

# Explizite und implizite Staatsverschuldung in Europa: eine Tragfähigkeitsanalyse

von Stefan Moog und Bernd Raffelhüschien

*Die europäische Staatsschuldenkrise hat bestätigt, dass der Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht ausreicht, um in allen Mitgliedstaaten dauerhaft solide Staatshaushalte zu garantieren. Dies gilt umso mehr, als das eigentliche Schuldenproblem angesichts der unaufhaltsam fortschreitenden demografischen Entwicklung erst noch bevorsteht. Auf der Grundlage öffentlich verfügbarer Daten bezieht der vorliegende Beitrag das tatsächliche Ausmaß der Staatsverschuldung in Europa. Neben der fiskalischen Ausgangslage werden auch die aus der demografischen Entwicklung resultierenden Belastungen der öffentlichen Haushalte berücksichtigt. Die Ergebnisse offenbaren nicht nur deutliche Unterschiede, sondern zeigen auch, dass die gegenwärtige Schuldenquote allein kein Garant für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen ist. So findet sich Luxemburg mit einer Schuldenquote von nur 19 Prozent des BIP am Ende des Tragfähigkeitsrankings wieder.*

*The ongoing European Debt Crisis confirmed that the Stability and Growth Pact has failed to ensure sustainable public finances in all EMU Member States. However, even strict adherence to the Pact would not have solved all sovereign debt problems, given that sizeable future obligations are set to arise out of the current demographic trend. Based on publicly available data, this contribution assesses the true extent of government obligations in the EU15 by taking into account the long-rung fiscal burdens of demographic ageing. The results highlight considerable differences across Member States while confirming that current debt levels are an insufficient indicator of long-run sustainability. Luxembourg, for example, maintains a current debt/GDP ratio of 19 per cent while trailing far behind in overall sustainability.*

## I. Einleitung

Mit dem Beschluss zur Einführung einer europäischen Gemeinschaftswährung im Februar 1992 formulierte der Europäische Rat anhand der sogenannten Konvergenzkriterien, im allgemeinen Sprachgebrauch meist als Maastricht-Kriterien bezeichnet, die ökonomische Voraussetzungen, die ein Mitgliedstaat vor Einführung des Euro erfüllen sollte. Entsprechend dieser Kriterien sollte vor dem Beitritt zur dritten Stufe der Europäischen Währungsunion neben den geldpolitischen Zielen der Preis-, Wechselkurs- und Zinsstabilität auch die in Art. 140

Der Beitrag summiert Untersuchungen im Rahmen des *Forschungszentrums Generationenverträge* (in Zusammenarbeit mit der *Stiftung Marktwirtschaft*). Unser Dank gilt *Susanna Hübner, Tobias Münzer und Guido Raddatz*.

Abs. 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der europäischen Union (AEUV) formulierte Forderung nach „eine[r] auf Dauer tragbare[n] Finanzlage der öffentlichen Hand“ erfüllt sein. Gemäß dem Protokoll zum Verfahren im Falle eines übermäßigen Defizits verstößt ein Staat insbesondere dann gegen die Forderung der Haushaltsdisziplin, wenn das geplante oder tatsächliche Defizit einen Referenzwert von drei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) bzw. die Staatsverschuldung einen Wert von 60 Prozent des BIP übersteigt.

Knapp zehn Jahre später, am 1. Januar 2002, erfolgte dann die Einführung des Euro als offizielles Zahlungsmittel. Folglich jährte sich die Einführung des Euro nun zum zehnten Mal, während der Vertrag von Maastricht sogar seinen bereits zwanzigsten Jahrestag feiern konnte. Angesichts der europäischen Schuldenkrise verstrich dieses doppelte Jubiläum jedoch von der Öffentlichkeit weitgehend unbeachtet. Dabei haben die jüngsten Erfahrungen letztlich nur offen gelegt, dass die haushaltspolitischen Regeln des Vertrags von Maastricht und des Stabilitäts- und Wachstumspakts nie ausreichend waren, um dauerhaft solide Staatshaushalte der Mitgliedstaaten zu garantieren. So handelt es sich bei diesen Kriterien eher um notwendige Bedingungen für eine Währungsunion; selbst diese wurden im Laufe des vergangenen Jahrzehnts durchgängig nur von Luxemburg und Finnland erfüllt. Bei diesem quasi gemeinschaftlichen fiskalischen Sündenfall entpuppten sich die Sanktionsmechanismen im Nichterfüllungsfall dann auch als reine Makulatur und der erhoffte Disziplinierungseffekt dieses ersten europäischen Fiskalpakts blieb schlichtweg aus. Ob und inwiefern sich die Hoffnungen des nunmehr angestrebten zweiten Fiskalpakts erfüllen, bleibt abzuwarten – allerdings fokussiert auch er auf notwendige und eben nicht hinreichende Bedingungen für eine tragfähige Fiskalpolitik der europäischen Staaten.

