

Wird die Konjunkturkomponente der Schuldenbremse in ihrer heutigen Ausgestaltung ihrer Aufgabe noch gerecht? Analyse und ein Reformvorschlag.

Florian Schuster, Max Krahe, Philippa Sigl-Glückner

1. Einleitung

Während Banken durch Kreditvergabe Geld schöpfen und so zur Geldmenge beitragen,¹ tut der Staat dies, indem er Anleihen begibt, also Schulden aufnimmt.² Sowohl die Zentralbank und das Finanzministerium als auch Banken schaffen durch ihre Geldschöpfung neue Ansprüche auf in dem betreffenden Währungsraum gehandelte Waren und Dienstleistungen: Die Zentralbank und das Finanzministerium, indem sie die gesetzlichen Zahlungsmittel Geldscheine und Münzen in den Umlauf bringen; Gläubiger einer Geldschuld in dem betreffenden Währungsraum müssen diese annehmen. Banken, indem sie bei der Vergabe von Krediten neues Buchgeld schaffen (also Geld auf dem Konto ihrer Kunden), mit dem gezahlt werden kann.³

Weder für den Staat noch für die Privatwirtschaft als Ganze gibt es dabei eine eindeutig bestimmbare Grenze der Verschuldung, wenn die Verschuldung in eigener Währung stattfindet. Und während für einzelne private Unternehmen unter Umständen optimale Finanzierungsstrukturen berechnet werden können, existieren keine objektiven, ökonomisch allgemeingültigen Maßstäbe für ein optimales staatliches Verschuldungsmaß, zum Beispiel im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt. Der Effekt öffentlicher Defizite auf die Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen ist uneindeutig und hängt von vielerlei Faktoren inklusive Finanzierungskosten, Wirtschaftswachstum, Wirtschaftsstruktur, Nachfrage, den spezifischen geplanten Ausgaben sowie der Geldpolitik ab. Zuletzt sind fiskalpolitische Fragen auch deshalb inhärent politisch, da es stets um die Zuteilung von Ansprüchen geht.

Die staatliche Entscheidung für oder gegen die Ausgabe von Staatsanleihen kann also nicht auf Basis technischer Zielwerte, unabhängig von inhärent strittigen Einschätzungen der wirtschaftlichen Lage und zukünftiger wirtschaftlicher Perspektiven, begründet

¹ Bundesbank, „Die Rolle von Banken, Nichtbanken und Zentralbank im Geldschöpfungsprozess“, in *Monatsbericht April 2017* (Frankfurt am Main: Bundesbank, April 2017), S. 15-36, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/614448/c0acb63e33120467bbb3615c63dc7e1a/mL/2017-04-geldschoepfungsprozess-data.pdf>.

² Europäische Zentralbank (EZB), „Monetary developments in the euro area: March 2021“ (Pressemitteilung, EZB, 29. April 2021), Zugriff am 31. Mai, 2021, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/ecb.md2103~cd66fb2c1c.en.html>.

³ Genau genommen schaffen nur die Zentralbank und das Finanzministerium *rechtliche* Ansprüche auf in einem Währungsraum verfügbare Produkte und Waren, da sie das gesetzliche Zahlungsmittel bereitstellen, das nicht abgelehnt werden darf. In der Praxis ist es jedoch so, dass zumeist mit Bankguthaben gezahlt werden kann. Außerdem können diese Bankguthaben eins zu eins in gesetzliche Zahlungsmittel umgewandelt werden und sind bis zu einer Summe von 100.000 Euro von der Einlagensicherung geschützt.

werden. Wie Stefan Koriath schreibt: „Jede getätigte oder nicht getätigte Neuverschuldung ist eine politische Entscheidung, die begründet und verantwortet werden muss.“⁴

Die Schuldenbremse kann als Versuch gesehen werden, dieser Lage Rechnung zu tragen und einen institutionellen Rahmen zu schaffen, der die Neuverschuldung sowohl begrenzt als auch legitimiert.

