich zum Vorjahr und bei der veranlagten Einkommensteuer von 9 %. Der Rückgang ist hier auch so markant, weil Verlustrückträge in das Vorjahr erleichtert wurden und es vermehrt zu Erstattungen von bereits für das Jahr 2019 geleisteten Zahlungen kommt. Deutlich nehmen auch die Umsatzsteuereinnahmen ab. In der ersten Jahreshälfte geprägt von Stundungen und Vorauszahlungsanpassungen wirken sich die zeitweise niedrigeren Umsatzsteuersätze ab September 2020 in der Kasse aus. Ohne die Reduktion der Steuersätze dürften die Einnahmen im September sogar im Vergleich zum Vorjahr im Plus gewesen sein. Allerdings dürfte hier auch reinspielen, dass Stundungen aus dem Frühjahr ausgelaufen sind. Insgesamt ist für das laufende Jahr mit einem Rückgang der Steuereinnahmen von Bund, Ländern und Gemeinden von 71 Mrd. Euro (–9%) zu rechnen.

Für das Jahr 2021 ist zwar mit einem deutlichen Anstieg zu rechnen, doch werden die Steuereinnahmen wegen der Belastungen der wirtschaftlichen Aktivität durch die Corona-Krise und auch aufgrund diverser Steuerrechtsänderungen deutlich hinter den Erwartungen aus dem Jahr 2019 zurückbleiben. Weil der Einfluss der steuerlich relevanten Krisenmaßnahmen nachlässt und sich die Konjunktur wieder normalisiert, nähert sich zwar das erwartete Aufkommen für die Folgejahre den Erwartungen aus dem Jahr 2019 an, doch liegen die erwarteten Steuereinnahmen im Jahr 2024 wohl 56 Mrd. darunter, was 6% des Aufkommens entspricht. Zieht man den Einfluss der Teilabschaffung des Solidaritätszuschuss ab, liegt die Differenz bei rund 45 Mrd. Euro. Der Wert entspricht in etwa dem, der per Daumenregel über den Verlust an Wirtschaftspotenzial abgeleitet wurde (Abbildung 5).

Abbildung 5:
Ergebnisse der Steuerschätzungen im Vergleich



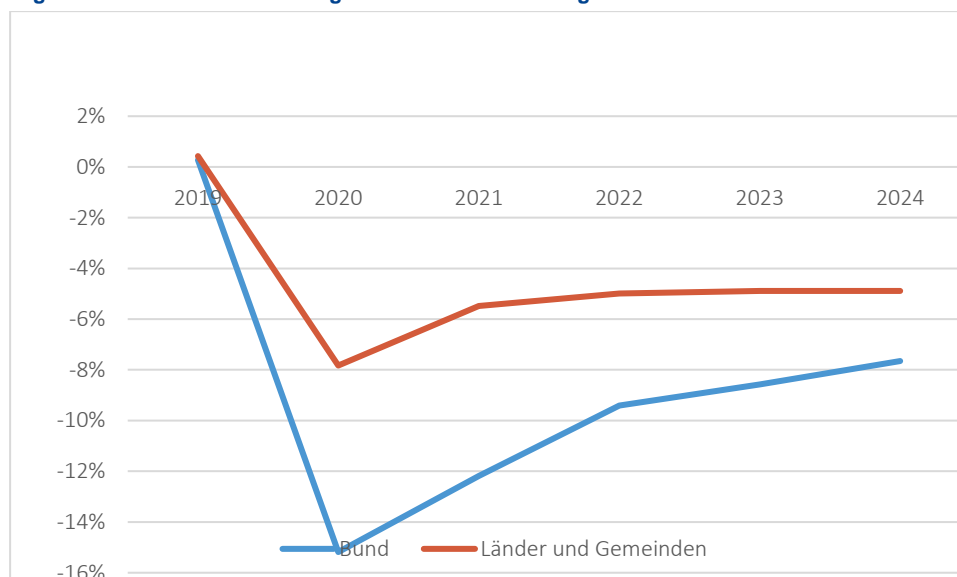
Quelle: BMF, eigene Darstellung.