Die notwendigen und damit unverzichtbaren Maastricht-Kriterien können insofern nur als Vorbedingung gelten, weil sowohl das jährliche Defizit als auch der Schuldenstand lediglich eine Momentaufnahme der aktuellen Haushaltslage darstellen. Gerade angesichts der demografischen Veränderungen, denen die europäischen Nationalstaaten in den kommenden Jahrzehnten gegenüberstehen, erfordert die Beurteilung der dauerhaften Tragfähigkeit vielmehr einen auf die langfristigen Auswirkungen der Fiskalpolitik ausgerichteten Bewertungsmaßstab, der neben dem Schuldenstand – als Ausdruck der Budgetdefizite der Vergangenheit – und dem gegenwärtigen Haushaltsdefizit auch die bei Fortschreibung der heute praktizierten Fiskalpolitik zu erwartende zukünftige Einnahmen- und Ausgabenentwicklung berücksichtigt. Nur so ist es möglich, die Gesamtheit aller Ansprüche an zukünftige Staatsbudgets – und nichts anderes sind Staats-

schulden – umfassend einzubeziehen. Dabei müssen auch die impliziten Schuldverpflichtungen einbezogen werden, denn beispielsweise Alimentierungsansprüche eines überalterten Beamtenapparates stellen genauso Schulden dar wie die „*nicely printed bonds*“ der verbrieften Staatsschuld. Unverbriefte Forderungen an zukünftige Haushalte sind aber auch in den umlagefinanzierten Alterssicherungssystemen, den Gesundheitssystemen und der Pflegeversorgung zu finden. Nur durch den umfassenden Einbezug aller expliziten und impliziten Staatsschulden können hinreichende Kriterien für die fiskalische Tragfähigkeit formuliert werden. Gerade im internationalen Vergleich mit qualitativ wie auch quantitativ extrem divergierenden sozialen Sicherungssystemen und nicht zuletzt aufgrund des fortschreitenden europäischen Integrations- und der Globalisierung des Wirtschaftsprozesses stellt sich allerdings die Frage, wie das richtige Maß ermittelt werden soll. Insofern muss sich die Politik unabhängig vom Fortgang der europäischen Staatsschuldenkrise mit der Frage auseinandersetzen, ob und wie der Stabilitäts- und Wachstumspakt zu reformieren ist, damit die Eurostaaten die Kriterien einer langfristigen Nachhaltigkeit erfüllen und Schuldenkrisen zukünftig vermieden werden können.

Vor diesem Hintergrund untersucht der vorliegende Beitrag die langfristige Tragfähigkeit der Fiskal- und Sozialpolitik in den zwölf Gründungsstaaten der Eurozone sowie Dänemark, Schweden und dem Vereinigten Königreich (im Folgenden: EU15). Aus Gründen der Vergleichbarkeit liegen den nachfolgenden Berechnungen ausschließlich öffentlich verfügbare Daten und Projektionen der Europäischen Kommission und des Statistischen Amtes der Europäischen Union (Eurostat) zugrunde. Zunächst werden die Methodik und die Datenbasis beschrieben (II.). Die Ergebnisse zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in der EU15 werden unter III. dargestellt. Eine Diskussion der Ergebnisse findet sich unter IV.; ein knappes Fazit beschließt die Ausführungen (V.).

## II. Methodik und Datengrundlage

### 1. Methodik

Den nachfolgenden Ergebnissen zur Tragfähigkeit oder Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen in der EU15 liegt eine langfristige Projektion der Staatseinnahmen und –ausgaben zugrunde. Die heutige Fiskalpolitik kann als tragfähig oder nachhaltig bezeichnet werden, wenn sie „bis in alle Ewigkeit“ fortgeführt werden kann, ohne die sogenannte intertemporale Budgetbeschränkung des Staates zu verletzen. Vereinfacht ausgedrückt beschreibt dies eine Situation, in der die zukünftigen Einnahmen des Staates unter der aktuellen Gesetzgebung gerade

ausreichend sind, um alle zukünftigen Ausgaben des Staates einschließlich der Zins- und Tilgungslasten für die bestehende Staatsschuld auf Dauer zu finanzieren.

Ist diese Bedingung hingegen nicht erfüllt, so liegt eine sogenannte Nachhaltigkeitslücke vor. Die heutige Fiskalpolitik kann dann nicht als nachhaltig bezeichnet werden, so dass zukünftig Abgabenerhöhungen oder Einsparungen unumgänglich sind. Formal ist die Nachhaltigkeitslücke im Jahr  $t$  gegeben durch

$$NHL_t = b_t + \sum_{s=t+1}^{\infty} \left( \frac{1 + g_{t,s}}{1 + r} \right)^{s-t} pd_s,$$

wobei  $b_t$  die Staatsschuld als Anteil des BIP im Jahr  $t$ ,  $pd_s$  das Primärdefizit als Anteil des BIP im Jahr  $s$ ,<sup>1</sup>  $g_{t,s}$  die durchschnittliche Wachstumsrate des realen BIP im Zeitraum zwischen den Jahren  $t$  und  $s$  sowie  $r$  den realen Zinssatz bezeichnen. Gemäß dieser Gleichung setzt sich die Nachhaltigkeitslücke aus der bereits heute sichtbaren oder expliziten Staatsschuld  $b_t$  und der heute noch unsichtbaren oder impliziten Staatsschuld zusammen. Im Unterschied zur expliziten Staatsschuld, welche das Ausmaß vergangener Haushaltsdefizite widerspiegelt, ist die implizite Staatsschuld gemäß der Gleichung im Wesentlichen durch die Summe aller zukünftigen (Primär-)Defizite bestimmt.

Mit ihrer Fokussierung auf das Finanzierungsdefizit und den Schuldenstand erlauben die Maastricht-Kriterien lediglich eine vergangenheitsorientierte Beurteilung des Zustands der öffentlichen Finanzen auf Basis einer Momentaufnahme. Hingegen liefert die Nachhaltigkeitslücke durch die Berücksichtigung der impliziten Schuld, welche neben der fiskalischen Ausgangslage des Basisjahres insbesondere die Auswirkungen der demografischen Entwicklung für die öffentlichen Finanzen berücksichtigt, ein umfassenderes und zukunftsorientierteres Abbild des Zustands der öffentlichen Finanzen.