Im Folgenden beleuchten wir die Konjunkturkomponente der Schuldenbremse. Diese Konjunkturkomponente erhöht oder verringert die zulässige Neuverschuldung je nach wirtschaftlicher Lage. Die Ausgestaltung der Konjunkturkomponente ist einfachgesetzlich geregelt, während die Schuldenbremse des Bundes an sich im Grundgesetz enthalten ist, in Art. 109 und Art. 115 GG. Wir stellen die Frage, inwieweit die heutige Ausgestaltung der Konjunkturkomponente ihrer Aufgabe, die langfristige Tragfähigkeit der Staatsfinanzen zu sichern und einen demokratisch legitimierten Rahmen für die Begrenzung der Verschuldung zu stellen, noch gerecht wird. Basiert die Konjunkturkomponente auf einer stichhaltigen Begründung wissenschaftlicher Natur, ist sie in einem demokratisch legitimierten Prozess bestimmbar, entspricht sie den ursprünglichen Intentionen des Gesetzgebers oder kann sie durch höherrangiges EU-Recht gerechtfertigt werden?

In unserer Analyse kommen wir zu dem Schluss, dass dies nicht der Fall ist. Die heutige Ausgestaltung der Konjunkturkomponente berücksichtigt nicht, wie gesetzlich vorgegeben, den neuesten Stand der Forschung. Sie ist gesetzlich nicht eindeutig definiert und delegiert die Entscheidung über die zulässige Neuverschuldung effektiv an technokratische Akteure, die für Entscheidungen dieser Tragweite nicht ausreichend legitimiert sind. Ihre gegenwärtige Ausgestaltung entspricht nicht der ursprünglichen Intention des Gesetzgebers. Ebenso wenig war ihre Einführung aufgrund europäischer Fiskalregeln juristisch notwendig. Die Konjunkturkomponente der Schuldenbremse wird ihrer Aufgabe in ihrer heutigen Ausgestaltung also nicht mehr gerecht. Sie kann und sollte weiterentwickelt werden.

Im Anschluss an die Analyse wird daher eine Reform der Konjunkturkomponente vorgeschlagen, die das demokratische Defizit reduziert und dem neuesten Stand der ökonomischen Forschung sowie der ursprünglichen Intention des Gesetzgebers Rechnung trägt. Doch auch wenn dieser Vorschlag eine Verbesserung gegenüber der momentanen Lage darstellt, kann er grundlegendere Probleme der Schuldenbremse bezüglich sachlicher und demokratischer Legitimation nicht vollständig ausräumen. Er sollte daher lediglich als erster Reformschritt zurück zu einem demokratisch legitimierten Finanzrecht verstanden werden.

⁴ Stefan Koriath, „Die Schuldenbremse – reparaturbedürftig?“ (ifo Schnelldienst 4/2021, 74. Jahrgang, ifo Institut für Wirtschaftsforschung, 14. April 2021), S. 21, <https://www.ifo.de/publikationen/2021/zeitschrift-einzelheft/ifo-schnelldienst-042021>.