Für den Bund sind die Verluste relativ zur Aufkommenschätzung des Jahres 2019 deutlich höher als für Länder und Gemeinden zusammen (Abbildung 6). Dies liegt allerdings nicht daran, dass die Bundessteuern besonders und dauerhaft von der Krise betroffen wären. Vielmehr zeigen sich mehrere finanzpolitische Entscheidungen, die im Herbst 2019 entweder noch nicht bekannt oder noch nicht rechtskräftig waren. Zu nennen sind Krisenmaßnahmen zu Gunsten der Kommunen, die Neuordnung des Länderfinanzausgleichs, die Abschaffung des Solidaritätszuschlags und der Anstieg an die EU-Transfers, die in der Berichterstattung negativ in die Steuereinnahmen des Bundes eingehen.

In den Ergebnissen der Steuerschätzung vom November fallen die Steuereinnahmen des Bundes im laufenden Jahr etwa 3,5 Mrd. höher aus als im September prognostiziert, was zusätzlich dafürspricht, dass zur Finanzierung der „Novemberhilfen“ kein weiterer Nachtragshaushalt notwendig wird.

Allerdings hat sich der Ausblick auf die Finanzlage des Bundes für die kommenden Jahre nicht gebessert. Der Konsolidierungsbedarf, der ausweislich der mittelfristigen Finanzplanung besteht, hat sich somit nicht wesentlich verändert.

Abbildung 6:
Ergebnisse der Steuerschätzung November 2020 im Vergleich zum Oktober 2019



Quelle: BMF, eigene Darstellung.

5 Die Corona-Krise und die Zukunft der Schuldenbremse

Mit der Corona-Krise wurde eine Notsituation vom Bundestag festgestellt, die für das laufende Haushaltsjahr eine Nettokreditaufnahme über die eigentlichen Vorgaben der Schuldenbremse hinaus erlaubt. Bereits mit dem Nachtragshaushalt im Frühjahr wurde eine Nettokreditaufnahme bewilligt, die deutlich über die eigentlichen Vorgaben der Schuldenbremse hinausgehen. Mit dem zweiten Nachtragshaushalt für das Jahr 2020, der eine Nettokreditaufnahme von rund 218 Mrd. Euro vorsieht, wurde dieses Summe nochmals ausgeweitet.

Die Fortdauer der Krise und die Möglichkeit, dass die Wirtschaftsleitung über mehrere Jahre durch die Krise beeinträchtigt sein könnte, wirft die Frage auf, wie die Finanzplanung von Bund und Ländern für die kommenden Jahre mit der Schuldenbremse umgehen soll. Der derzeitige Stand der Haushalts-

planung sieht eine abermalige Feststellung einer Notsituation vor und geht von einer Nettokreditaufnahme von 96 Mrd. Euro aus, die zusammen mit den Finanzierungssalden der relevanten Sondervermögen die eigentliche Vorgabe der Schuldenbremse um voraussichtlich 86 Mrd. Euro übersteigt. Bereits vor der Corona-Krise gab es eine Debatte zur Schuldenbremse, die vordringlich die Frage zu Regelungen der Finanzierung öffentlicher Investitionen in den Blick nahm (vgl. z.B. Bofinger et al. 2019).