## 2. Datengrundlage

Als Basisjahr liegt dem vorliegenden Beitrag das Jahr 2010 zugrunde. Die Angaben zur Höhe der expliziten Schuldenquoten in 2010 stammen von Eurostat. Zur Ermittlung der impliziten Schulden wurde aus Gründen der Vergleichbarkeit für alle Staaten ein einheitlicher und im Zeitablauf konstanter realer Zinssatz  $r$  in Höhe von 3 Prozent unterstellt. Im Hinblick auf die gesamtwirtschaftliche Ent-

1 Das Primärdefizit entspricht dem um die Zinsausgaben bereinigten Defizit.

wicklung wurde für den Zeitraum 2010 bis 2060 die von der Europäischen Kommission für den „Ageing Report 2012“ (im Folgenden: AR2012) erstellte Projektion des realen BIP zugrunde gelegt.<sup>2</sup> Für den Zeitraum nach 2060 wurde eine konstante Wachstumsrate des realen BIP entsprechend dem jeweiligen Wert in 2060 unterstellt. Dem „Sustainability Report 2009“ der Europäischen Kommission folgend, wurde zur Bestimmung der zukünftigen Primärdefizite unterstellt, dass die Staatseinnahmen als Anteil am BIP über den Projektionszeitraum hinweg als konstant betrachtet werden können.<sup>3</sup> Hierbei wurden konjunkturbereinigte Daten zu den Staatseinnahmen des Jahres 2011 gemäß der AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission zugrunde gelegt. Hingegen wurden die Staatsausgaben zunächst in altersabhängige und nicht-altersabhängige Ausgaben unterteilt. Für die nicht-altersabhängigen Staatsausgaben wurde unterstellt, dass diese gemessen als Anteil des BIP über den gesamten Projektionszeitraum hinweg als konstant betrachtet werden können. Wie im Falle der Staatseinnahmen wurden hierbei konjunkturbereinigte Daten zur Höhe der Staatsausgaben aus der AMECO-Datenbank der Europäischen Kommission genutzt. Die Entwicklung der altersabhängigen Ausgaben orientiert sich hingegen im Wesentlichen an den von der *Europäischen Kommission* im Rahmen des „Ageing Report 2009“ (im Folgenden: AR2009) erstellten Projektionen der altersabhängigen Ausgaben im Zeitraum 2007 bis 2060.<sup>4</sup> Neben den Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege berücksichtigt die Europäische Kommission dabei auch die Rückwirkungen der demografischen Entwicklung auf die Ausgaben für Bildung und Arbeitslosigkeit. Da sich die Projektionen der Europäischen Kommission lediglich auf den Zeitraum bis 2060 erstrecken, wurde weiterhin unterstellt, dass die altersabhängigen Ausgaben als Anteil des BIP im Zeitraum nach 2060 dem jeweiligen Wert des Jahres 2060 entsprechen.

Durch die Zugrundelegung der aktuelleren Datenbasis für den AR2012 ergeben sich Rückwirkungen auf die altersabhängigen Ausgaben. Entsprechend wurden die aus dem AR2009 stammenden Projektionen wie folgt angepasst: Gemäß der Praxis der Europäischen Kommission wurde aus den Ausgangsdaten des

2 Vgl. *Europäische Kommission*: The 2012 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies, in: *European Economy*, 4 (2011).

3 Vgl. *Europäische Kommission*: Sustainability Report 2009, in: *European Economy*, 9 (2009).

4 Vgl. *Europäische Kommission*: 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060), in: *European Economy*, 2 (2009); *Europäische Kommission*: 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060) – Statistical Annex, in: *European Economy*, 2 (2009).

AR2009 die BIP-Elastizität der Rentenausgaben ermittelt.<sup>5</sup> Mittels dieser Elastizität wurde die Höhe der Rentenausgaben gemäß dem AR2009 an die gesamtwirtschaftliche Entwicklung gemäß AR2012 angepasst. Bereinigt um die demografische Entwicklung steigen die Gesundheits- und Pflegeausgaben je Einwohner im Basisszenario des AR2009 im Zeitablauf gemäß der Entwicklung der Arbeitsproduktivität an. Entsprechend wurden die Entwicklung der Gesundheits- und Pflegeausgaben an die Entwicklung der Arbeitsproduktivität gemäß AR2012 angepasst. Gleiches gilt für die Ausgaben für Arbeitslosigkeit mit Blick auf die Entwicklung der Erwerbslosenquote gemäß AR 2012.

### **III. Die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in der EU15**

Die Wirtschafts-, Finanz- und Schuldenkrise hat die Staatsverschuldung in der EU15 von 65 Prozent des BIP in 2008 auf 86 Prozent des BIP in 2011 anwachsen lassen. Allerdings ist es nicht nur das Ausmaß der Staatsverschuldung, das gegenwärtig Anlass zur Sorge gibt. Das Misstrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in Europa resultiert insbesondere daraus, dass eine Besserung angesichts der aktuellen Schieflage der öffentlichen Haushalte und der anhaltenden Stagnation der wirtschaftlichen Entwicklung in den kommenden Jahren nicht in Sicht ist. Allein die Bewältigung dieser Lasten wird die Staaten Europas in den kommenden Jahren zu einschneidenden Konsolidierungsmaßnahmen zwingen. Gleichzeitig werden die europäischen Gesellschaften sich jedoch den zusätzlichen Herausforderungen der in den kommenden Jahrzehnten unaufhaltsam fortschreitenden demografischen Entwicklung stellen müssen.