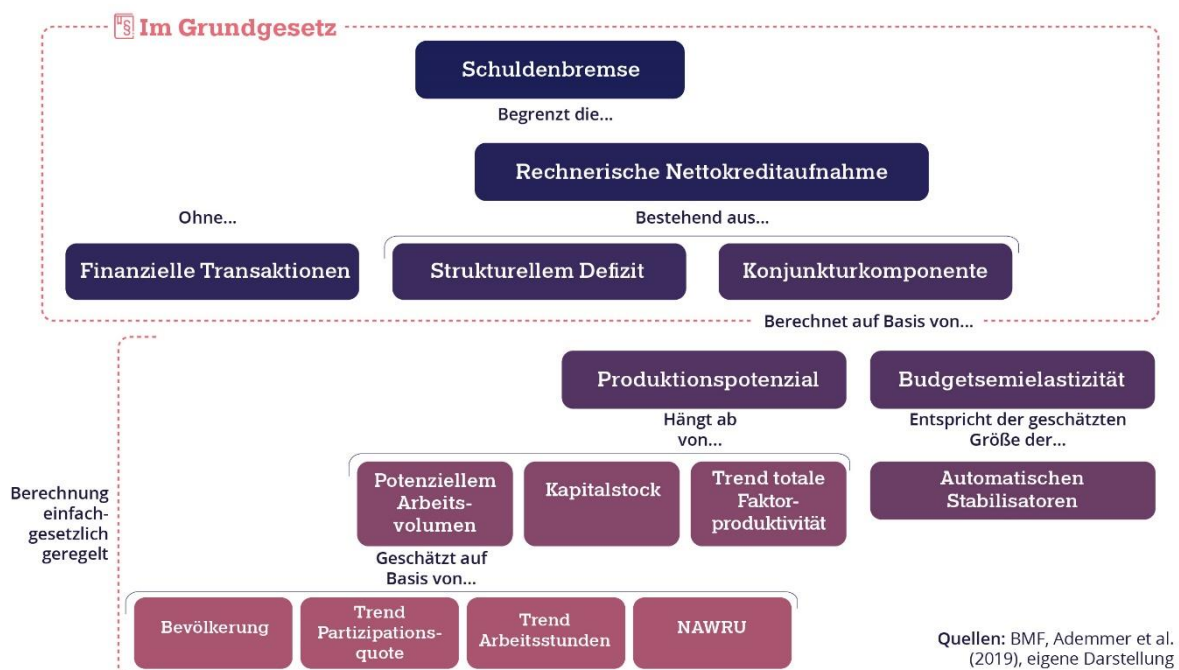
Es folgen eine Beschreibung der gesetzlichen Grundlage der Schuldenbremse und der Konjunkturkomponente, die gesetzliche und mathematische Definition des für sie zentralen Begriffs der ‚Normallage‘, eine Diskussion der Argumente für die gegenwärtige Ausgestaltung der ‚Normallage‘ sowie die Skizze unseres Reformvorschlags.

2. Gesetzlicher Aufbau der Schuldenbremse und Konjunkturkomponente

i. Art. 115 GG

Die in Art. 115 GG verankerte Schuldenbremse limitiert die maximal zulässige jährliche rechnerische Nettokreditaufnahme (NKA), finanzielle Transaktionen ausgenommen. Die Höhe der maximal zulässigen NKA ergibt sich aus der Summe des maximal zulässigen strukturellen Defizits — 0,35% des BIPs — und einer Konjunkturkomponente, die den Verschuldungsspielraum je nach wirtschaftlicher Lage vergrößern, bzw. reduzieren soll (siehe Abbildung 1). Die Definition der Konjunkturkomponente in Art. 115 Abs. 2 Satz 2 GG ist dabei vage gehalten: „Zusätzlich sind bei einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung die Auswirkungen auf den Haushalt im Auf- und Abschwung symmetrisch zu berücksichtigen.“ Der Begriff „Normallage“ wird weder im Rahmen von Art. 115 GG weiter spezifiziert noch existiert eine ökonomische Definition dessen.

Abbildung 1: Die Struktur der Schuldenbremse



Quellen: BMF, Ademmer et al. (2019), eigene Darstellung

ii. Ausführungsgesetz zu Art. 115 GG

§ 5 Abs. 2 und 3 des Ausführungsgesetzes zu Art. 115 GG (Artikel 115-Gesetz) führen aus, wie die Konjunkturkomponente zu bestimmen ist:

„(2) Eine Abweichung der wirtschaftlichen Entwicklung von der konjunkturellen Normallage liegt vor, wenn eine Unter- oder Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten erwartet wird (Produktionslücke). Dies ist der Fall, wenn das auf der Grundlage eines Konjunkturbereinigungsverfahrens zu schätzende Produktionspotenzial vom erwarteten Bruttoinlandsprodukt für das Haushaltsjahr, für das der Haushalt aufgestellt wird, abweicht.