Eine Verstetigung, und damit auch das Vermeiden von prozyklischen Staatsausgaben, oder Ausweitung der Investitionstätigkeit wird allerdings grundsätzlich durch die Vorgaben der Schuldenbremse nicht verhindert. Zum einen gibt es für den Bund hier keinen eindeutigen, empirischen Befund – die öffentliche Investitionstätigkeit war in jüngerer Zeit durchaus lebhaft³ – und zum anderen bietet die Schuldenbremse diverse Möglichkeiten längerfristige oder zeitweise sehr kostenintensive Projekte zu finanzieren, ohne dabei durch das Zusammenspiel von beschränkter Nettokreditaufnahme und Jährigkeit des Budgets gebunden zu werden. Als Beispiel seien hier die öffentlichen privaten Partnerschaften genannt, deren Kreditaufnahme nicht unter die Schuldenbremse fällt. Auch sind wohl zweckgebundene, öffentliche Gesellschaften möglich (Hermes et al. 2020). In diesem Zusammenhang sei auch auf private Unternehmen hingewiesen, die im Besitz des Staates sind (Mühlenkamp 2014). So erhält die Deutsche Bahn im laufenden Jahr eine Eigenkapitalhilfe von 5 Mrd. Euro mit dem Ziel die Investitionstätigkeit zu stärken. Der genannte Betrag wird im Rahmen der Schuldenbremse als „finanzielle Transaktion“ gewertet und die entsprechende Finanzierung wird nicht reglementiert und löst keine Tilgungsverpflichtung aus.⁴

Hingegen sprechen politökonomische Gründe für ein Festhalten an der Schuldenbremse in ihrer jetzigen Form. Zum einen finden sich in der Literatur eine Reihe Hinweise für die Vorteilhaftigkeit von Fiskalregeln im Allgemeinen. So gehen Fiskalregeln, selbst wenn sie mal nicht eingehalten werden (können), wohl mit einem gesteigerten Bemühen um solide Finanzen einher (Reuter 2015). Im Besonderen spricht für ein Beibehalten der Schuldenbremse in ihrer jetzigen Form, dass ein verfrühtes Eingreifen die Bindekraft der Fiskalregel mindern könnte. Dabei ist zu bedenken, dass die Schuldenbremse im Jahr 2010 für den Bund und sogar erst im laufenden Jahr für die Länder verpflichtend geworden ist, also eigentlich nur unzureichende Erfahrungen vorliegen. Ein deutlicher Eingriff in die Regeln der Schuldenbremse mit Hinweis auf eine Krise könnte somit den Eindruck erzeugen, dass es legitim ist in Krisenzeiten Fiskalregeln zur Disposition zu stellen.

Hier sei nochmals darauf hingewiesen, dass die Schuldenbremse Ausnahmeregelungen für Notlagen bereits vorsieht und auch verschiedene Instrumente zulässt, um die Zwänge, die die Jährlichkeit des Budgets mit sich bringt und gegebenenfalls längerfristige Projekte erschwert, zu mindern.

An dieser Stelle sollen nun – unabhängig von der bereits getroffenen Festlegung – die Optionen diskutiert werden, die die Haushaltspolitik in der jetzigen Situation hat bzw. hätte. Die grundlegende Festlegung dabei ist, dass die Schuldenbremse nicht zur Disposition steht. Vielmehr geht es um die Frage, wie von der aktuellen Ausnahme der Übergang zum Regelbetrieb der Schuldenbremse gestaltet werden soll.

a. Einhalten der Schuldenbremse im Jahr 2021

Laut derzeitigen Planungen des Bundes soll die Nettokreditaufnahme 96 Mrd. Euro betragen. Da für die Abrechnung der Schuldenbremse die Finanzierungssalden der seit Einsetzen der Schuldenbremse

³ Vgl. hierzu SVR (2019, Ziffern 521ff.).

⁴ Die Gestaltungsmöglichkeiten, die die Schuldenbremse zulässt, beinhalten sogar die Möglichkeit, dass schließlich die Haushaltspolitik dem eigentlichen Ziel der Schuldenbremse, die öffentlichen Schulden zu begrenzen, zuwider handeln kann. Vgl. Magin, C. (2010).

gebildeten Sondervermögen berücksichtigt werden, dürfte der relevante Finanzierungssaldo gut 114 Mrd. Euro betragen. Die zulässige Nettokreditaufnahme würde dadurch um 86 Mrd. Euro überschritten werden. Die Ausgaben liegen in dieser Planung um rund 37 Mrd. über dem Eckwertebeschluss, der noch vor der Corona-Krise gefasst wurde. Bei den Steuereinnahmen wird mit einem Minus von über 43 Mrd. gerechnet.