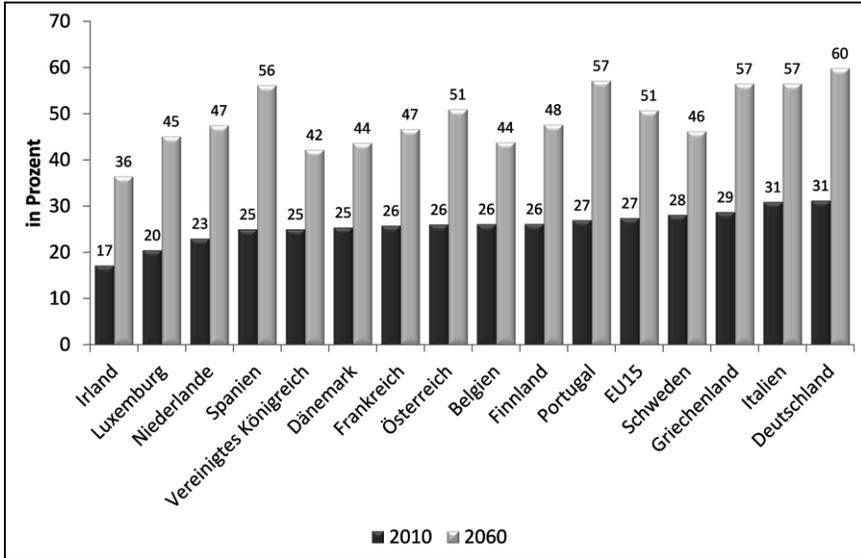
Bereits heute weisen die Bevölkerungen der EU15-Staaten einen hohen Altersdurchschnitt auf. Dieser Alterungsprozess wird in den kommenden Jahrzehnten weiter fortschreiten. Die Ursachen der gesellschaftlichen Alterung – der Rückgang der Geburtenraten und der Anstieg der Lebenserwartung – sind dabei in allen Staaten identisch.<sup>6</sup> Als Folge wird sich der Altenquotient, d.h. die Anzahl der über 65-Jährigen je 100 Personen im Alter zwischen 15 bis 64 Jahren, in der EU15 bis zum Jahr 2060 in etwa verdoppeln (vgl. Abb. 1a).

5 Vgl. *Europäische Kommission*: Sustainability Report 2009, a.a.O., 2009.

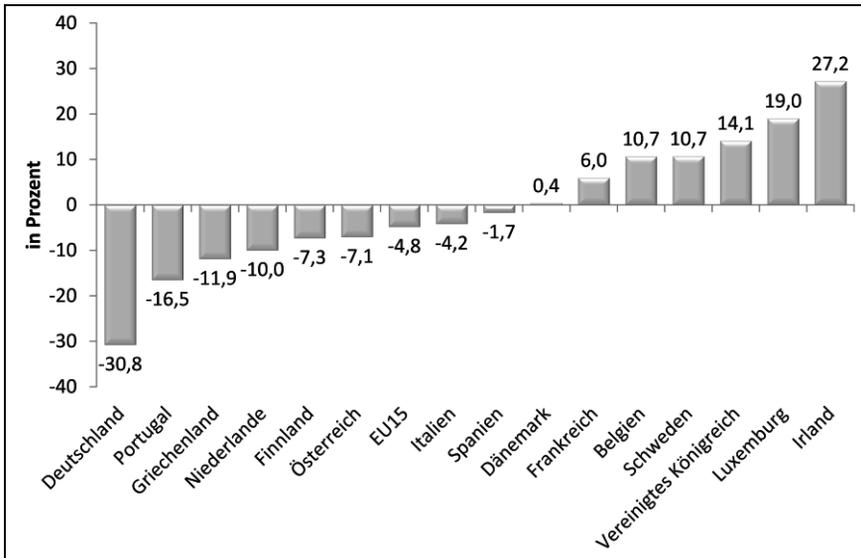
6 Einen demografischen Sonderfall stellt Irland dar, das im Jahr 1950 noch einen der höchsten Altersdurchschnitte der OECD aufwies. Seit den 1950ern hat Irland infolge eines Geburtenbooms in den 1970er Jahren und einer anhaltend hohen Fertilität jedoch einen im OECD-Vergleich einmaligen Verjüngungsprozess durchlaufen und weist aktuell einen der niedrigsten Altersdurchschnitte aus.

Abbildung 1: Die demografische Herausforderung

a) Altenquotient in den Jahren 2010 und 2060 (Ü-64 / 15-64-Jährige)



b) Veränderung des Erwerbspersonenpotentials zwischen 2010 und 2060



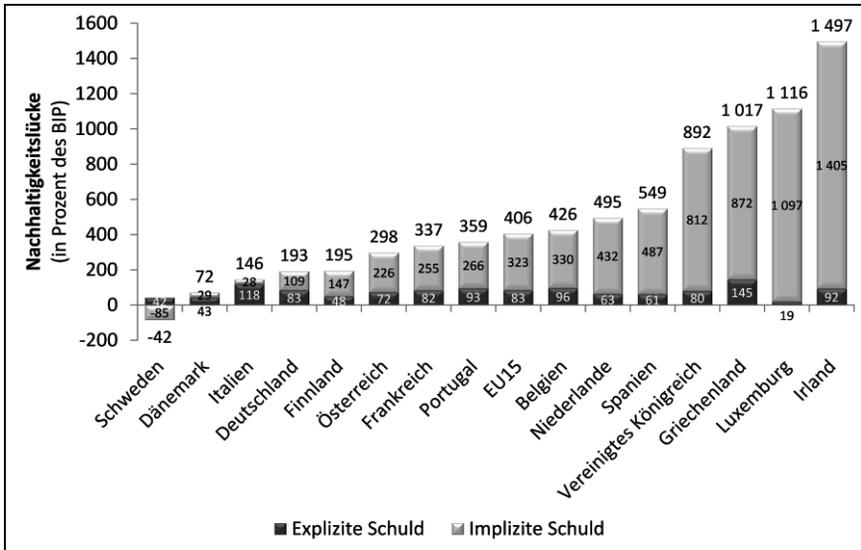
Quelle: Europäische Kommission: The 2012 Ageing Report, a.a.O., 2011; eigene Berechnungen.