(3) Die Konjunkturkomponente ergibt sich als Produkt aus der Produktionslücke und der Budgetsensitivität, die angibt, wie sich die Einnahmen und Ausgaben des Bundes bei einer Veränderung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität verändern.“

Abs. 2 übersetzt damit den Begriff der „Normallage“ in den ökonomischen Fachterminus „Produktionspotenzial“. Die Produktionslücke entspricht der Differenz zwischen dem geschätzten Produktionspotenzial der Volkswirtschaft und dem erwarteten tatsächlichen BIP. Die Budgetsensitivität (heute Budgetsemielastizität⁵) bestimmt wie stark das Defizit im Verhältnis zur Produktionslücke schwanken soll. Für den Bund liegt sie heute zum Beispiel bei 0,2, das heißt für jeden Euro, den die deutsche Wirtschaft über/unterausgelastet ist, darf der Bund 20 Cent weniger/mehr ausgeben.⁶

Darüber hinaus macht das Ausführungsgesetz keine weiteren Angaben zur Schätzmethode des Produktionspotenzials, sondern nur zum Verfahren, nach dem die Methodik bestimmt werden soll. Laut Abs. 4 sind dafür das Bundesministerium der Finanzen und das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie zuständig. Sie haben den Auftrag „in Übereinstimmung mit dem im Rahmen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts angewandten Konjunkturbereinigungsverfahren“ das Verfahren festzulegen und dem letzten Stand der Wissenschaft entsprechend weiterzuentwickeln (Abs. 4).

iii. Art. 115 Verordnung

§ 2 Abs. 2 der Verordnung über das Verfahren zur Bestimmung der Konjunkturkomponente nach § 5 des Artikel 115-Gesetzes (Artikel 115-Verordnung) definiert den Begriff „Produktionspotenzial“ und macht grobe Vorgaben zur Schätzmethode. Dabei hat die Definition des Begriffs „Produktionspotenzials“ zirkuläre Züge; es entspricht „dem bei Normalauslastung der Produktionsfaktoren erreichbaren Bruttoinlandsprodukt“ (Satz 1). Die grundgesetzliche Normallage ist also erreicht, wenn

⁵ Hier scheint das deutsche Gesetz noch nicht gemäß der Weiterentwicklung der europäischen Methode angepasst zu sein; siehe Gilles Mourre, Caterina Astarita und Savin Princen, „Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology“ (Economic Papers 536, Europäische Kommission, November 2014), https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp536_en.pdf.

⁶ Bundesministerium der Finanzen (BMF), „Aufteilung der 2018 neu berechneten Budgetsemielastizität auf Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen“, in *Monatsbericht April 2019* (Berlin: BMF, April 2019), <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2019/04/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-6-budgetsemielastizitaet.html>.

das Produktionspotenzial erreicht ist, das heißt die Produktionsfaktoren normal ausgelastet sind. Was aber „normal“ ist wird nicht weiter bestimmt.

Geschätzt wird das Produktionspotenzial dann „mit Hilfe einer gesamtwirtschaftlichen Produktionsfunktion vom Typ Cobb-Douglas. Über die Produktionsfunktion ergibt sich das Produktionspotential als Kombination aus den normal ausgelasteten Produktionsfaktoren Arbeit und Kapitalstock, multipliziert mit dem Trend der totalen Faktorproduktivität als Maß für den technischen Fortschritt bei Normalauslastung“ (Satz 2 und 3).

Eine Cobb-Douglas Produktionsfunktion hat die Form

$$BIP = L^\alpha \times K^{1-\alpha} \times TFP$$

wobei BIP das Bruttoinlandsprodukt, L den Faktor Arbeit, K den Faktor Kapital und TFP die totale Faktorproduktivität bezeichnet. α und $1 - \alpha$ definieren die Produktionselastizitäten von Arbeit und Kapital, also wie sich die Wirtschaftsleistung in Abhängigkeit von dem jeweiligen Inputfaktor verändert.

Weitere für die Schätzung benötigte Vorgaben, insbesondere die Definition des Begriffs „Normalauslastung“ der Produktionsfaktoren und deren statistische Übersetzung finden sich nicht in der Verordnung. Ausführungsgesetz und Verordnung zu Art. 115 GG schreiben also im Detail vor, wie die Normallage auf Basis normalausgelasteter Inputfaktoren zu berechnen ist, definieren jedoch den Begriff „normal“ nicht weiter.