Selbst wenn ein vorsichtigerer Ausgabenanstieg, der zu einem Gutteil auf das „Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket“ bzw. auf das „Zukunftspaket“ zurückgeht, angesetzt worden wäre, verbliebe ein großer, zweistelliger Milliardenbetrag, der über die zulässige Nettokreditaufnahme hinausgeht. Allerdings wird hierbei geplant, die bestehende Rücklage von 48,2 Mrd. Euro nicht anzutasten.⁵

Durch eine komplette Ablösung der Rücklagen und unter der erlaubten Nettokreditaufnahme hätte ein Betrag von ca. 60 Mrd. Euro finanziert werden können. Bei gleichen Einnahmen entspräche dies dem Defizit, das sich mit den im Eckwertebeschluss vom März anvisierten Ausgaben ergeben würde. Zusammen mit einer Anpassung der Planzahlen des Konjunkturprogramms wäre also eine Haushaltsaufstellung für das kommende Jahr unter den regulären Vorgaben der Schuldenbremse möglich gewesen. Durch den Verzicht, die Rücklagen anzutasten, ist es allerdings nahezu ausgeschlossen, dass die relevante Nettokreditaufnahme unter den Vorgaben der Schuldenbremse bleibt.

Unterm Strich wäre also eine Rückkehr zur eigentlichen Schuldenbremse bereits im Jahr 2021 möglich, ohne hinter die im Eckwertebeschluss von Mitte März des Jahres 2020 in Aussicht gestellten Ausgaben zurückzufallen. Vom kräftigen Ausgabenplus, wie es derzeit geplant ist, hätte man allerdings abweichen müssen und zugleich wären die Rücklagen aufgezehrt worden. Dies hätte den Nachteil, dass die Rücklagen in den folgenden Jahren nicht mehr zur Verfügung stehen. Sollten die Staatsfinanzen, was durchaus wahrscheinlich ist, im Jahr 2022 immer noch von den Auswirkungen der Corona-Krise beeinträchtigt sein – ob nun temporär oder dauerhaft –, gäbe es keinen Puffer mehr und sofort würde erheblicher Konsolidierungsdruck entstehen. Sofern das gesamtwirtschaftliche Potenzial keinen dauerhaften Schaden genommen hätte, würde der Konsolidierungsdruck zwar nur vorübergehend sein, aber die Finanzpolitik würde dann selber destabilisierend wirken. Sofern es dauerhafte negative Folgen für die Gesamtwirtschaft gäbe, würde das Aufzerren der Rücklagen über die Zeit den Übergang abmildern.

In Summe wäre es extrem ambitioniert, die Einhaltung der relevanten Nettokreditaufnahme nach der Schuldenbremse bereits für das kommende Jahr anzustreben. Dies würde nur dann relativ störungsfrei funktionieren, wenn die Wirtschaftsleistung spätestens im Jahr 2022 wieder zum Vorkrisentrend aufschließen kann. Das ist zwar nicht ausgeschlossen, kann derzeit aber bei Weitem nicht als zentrales Szenario gelten. Nicht zuletzt die derzeit schwer einzuschätzende Dauer und die damit verbundenen ökonomischen Folgen einer zweiten Welle sprechen dagegen, für das Jahr 2021 das Einhalten der regulären Vorgaben der Schuldenbremse anzustreben.

b. Erneute Notsituation im Jahr 2021

Bei der Planung zum Haushalt 2021 wird bereits von einer abermaligen Notsituation ausgegangen, um eine Einschränkung der Nettokreditaufnahme für das entsprechende Haushaltsjahr zu verhindern. Auch wenn es wegen des weiterhin unklaren wirtschaftlichen Ausblicks durchaus überzeugend ist, noch nicht zur eigentlichen Schuldenbremse zurückzukehren, und es daher auch plausibel erscheint, von einer Notsituation zu sprechen, birgt dieses Vorgehen eine Gefahr.