Insbesondere in Deutschland sowie in geringerem Umfang in Portugal ist dabei auch mit einem Rückgang der Gesamtbevölkerung zu rechnen. Als ökonomisch bedrohlicher erweist sich hingegen die Tatsache, dass die demografische Alterung in mehr als der Hälfte der EU15-Staaten zu einem Rückgang des Erwerbspersonenpotentials führen wird. Lediglich in Belgien, Frankreich, Irland und Luxemburg ist infolge einer relativ hohen Fertilität bzw. Nettozuwanderung bis 2060 von einer Zunahme der Erwerbspersonenzahl auszugehen (vgl. Abb. 1b). Allein dieser Rückgang des Erwerbspersonenpotentials stellt eine Wachstumsbremse dar, die nicht ohne Folgen für die öffentlichen Finanzen bleibt. Denn selbst bei Vernachlässigung der fiskalischen Konsequenzen der demografischen Alterung erfordert ein dauerhaft niedrigeres Wirtschaftswachstum auch dauerhaft höhere Haushaltsüberschüsse, um allein die Schuldenquote langfristig auf dem heutigen Niveau zu stabilisieren.<sup>7</sup> Hinzu kommt, dass die Einnahmen eines Staates maßgeblich durch Steuer- und Beitragszahlungen der Erwerbsbevölkerung erbracht werden, während ein bedeutender Anteil der Ausgaben in Form von Renten-, Gesundheits- und Pflegeleistungen auf die ältere Bevölkerung entfällt. Die Zunahme der Altenquotienten führt daher in allen Staaten der EU15 zu einem wachsenden Missverhältnis zwischen der Entwicklung der öffentlichen Einnahmen und Ausgaben. Bei Beibehaltung der gegenwärtigen Politik müssen die resultierenden Defizite somit durch neue Schulden ausgeglichen werden.

In der Tragfähigkeitsbilanz der EU15 spiegelt sich dieses Missverhältnis in einer impliziten Staatsschuld von 323 Prozent des Bruttoinlandsprodukts wider (vgl. Abb. 2). Zusammen mit der expliziten Staatsschuld von 83 Prozent des BIP beläuft sich die Nachhaltigkeitslücke der öffentlichen Haushalte der EU15 damit auf 406 Prozent des BIP. Wendet man sich den einzelnen Staaten zu, so tragen neben den skandinavischen (Dänemark, Finnland, Schweden) und den drei großen mitteleuropäischen Staaten (Deutschland, Frankreich, Österreich) mit Italien und Portugal auch zwei südeuropäische Vertreter nur unterdurchschnittlich zur Nachhaltigkeitslücke der EU15 bei. Unter diesen Staaten stellt Italien die wohl größte Überraschung dar. Denn trotz der zweithöchsten Schuldenquote im EU15-Vergleich belegt Italien mit einer Nachhaltigkeitslücke von lediglich 146 Prozent des BIP noch vor Deutschland (193 Prozent des BIP) und Finnland (195 Prozent des BIP) den dritten Platz im europäischen Tragfähigkeitsranking. Lediglich die

7 Näherungsweise entspricht der zur Stabilisierung der Schuldenquote notwendige Haushaltsüberschuss dem Produkt aus der Wachstumsrate des BIP und der Schuldenquote. Siehe hierzu u.a. *Stiftung Marktwirtschaft: Ehrbare Staaten? Tatsächliche Staatsverschuldung in Europa im Vergleich*, in: *Argumente zu Marktwirtschaft und Politik*, 115 (2011).

Abbildung 2: Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen (EU15, Basisjahr 2010)



Quellen: Europäische Kommission: 2009 Ageing Report, a.a.O., 2009; Europäische Kommission: 2009 Ageing Report – Statistical Annex, a.a.O., 2009; Europäische Kommission: The 2012 Ageing Report, a.a.O., 2011; AMECO; Eurostat; eigene Berechnungen. Abweichungen zwischen der ausgewiesenen Nachhaltigkeitslücke und der Summe aus expliziten und impliziten Schulden sind auf Rundungsfehler zurückzuführen.

beiden Nicht-Eurostaaten Dänemark (72 Prozent des BIP) und Schweden (minus 42 Prozent des BIP) schneiden noch besser ab, wobei allein die öffentlichen Finanzen Schwedens als tragfähig zu bezeichnen sind.