Insgesamt stützt sich die rechtliche Ausgestaltung der Schuldenbremse, beziehungsweise der Konjunkturkomponente, also erheblich auf ökonomische Theorie, die sogar Eingang in Gesetzestexte findet. Trotzdem bleibt die Bestimmung der Konjunkturkomponente und damit die Höhe der maximal zulässigen Nettokreditaufnahme am Ende stark von der Auslegung des Begriffs „Normalauslastung“ abhängig, der im rechtlichen Kontext nicht weiter spezifiziert wird.

Im Folgenden argumentieren wir, dass diese Ausgestaltung der Konjunkturkomponente den an sie gerichteten Anforderungen heute nicht mehr gerecht wird ist. Ihre Umsetzung

- berücksichtigt nicht den heutigen Stand der Wissenschaft;
- stützt sich auf einen arbiträren Normalitätsbegriff, der zentrale Entscheidungen technischen Gremien überlässt, denen es an demokratischer Legitimität mangelt, diese Entscheidungen autonom zu treffen;
- entspricht nicht der ursprünglichen Intention des Gesetzgebers;
- und sollte im Kontext des Stabilitäts- und Wachstumspakts auch niemals so umgesetzt werden, wie es jetzt der Fall ist.

In Anbetracht dieser Unzulänglichkeiten folgt auf die Analyse ein Alternativvorschlag, der die Unzulänglichkeiten der heutigen Ausgestaltung der Konjunkturkomponente reduziert.

3. Das heute angewandte Verfahren zur Bestimmung der Normallage entspricht nicht dem heutigen Stand der ökonomischen Forschung.

§ 5 Abs. 4 des Artikel 115-Gesetzes besagt „[d]as Bundesministerium der Finanzen legt im Einvernehmen mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie die Einzelheiten des Verfahrens zur Bestimmung der Konjunkturkomponente in Übereinstimmung mit dem im Rahmen des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes angewandten Konjunkturbereinigungsverfahren durch Rechtsverordnung ohne Zustimmung des Bundesrates fest. Das Verfahren ist regelmäßig unter Berücksichtigung des Standes der Wissenschaft zu überprüfen und fortzuentwickeln.“⁷

Eine Überprüfung des heute genutzten Verfahrens zur Bestimmung der Konjunkturkomponente ergibt, dass dies nicht dem Stand der Wissenschaft entspricht. Mehrere Bestandteile der zur Anwendung kommenden ökonomischen Theorie sind heute empirisch widerlegt.

Das wiegt umso schwerer, da die EU das heute zur Anwendung kommende Verfahren zur Schätzung des Produktionspotenzials (laut Ausführungsgesetz zu Art. 115 GG die Interpretation des Begriffs „Normallage“) 2002 mit der Begründung einführte, dass es „den Vorteil [habe] eine direktere Verbindung zu ökonomischer Theorie herzustellen [als statistische Methoden]“.⁸ Die Legitimation des Verfahrens bestünde demzufolge also darin, dass es theoretisch fundiert ist und sich die Schätzergebnisse auf Basis ökonomischer Zusammenhänge erklären lassen.

i. Die Cobb-Douglas Produktionsfunktion

Die Forschung der letzten Jahre hat gezeigt, dass Schätzungen des Produktionspotenzials mittels der unter (2) beschriebenen Cobb-Douglas Produktionsfunktion problematisch sind: Erstens ignoriert sie die Effekte der Nachfrageseite auf das Potenzial und zweitens ist die Cobb-Douglas Funktion keine präzise Beschreibung der Wirtschaft.