⁵ Die Rücklage bezeichnet nicht genutzte Kreditermächtigungen vorheriger Haushaltsjahre. Es liegt also kein Finanzvermögen in gleicher Höhe vor. Vielmehr handelt es sich hierbei um eine „Erlaubnis“ in dem Haushaltsjahr, in dem die Rücklage aufgebraucht wird, eine entsprechend höhere Nettokreditaufnahme vorzunehmen.

In den Jahren in denen die Notsituation festgestellt wird, kann die Finanzpolitik mit Blick auf die Schuldenbremse unbegrenzt agieren. Die einzige Begrenzung liegt mehr oder minder darin, dass eine Tilgungsverpflichtung entsteht, die allerdings in späteren Jahren anfällt. Während die aktuelle Finanzpolitik ihre Projekte weitgehend ohne Finanzierungsbeschränkung verfolgen kann, werden die nachfolgenden Finanzpolitiker über die Tilgungsverpflichtung zusätzlich gebunden. Dies gibt der aktuellen Finanzpolitik die Möglichkeit zusätzliche Bindekraft zu entfalten. Es kommt im Rahmen der Schuldenbremse zu einer Art Machtverschiebung auf der Zeitachse.

Diese Ausweitung der Befugnisse der aktuellen Finanzpolitik war insbesondere in Mitten der Krise im Jahr 2020 geboten. Es war ein großer Vorteil für die Krisenbewältigung, dass sich die Finanzpolitik keinen Finanzierungsrestriktionen, weder durch die Fiskalregel noch durch die Finanzmärkte, gegenübersehen hat. Und angesichts der Lasten der Krise, denen die Politik im Jahr 2020 gegenüberstand und -steht, erscheint eine „Machtverschiebung“ legitim.

Die Situation im Jahr 2021 dürfte immer noch deutlich von der Corona-Krise gekennzeichnet sein. Doch wird vieles wohl in geordneteren Bahnen laufen als im Jahr zuvor. Entgrenzte Handlungsspielräume für die Finanzpolitik dürften keine so hohe Bedeutung mehr haben, um die Krise wirksam bekämpfen und die Wirtschaft sinnvoll stabilisieren zu können. Umso mehr wird dies für das Jahr 2022 gelten. Es ist durchaus möglich, dass die Wirtschaftsleistung weiterhin deutlich unter dem Vorkrisentrend ist und der Erholungsprozess recht zäh verläuft. In einer solchen, von der eigentlichen Krise zeitlich deutlich entfernten, Lage nochmals eine Notsituation zu bemühen, würde letztlich die Frage nach der Definition einer Notsituation mit sich bringen und je nach Beantwortung zunehmend diskretionäre Elemente in die Finanzpolitik im Zusammenspiel mit Verteilungskonflikten zwischen der aktuellen und späteren Finanzpolitiken zurückbringen.

Letztlich besteht die Gefahr, dass durch wiederholtes Feststellen einer Notsituation eine Ausgabenbegrenzung und damit ein Wettstreit um den effizientesten Mitteleinsatz weitgehend entfallen könnten. Der Aufbau einer Tilgungsverpflichtung wirkt dem zwar entgegen, da eine Abwägung mit den Belangen zukünftiger Haushaltspolitik getroffen werden muss, doch ist die Tilgungsperiode im Zweifel zeitlich noch weit entfernt.