Neben dem positiven Abschneiden Italiens überrascht auch das schlechte Abschneiden Luxemburgs, welches sich trotz einer mehr als soliden Haushaltslage mit einer Nachhaltigkeitslücke von 1.116 Prozent des BIP zusammen mit Griechenland (1.017 Prozent des BIP), Irland (1.497 Prozent des BIP) und dem Vereinigten Königreich (892 Prozent des BIP) abgeschlagen am Ende des Tragfähigkeitsvergleichs wiederfindet. Bereits mit einem deutlichen Abstand zur Spitze und einer lediglich unterdurchschnittlichen Performance belegt Portugal (359 Prozent des BIP) zusammen mit Frankreich und Österreich einen Platz im oberen Mittelfeld des Tragfähigkeitsvergleichs. Hingegen finden sich Belgien, die Niederlande und Spanien mit Nachhaltigkeitslücken zwischen 426 und 549 Prozent des BIP – mit deutlichem Abstand zu den untersten Rängen, aber auch ohne Anschluss an die Spitzenplätze – im Niemandsland des Tragfähigkeitsranking wieder.

## IV. Diskussion

Insgesamt offenbart der Vergleich, dass allein die aktuelle Schuldenquote keinen hinreichenden Gradmesser für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen darstellt. Als Extrembeispiele finden sich etwa Italien mit einer Schuldenquote von 118 Prozent des BIP an der Spitze und Luxemburg mit einer Schuldenquote von lediglich 19 Prozent des BIP am Ende des Tragfähigkeitsranking wieder. Dies wirft die Frage nach den treibenden Faktoren hinter den Ergebnissen des europäischen Tragfähigkeitsvergleichs auf. Da ein hoher Altenquotient in der Zukunft unter ansonsten identischen Bedingungen gleichbedeutend ist mit hohen Renten-, Gesundheits- und Pflegeausgaben, liegt die Vermutung nahe, dass die implizite Verschuldung umso höher ausfällt je höher der zukünftige Altenquotient ist. Überraschenderweise wird diese Hypothese nicht bestätigt. So ergibt ein Vergleich der Rangfolgen der EU15-Staaten gemäß der Höhe der impliziten Schulden und gemäß dem Altenquotienten in 2060 einen Rangkorrelationskoeffizienten von  $-0,3$ . Vielmehr scheint das Gegenteil der Fall zu sein, nämlich dass Staaten mit einem hohen Altenquotienten eine geringere implizite Schuldenlast zu tragen haben. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die demografische Herausforderung für die öffentlichen Finanzen nicht existiert. So besteht gegenwärtig etwa ein eindeutig positiver Zusammenhang zwischen der Höhe der altersabhängigen Ausgaben und der Höhe des Altenquotienten.

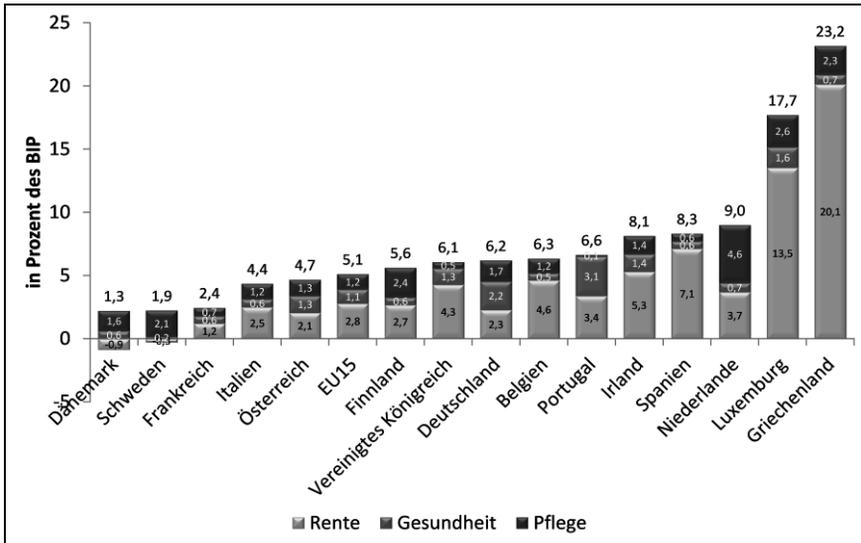
Die Ergebnisse der *Stiftung Marktwirtschaft* und von *Moog/Müller* legen allerdings nahe, dass Staaten, die sich infolge eines hohen Altenquotienten und hoher Rentenausgaben einem hohen Reformdruck gegenübersehen, als Reaktion auf die Konsequenzen der demografischen Alterung bereits in der Vergangenheit umfangreiche Reformen ihrer Rentensysteme beschlossen haben.<sup>8</sup> Diese Reformen bremsen zukünftig das Wachstum der altersabhängigen Ausgaben und entschärfen damit die fiskalischen Folgen des demografischen Alterungsprozesses.<sup>9</sup> Mit anderen Worten spiegelt der negative Zusammenhang zwischen impliziter Staatsschuld und Altenquotient die bereits in der Vergangenheit erfolgte politi-

8 Vgl. *Stiftung Marktwirtschaft*: Ehrbare Staaten? Die deutsche Generationenbilanz im internationalen Vergleich: Wie gut ist Deutschland auf die demografische Herausforderung vorbereitet?, in: *Argumente zu Marktwirtschaft und Politik*, 110 (2010); *Moog, S./Müller, C.*: Zur Erhöhung der Regelaltersgrenze in Deutschland – eine international Perspektive, in: *Vierteljahreshefte für Wirtschaftsforschung*, 80 (2011), 33-51.