Wie bereits erläutert, berechnet die Cobb-Douglas Produktionsfunktion die produktive Kapazität auf Basis der Inputfaktoren Arbeit (L), Kapital (K), totale Faktorproduktivität (TFP) sowie der Produktionselastizitäten α und $1-\alpha$:

$$BIP = L^\alpha \times K^{1-\alpha} \times TFP$$

Die Produktionsfunktion nimmt also ausschließlich die Angebotsseite der Wirtschaft in den Blick. Das Produktionspotenzial hängt in dieser Logik lediglich von den beiden in der

⁷ Gesetz zur Ausführung von Artikel 115 des Grundgesetzes, Artikel 115-Gesetz - G 115, Zugriff am 3. August, 2021, https://www.gesetze-im-internet.de/g_115/BJNR270400009.html.

⁸ Cécile Denis, Kieran Mc Morrow und Werner Röger, „Production function approach to calculating potential growth and output gaps – estimates for the EU Member States and the US“ (Economic Papers No. 179, Europäische Kommission, 2002), https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication1706_en.pdf.

Produktion eingesetzten Faktoren Arbeit und Kapital sowie ihrer totalen Produktivität ab. Möglich ist also, was die Unternehmen mit den ihr zur Verfügung stehenden Inputs zu produzieren in der Lage sind. Impulse der Nachfrageseite sind für die Produktionsfunktionsmethode irrelevant.

Die jüngere Forschung hat jedoch gezeigt, dass eine starke Nachfrage, die beispielsweise aus staatlichen Stimuli oder Mittelzuflüssen aus dem Ausland resultieren kann, ebenfalls Potenziale für die gesamtwirtschaftliche Produktion schafft.⁹ Intuitiv ist das durchaus nachvollziehbar: Bei starker Nachfrage werden Unternehmen sich bemühen, ihre Kapazität auszuweiten, um so einen höheren Gewinn zu machen; als Extrembeispiel kann dafür die Produktion von Impfstoff und den benötigten Vorprodukten während der Covid-19 Krise angesehen werden. So wurde das Chemieunternehmen Evonik zum Beispiel innerhalb von acht Wochen zum Hersteller von Lipiden, da es eine starke Nachfrage gab.¹⁰ Das tatsächliche Produktionspotenzial dürfte also sowohl von Angebots- als auch Nachfragefaktoren beeinflusst sein. Die jüngere Forschung diskutiert und entwickelt Methoden der Potenzialschätzung, die den Effekt von Nachfrageimpulsen auf das Produktionspotenzial in Betracht ziehen.¹¹ Letztere bleiben im Rahmen der heutigen Methodik jedoch unberücksichtigt.

Weitergehend kommt die jüngere Forschung zu dem Schluss, dass die Cobb-Douglas Produktionsfunktion real existierende Wirtschaften nur schlecht abbildet. Die Cobb-Douglas Produktionsfunktion unterscheidet sich von anderen Produktionsfunktionen durch ihre Definition der Produktionselastizitäten (wie verändert sich die Produktion im Verhältnis zu einem Input) und der Substitutionselastizität (wie leicht oder schwer kann ein Input durch den anderen ersetzt werden). In wie weit die Cobb-Douglas Funktion ein vertretbares Modell der Wirklichkeit darstellt, hängt unter anderem davon ab, ob es Evidenz für ihre Produktionselastizitäten und Substitutionselastizität gibt:

Die Cobb-Douglas *Produktionselastizitäten* der Inputfaktoren Arbeit und Kapital, α und $1 - \alpha$ summieren zu Eins. Die Annahme, dass sich die Produktionselastizitäten zu eins ergänzen, basiert auf der Annahme konstanter Skalenerträge: Verdoppelt man z.B. beide Inputs, verdoppelt sich der Output. Diese Annahme vereinfacht die Berechnung, insbesondere da unter der weiteren Annahme perfekten Wettbewerbs die Elastizität des Faktors Arbeit mit der Lohnquote, also dem Anteil des Arbeitnehmerentgelts am

⁹ Siehe zum Beispiel J.W. Mason and Andrew Bossie, „Public Spending as an Engine of Growth and Equality: Lessons from World War II“, Roosevelt Institute, 2020, <https://rooseveltinstitute.org/publications/public-spending-as-an-engine-of-growth-and-equality-lessons-from-world-war-ii/>

¹⁰ Evonik, „Produktions-Start in Rekordzeit: Evonik liefert erste Lipide aus deutscher Produktion an BioNTech“ (. 22. April 2021), Zugriff am 31. Mai, 2021, <https://corporate.evonik.de/de/produktions-start-in-rekordzeit-evonik-liefert-erste-lipide-aus-deutscher-produktion-an-biontech-157104.html>.