Kasten:**Zu den jüngst in der Finanzpolitik des Bundes vorgenommen Bindung zukünftiger Haushalte**

Laut den Schätzungen der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose wird ein spürbarer Teil des Konjunkturprogramms erst in den kommenden Jahren die öffentlichen Haushalte belasten (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2020). Was letztlich bedeutet, dass aktuelle finanzpolitische Entscheidungen die kommenden Haushaltsjahre und damit die kommende Finanzpolitik binden sollen. Bereits die mit der höheren Nettokreditaufnahme einhergehenden Tilgungsverpflichtungen haben bindende Wirkung, da die Spielräume der kommenden Finanzpolitik eingeschränkt werden. Zudem werden zukünftige Haushalte mit dem zweiten Nachtragshaushalt an heute beschlossene zukünftige Ausgaben gebunden, was typischerweise über das Instrument der Verpflichtungsermächtigung erfolgen kann. Diese sind zwar nicht im Haushalt des Jahres 2020 eingestellt, sichern aber Ausgaben in den Folgejahren zu. Im Zuge des 2. Nachtragshaushalt wurden diese Verpflichtungen um über 30 Mrd. Euro erhöht, von denen im Jahr 2021 nahezu 12 Mrd. Euro bindend werden sollen.

Ein weiteres Instrument, die künftigen Haushalte zu binden, besteht in der Aufstockung der Sondervermögen. So werden der Energie- und Klimafonds und der Fonds für Ganztagschulen für die folgenden Jahre um rund 24 Mrd. Euro aufgestockt. Deren späteren Ausgaben belasten zwar nicht mehr den Bundeshaushalt. Da diese Fonds aber nach Inkrafttreten der Schuldenbremse aufgelegt wurden, müssen deren Finanzierungssalden in der Abrechnung der jährlichen Schuldenbremse berücksichtigt werden. Defizite der Sondervermögen mindern beim Bund – bei vielen Ländern ist dies anders geregelt, dort steigen mit der Aufstockung von Sondervermögen die späteren Tilgungsverpflichtungen – somit die zulässige Nettokreditaufnahme. Nach der deutlichen Aufstockung ist bei den Fonds in den kommenden Jahren mit deutlich negativen Finanzierungssalden zu rechnen. Durch Sondervermögen und Verpflichtungsermächtigungen werden also Ausgaben in den Folgejahren schon heute festgelegt und die Handlungsmöglichkeiten der dann agierenden Haushaltsplaner eingeschränkt.

c. Festlegen eines Abbaupfads wie im Jahr 2009

Im Jahr 2010 startete die Schuldenbremse für den Bund. Jedoch wurde nicht sofort die Marke von 0,35% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt für die strukturelle Nettokreditaufnahme bindend, sondern es galten zunächst höhere Werte. Im Nachgang der Finanzkrise 2008/2009 wurde ein Abbaupfad für das strukturelle Defizit des Bundes vereinbart.

Diese Festlegung hatte zum einen den Vorteil, dass die Finanzplanung nicht abrupt den Haushalt konsolidieren musste, sondern diesen Prozess verstetigen konnte. In der damaligen Situation zeigte sich schließlich sogar, dass auf ausgeprägte Konsolidierungsmaßnahmen, wie sie mit dem damaligen „Zukunftspaket“ angelegt waren, weitgehend verzichtet werden konnte, da es zu Revisionen in den Planzahlen kam, die auf niedriger als erwartete Zinsausgaben und höher als erwartete Steuereinnahmen zurückgingen.

Nach Finanzkrisen erfolgt die wirtschaftliche Erholung nach Rezessionen häufig schwächer, was den damaligen Abbaupfad zusätzlich rechtfertigt. Für die aktuelle Krise lässt sich dieses Muster nicht anwenden. Doch ist weiterhin unklar, mit welcher Geschwindigkeit die Erholung erfolgen wird. Einen Abbaupfad festzulegen hätte somit den Vorteil, wie auch in den Jahren nach 2008/2009, eine möglicherweise notwendige Konsolidierung zeitlich zu strecken bzw. an die dann geltenden Gegebenheiten anzupassen. Doch geht mit der Unsicherheit über die Erholung einher, dass es eine ebensolche Unsicherheit darüber gibt, wie der Abbaupfad festzulegen ist. Während das Ziel, das Wiederinkrafttreten der regulären Schuldenbremse, leicht zu definieren ist, sind der Ansatzpunkt und die Dauer der Anpassung offen. Ob eine direkte Anlehnung am historischen Vorbild adäquat ist, müsste zunächst analysiert werden (2,21% als Startwert mit Abbauschritten von 0,31%). Angesichts der derzeit hohen Rücklagen wäre z.B. ein geringerer Startwert denkbar.