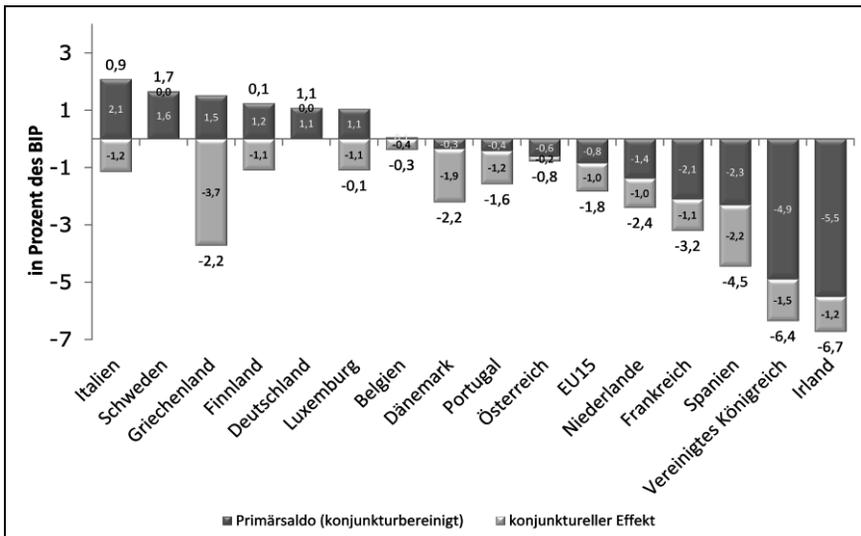
9 Für einen Überblick über die Rentenreformen in den Mitgliedsstaaten der OECD s. *Whitehouse, E./D'Addio, A./Chomik, R./Reilly, A.*: Two Decades of Pension Reform: What has been Achieved and What Remains to be Done, in: *The Geneva Papers*, 34 (2009), 515-535.

Abbildung 3: Die beiden treibenden Faktoren der impliziten Staatsverschuldung

a) Zunahme der altersabhängigen Ausgaben zwischen 2010 und 2060



b) (Konjunkturbereinigter) Primärsaldo in 2011



Quellen: Europäische Kommission: 2009 Ageing Report, a.a.O., 2009; Europäische Kommission: 2009 Ageing Report – Statistical Annex, a.a.O., 2009; Europäische Kommission: The 2012 Ageing Report, a.a.O., 2011; AMECO; eigene Berechnungen.

sche Reaktion auf die demografische Herausforderung wider. Diese Hypothese wird auch dadurch gestützt, dass zwischen den altersabhängigen Ausgaben in 2010 und deren Zunahme bis 2060 in der Tendenz ein negativer Zusammenhang besteht.<sup>10</sup> Entsprechend zeigt die Analyse der Einflussfaktoren, dass die Höhe der impliziten Staatsschuld weniger vom gegenwärtigen oder zukünftigen Niveau, als vielmehr von der Zunahme der altersabhängigen Ausgaben bestimmt wird. Ordnet man die Staaten aufsteigend nach der Zunahme der altersabhängigen Ausgaben, so finden sich mit Griechenland und Luxemburg zwei der vier Staaten mit den höchsten Nachhaltigkeitslücken am Ende dieses Ländervergleichs wieder. Hingegen belegen neben Dänemark und Schweden auch Italien als Vertreter der Spitzengruppe des Tragfähigkeitsvergleichs auch gemessen an der Zunahme der altersabhängigen Ausgaben einen der vorderen Plätze (vgl. Abb. 3a und 4). Allein die Unterschiede im Hinblick auf die Zunahme der altersabhängigen Ausgaben können das Abschneiden der einzelnen Staaten im Tragfähigkeitsranking jedoch nur zum Teil erklären. So würde man auf dieser Grundlage beispielsweise Frankreich an der Spitze und Irland auf einem Platz im Mittelfeld erwarten.

Neben der Zunahme der altersabhängigen Ausgaben wird die Höhe der impliziten Verschuldung auch durch die fiskalische Ausgangslage beeinflusst. Neben der Höhe der expliziten Staatsschuld spiegelt sich diese insbesondere im aktuellen Primärsaldo wider. Ordnet man die Staaten entsprechend aufsteigend nach der Höhe ihres Primärsaldos, liefert dies den fehlenden Baustein zur Erklärung der Ergebnisse des Tragfähigkeitsvergleichs (vgl. Abb. 3b und 4).<sup>11</sup> So erklärt sich das gute Abschneiden Italiens neben der geringen Zunahme der altersspezifischen Ausgaben auch dadurch, dass der italienische Staatshaushalt unter Bereinigung um die konjunkturellen Effekte einen Primärüberschuss von aktuell 2,1 Prozent des BIP aufweist.<sup>12</sup> Hingegen ist die implizite Schuldenlast des französischen Staatshaushalts bei einer lediglich geringen Zunahme der altersabhängigen Ausgaben dem aktuellen Primärdefizit im Umfang von 2,1 Prozent des BIP geschuldet. Gleichermaßen sind auch die hohen implizite Schulden des irischen