¹¹ Siehe zum Beispiel Claudia Fontanari, Antonella Palumbo und Chiara Salvatori, „Potential Output in Theory and Practice: A Revision and Update of Okun's Original Method“, *Structural Change and Economic Dynamics*, Vol. 54 2020: 247-266.

Bruttoinlandsprodukt, gleichgesetzt werden kann. Die Lohnquote lag für die EU15 zwischen 1960 und 2003 durchschnittlich bei 0,63. Da dieser Wert nahe an den oft in der ökonomischen Fachliteratur genutzten 0,65 liegt, wird $\alpha = 0,65$ als Produktionselastizität für den Faktor Arbeit für alle EU-Länder genutzt. Es wird keine weitere Begründung gegeben, wieso der Wert 0,65 anstelle von 0,63 angenommen wird.¹²

Produktionsfunktionen des Typ Cobb-Douglas weisen außerdem eine *Substitution*elastizität von Kapital und Arbeit von eins auf: diese geben an, wie einfach Kapital durch Arbeit ersetzt werden kann, oder umgekehrt Arbeit durch Kapital. Empirisch ist eine Substitutionelastizität von eins jedoch schwer belegbar: Wie Sebastian Gechert et al. in einer Metastudie von 3.186 Schätzungen aus 121 Studien zeigen, liegt die Substitutionelastizität am wahrscheinlichsten bei 0,5 und mit 95% Wahrscheinlichkeit nicht höher als 0,6, also deutlich unter der Cobb-Douglas Elastizität.¹³ Andere Indizien weisen hingegen darauf hin, dass die Cobb-Douglas Elastizität zu *niedrig* sein könnte: Insbesondere die zurückgehende Arbeitseinkommensquote (als Anteil des BIPs) spricht für eine Elastizität von größer eins.¹⁴ Diese widersprüchlichen Ergebnisse sind auch den Experten und Expertinnen der Europäischen Kommission bekannt. „Angesichts der mit den Alternativen assoziierten Schwierigkeiten“, so die EU-Kommission jedoch, „erscheint die Cobb-Douglas Annahme von eins ein akzeptabler Kompromiss“.¹⁵

Ohne die Zweckmäßigkeit dieses Kompromisses bewerten zu wollen, wird hier deutlich, dass die Cobb-Douglas Funktion keine präzise Beschreibung der Welt darstellt: So bestätigen weder empirische Messversuche die angenommene Substitutionelastizität, noch lässt sich die angenommene Elastizität in Einklang mit anderen gegenwärtig beobachtbaren Phänomenen bringen.

Aber nicht nur die Cobb-Douglas Funktion an sich ist problematisch. Der letzte Stand der Wissenschaft weist auf weitere Probleme der Methodik zur Schätzung des Produktionspotenzials hin: Die Methoden zur Berechnung des Arbeitspotenzials und der Trendfaktorproduktivität, beides Inputs, die zur Berechnung des Produktionspotenzials

¹² Karel Havik et al., „The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps“ (Economic Papers No. 535. Europäische Kommission, November 2014), S. 10, Fußnote 4, https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf

¹³ Sebastian Gechert et al., „Measuring capital-labor substitution: The importance of method choices and publication bias“, *Review of Economic Dynamics*, 2021, <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1094202521000387>.

¹⁴ Alfonso Arpaia. Pichelmann, „Understanding Labour Income Share Dynamics in Europe“ (Economic Papers No. 379, Europäische Kommission, 2009), https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication15147_en.pdf.