Als Nachteil des Abbaupfads kann gesehen werden, dass er eine dauerhaft höhere Verschuldung impliziert. Die zeitweise höheren Defizite müssen nicht über eine Tilgungsverpflichtung ausgeglichen werden. Sollten die Schritte analog dem historischen Vorbild gesetzt werden, würde die zusätzliche Verschuldung gut 6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ausmachen. Würden allerdings die derzeitigen Rücklagen im Gegenzug zur Installation des Abbaupfads entfallen, wäre die Belastung geringer als 5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Allerdings ist der Bruttoschuldenstand Deutschlands weiterhin beherrschbar und das aktuelle Zinsniveau gibt zusätzlich Zeit, da ein Anstieg der Verschuldung die laufenden Haushalte durch steigende Zinsausgaben kaum zusätzlich belastet.

Der Abbaupfad nach der Finanzkrise wurde vom Bund in den Jahren nach der Finanzkrise immer wieder unterschritten, so dass das Ziel, das strukturelle Defizit unter 0,35 % zu bringen, schneller als geplant erreicht wurde und der Aufbau der Verschuldung merklich geringer erfolgte als geplant. Dies geschah jedoch in einem Umfeld ständig sinkender Zinsen und positiver Überraschungen am Arbeitsmarkt. Es bleibt festzuhalten, dass es sehr unwahrscheinlich sein dürfte, dass sich die damals unerwartet günstigen Konstellationen wiederholen – die Zinsen können nicht ein zweites Mal gegen null sinken. Dies spricht allerdings auch dafür, dass der Konsolidierungsprozess nach der aktuellen Krise ernsthafte finanzpolitische Anstrengungen erfordern könnte, als es nach 2009 der Fall war. Durch die Lösung mit einem Abbaupfad würde genügend Zeit sein, durch eine Dämpfung des Anstiegs der Ausgaben und einer allmählichen Reduktion von Subventionen („Rasenmähermethode“) die Konsolidierung ohne große politische Konflikte zu stemmen.

6 Fazit

Die aktuelle Situation ist weiterhin mit großer Unsicherheit verbunden und die Krise dauert noch an. Frühzeitig die öffentlichen Haushalte an den Vorgaben der Schuldenbremse zu orientieren, könnte den Aufschwung schwächen. Zugleich allerdings wird absehbar, dass angesichts dauerhafter wirtschaftlicher Schäden durch die Krise, der Tilgungsverpflichtungen und des demografischen Wandels die Finanzpolitik vor einem Schwenk hin zur Konsolidierung steht. In dieses Spannungsverhältnis zwischen der finanzpolitischen Unterstützung eines ungewissen Aufschwungs und den bevorstehenden Konsolidierungsanforderungen in den kommenden Jahren hat sich der Bund für das kommende Jahr durch das erneute Feststellen einer Notsituation bereits für eine Seite entschieden. Weil eventuelle mittel- bis langfristige Konsolidierungsanforderungen noch nicht überblickt werden können und die Verschuldung des Bundes weithin als tragfähig gelten kann, ist es zu empfehlen, für das Jahr 2021 noch nicht zum regulären Regime der Schuldenbremse zurückzukehren. Doch besteht die Gefahr, dass mit dem wiederholten Aussetzen eine ineffiziente Mittelverwendung gefördert wird. Dies gilt ebenso für die Länder, die im Krisenjahr zum Teil erhebliche Sondervermögen gebildet oder ausgeweitet haben (SVR 2020).