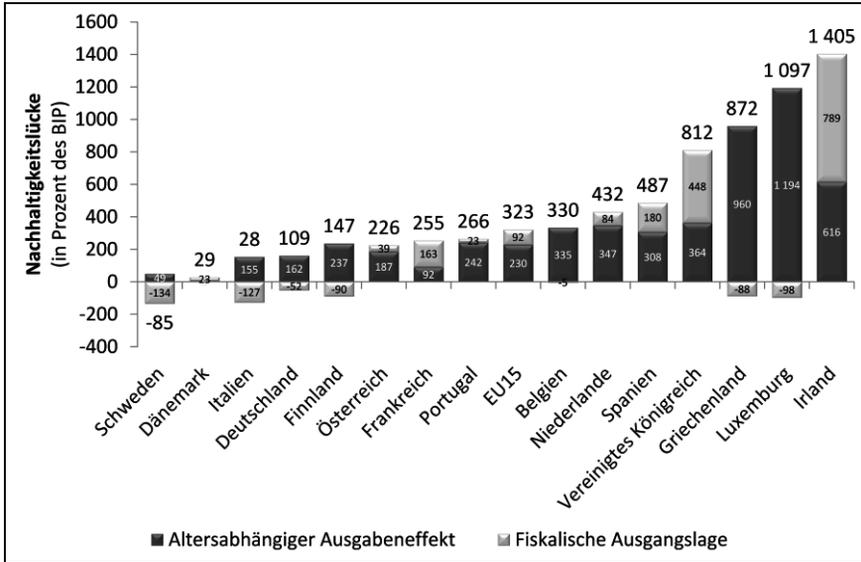
10 Als ein weiteres Indiz für diese These ergibt sich für den Altenquotienten und die altersspezifischen Ausgaben in 2060 kein statistisch signifikanter Zusammenhang.

11 Lässt man die Konsequenzen der demografischen Entwicklung außen vor, so lässt sich die kurz- bis mittelfristige Perspektive der Schuldenarithmetik auch zur Beurteilung der langfristigen Nachhaltigkeit heranziehen.

12 An dieser Einschätzung würde sich qualitativ auch dann nichts ändern, wenn man statt des konjunkturbereinigten den aktuellen Primärsaldo zugrunde legt. Lediglich im Fall Griechenlands würde sich dann eine nochmals deutlich schlechtere Beurteilung ergeben.

und des britischen Staatshaushalts im Wesentlichen der aktuellen fiskalischen Lage zuzuschreiben. Insbesondere im Vergleich zu Griechenland und Luxemburg

Abbildung 4: Die Komponenten der impliziten Staatsschuld – altersabhängige Ausgaben und fiskalische Ausgangslage



Quellen: Europäische Kommission: 2009 Ageing Report, a.a.O., 2009; Europäische Kommission: 2009 Ageing Report – Statistical Annex, a.a.O., 2009; Europäische Kommission: The 2012 Ageing Report, a.a.O., 2011; AMECO; eigene Berechnungen.

burg leiden das Vereinigte Königreich und Irland bei einer lediglich moderaten Zunahme der altersabhängigen Ausgaben unter einem hohen strukturellen Primärdefizit von gegenwärtig 4,9 bzw. 5,5 Prozent des BIP.<sup>13</sup>

## V. Fazit

Für das Ziel einer tragfähigen Ausgestaltung öffentlicher Haushalte sind Kriterien zur Begrenzung der öffentlichen Verschuldung unerlässlich. Nicht erst die

13 Eine einfache statistische Analyse zeigt dabei, dass eine Zunahme der altersabhängigen Ausgaben um einen Prozentpunkt im Durchschnitt eine Zunahme der impliziten Staatsschuld um 58 Prozentpunkte zur Folge hat, während eine Verschlechterung des Primärsaldos um einen Prozentpunkt sogar eine Zunahme um 110 Prozentpunkte zur Folge hat. Dieser Unterschied ist darauf zurückzuführen, dass eine schlechte fiskalische Ausgangslage sofort spürbar ist, während die demografischen Belastungen erst nach und nach zum Vorschein kommen.

jüngsten Erfahrungen haben gezeigt, dass die im Vertrag von Maastricht angelegte Beschränkung auf das jährliche Haushaltsdefizit und die Staatsverschuldung kein Garant dafür sind, dass ein Staat die in Art. 140 Abs. 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der europäischen Union (AEUV) formulierte Forderung nach „eine[r] auf Dauer tragbare[n] Finanzlage der öffentlichen Hand“ erfüllt. Notwendig ist vielmehr eine zukunftsorientierte Beurteilung der Fiskal- und Sozialpolitik, welche neben der fiskalischen Ausgangslage auch die demografisch bedingte Zunahme der altersabhängigen Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege berücksichtigt. Nur auf dieser Basis können aus den heutigen Fakten belastbare Rückschlüsse auf die Entwicklungen von morgen abgeleitet werden.

Zu diesem Zweck wurden im vorliegenden Beitrag die neben den bereits heute sichtbaren expliziten Schulden aus der zukünftigen Einnahmen- und Ausgabenentwicklung resultierenden impliziten Schulden der EU15-Staaten beziffert. Die Ergebnisse zeigen, dass der Mehrzahl der EU15-Staaten trotz der Lasten zur Bewältigung der Wirtschafts-, Finanz und Schuldenkrisen die wahre Herausforderung erst noch bevorsteht. Neben Griechenland spiegelt sich die demografische Alterung insbesondere in Luxemburg und Irland in einer impliziten Schuld wieder, die die gegenwärtigen expliziten Schulden bei Weitem übertrifft. Aber auch in den anderen Staaten besteht zur Entwarnung kein Anlass. Denn obwohl viele Staaten auf die demografische Herausforderung bereits mit Reformen ihrer Alterssicherungssysteme reagiert haben, wurden die Konsequenzen der demografischen Alterung für die Gesundheits- und Pflegepolitik bisher weitestgehend vernachlässigt. Neben der demografischen Herausforderung haben die Ergebnisse des Tragfähigkeitsvergleichs auch deutlich gemacht, dass in einzelnen Staaten zeitnah Lösungen für die aktuelle Schieflage der öffentlichen Finanzen erforderlich sind. Insbesondere in Irland und dem Vereinigten Königreich, aber auch in Frankreich und Spanien ist ein Großteil der impliziten Schuldenlasten auch auf die fiskalische Ausgangslage zurückzuführen.