Durch eine zeitweise Anhebung des strukturellen Defizits und der Festlegung eines Abbaupfads würde zum einen Zeit gegeben, eine stetige Konsolidierung zu verwirklichen, und zum anderen würde Ausgabenwünschen eine effektive Begrenzung mit auf den Weg gegeben. Durch den stetigen Übergang könnte es zudem politisch leichter fallen, schließlich langfristig die Schuldenbremse einzuhalten.

In welchem Ausmaß dazu Konsolidierungsmaßnahmen notwendig sein werden, lässt sich noch nicht abschätzen. Der starke Anstieg der Primärausgaben in den vergangenen Jahren, zu dem immer neue Ausgabenprojekte vor dem Hintergrund der damals guten Kassenlage beigetragen haben, weist aber darauf hin, dass bei einem Ausgleich des Budgets an dieser Seite angesetzt werden sollte. So gab es in den vergangenen Jahren reichlich rentenpolitische Maßnahmen, die Beitrags- und Steuerzahler belastet

haben. Ein erster Schritt wäre es daher, den Nachholfaktor in der Rentenversicherung wieder einzusetzen (Kochskämper 2020). Dieser wäre auch dann sinnvoll, wenn sich die Erholung als deutlich stärker erweist als derzeit angenommen, da schon durch den demografischen Wandel die Rentenversicherung schweren Zeiten entgegengeht.

Literatur

- Bofinger, Peter, Lars P. Feld, Marcel Fratzscher, Clemens Fuest, Klaus Gründler, Michael Hüther, Alexander Kriwoluzky, Claus Michelsen, Niklas Potrafke, Wolf Heinrich Reuter (2019). *Schuldenbremse – Investitionshemmnis oder Vorbild für Europa?* *Wirtschaftsdienst* 99(5), 307–329.
- Boysen-Hogrefe, Jens (2012). *Das demographische Zwischenhoch*. IfW-Box 2012.7. IfW Kiel.
- Boysen-Hogrefe, Jens (2013). *Wie der Staat 2010 bis 2012 konsolidiert hat*. Kiel Policy Brief Nr. 62. IfW Kiel.
- Boysen-Hogrefe, Jens, Gabriel Felbermayr, Stefan Kooths, Claus-Friedrich Laaser, Astrid Rosenschon und Ulrich Stolzenburg (2020). *Finanzpolitik mit Weitblick ausrichten*. Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik Nr. 30. IfW Kiel.
- Gebhardt, Heinz und Lars Siemers (2020). *Staatsfinanzen in der Corona-Krise: Günstige Bedingungen sichern Handlungsfähigkeit*. *Wirtschaftsdienst* 100(7), 50–506.
- Hermes, Georg, Vorwerk, Lukas und Thorsten Beckers (2020). *Die Schuldenbremse des Bundes und die Möglichkeit der Kreditfinanzierung von Investitionen – Rechtslage, ökonomische Beurteilung und Handlungsempfehlungen*. IMK Studies, Düsseldorf.
- Kochskämper, Susanna (2020). *Auswirkungen des Rentenpaktes in der Wirtschaftskrise*. IW-Gutachten im Auftrag der INSM. Berlin.
- Magin, Christian (2010). *Die Wirkungslosigkeit der neuen Schuldenbremse*. *Wirtschaftsdienst* 90(4), 262–268.
- Mühlenkamp, Holger (2014). *Public Private Partnerships and Government Debt*. CESifo Dice Report. *Journal for Institutional Comparisons* 12(3), 24–30.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2020). *Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie*. Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020. Kiel.
- Reuter, Wolf Heinrich (2015). *National numerical fiscal rules: not complied with, but still effective?* *European Journal of Political Economy* 39, 67–81.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) (2019). *Den Strukturwandel meistern*. Jahresgutachten 2019/2020. Wiesbaden.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) (2020). *Corona-Krise gemeinsam bewältigen, Resilienz und Wachstum stärken*. Jahresgutachten 2020/2021. Wiesbaden.