¹⁵ Karel Havik et al., „The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps“ (Economic Papers No. 535. Europäische Kommission, November 2014), S. 10, Fußnote 4, https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf.

benötigt werden, sind nicht auf Basis wissenschaftlicher volkswirtschaftlicher Erkenntnisse begründbar.¹⁶

Um anstelle der tatsächlichen Produktion (BIP) das Produktionspotenzial (BIP_{pot}) zu berechnen, werden in der Produktionsfunktion die Inputfaktoren Arbeit (L) und totale Faktorproduktivität (TFP) durch *Arbeitspotenzial* (LP) und den *Trend* der Faktorproduktivität (TFPT) ersetzt.

Produktion: $BIP = L^\alpha \times K^{1-\alpha} \times TFP$

Produktionspotenzial: $BIP_{pot} = LP^\alpha \times K^{1-\alpha} \times TFPT$

Von Arbeit (L) zu Arbeitspotenzial (LP) und totaler Faktorproduktivität (TFP) zu dem Trend der Faktorproduktivität (TFPT) gelangt man, indem die Inputfaktoren Arbeit (L) und totale Faktorproduktivität (TFP) um konjunkturelle Einflüsse bereinigt werden.

Soll das Verfahren auf Basis ökonomischer Theorie gerechtfertigt werden, müssten die bei der Berechnung von LP und TFPT zur Anwendung kommenden Berechnungen theoretisch begründbar sein.

ii. Das Arbeitspotenzial

Im Fall des Arbeitspotenzials ist das aber nicht der Fall. Stattdessen ist das Ergebnis der Berechnung stark abhängig von statistischen Annahmen, die vorab getroffen werden müssen. Diese Annahmen lassen sich nicht eindeutig aus der Wissenschaft ableiten; sie können nach wissenschaftlichem Ermessen unterschiedlich getroffen werden.

Das Arbeitspotenzial (**LP**) setzt sich wie folgt zusammen:

$$LP = \text{Bevölkerung}_{15-74} \times PRT \times (1 - \text{NAWRU}) \times HWT$$

PRT bezeichnet den Trend der Partizipationsrate.¹⁷ NAWRU steht für die non-accelerating wage rate of unemployment, also die niedrigst-mögliche Arbeitslosenquote, bei der es nicht zu sich beschleunigender Inflation kommt. HWT steht für den Trend der jährlichen in Erwerbsarbeit geleisteten Arbeitsstunden pro ArbeitnehmerIn.

Die NAWRU — ursprünglich definiert als natürliche, von allen zyklischen und saisonalen Einflüssen unabhängige Arbeitslosenquote¹⁸ — war in den letzten Jahren starker Kritik

¹⁶ Eine Problematik, auf die zum Beispiel Helmut Siekmann in *Sachs — Grundgesetz Kommentar* (München: C.H. Beck, 9. Auflage, 2021), Rn. 74, 75 hinweist.

¹⁷ Die Partizipationsrate, auch bekannt als die Erwerbsquote, misst den Anteil der Erwerbspersonen, d.h. die Gesamtheit der Erwerbstätigen und Erwerbslosen, an der Erwerbsbevölkerung. Letztere bezeichnet üblicherweise die Bevölkerung im Alter zwischen 15 und 64 Jahren, manchmal auch zwischen 15 und 74 Jahren.

¹⁸ Milton Friedman, „The Role of Monetary Policy“, *American Economic Review* 58, no. 1 (March 1968): 1–17.

ausgesetzt.¹⁹ Nachdem in den USA die Arbeitslosenquote seit Anfang 2017 unter die NAIRU (das US-Äquivalent der NAWRU) gefallen war²⁰ und kontinuierlich bis zum Einsetzen der Covid-19 Pandemie weiter fiel, ohne dass es Anzeichen von Inflation gab, entschied die Federal Reserve (FED) im Sommer 2020, sich nicht mehr auf die NAIRU als zentralen Indikator zu stützen und stattdessen das Ziel des ‚maximum employment‘ zu verfolgen. Denn „angesichts der dynamischen Natur der Wirtschaft ist es nicht möglich, genau zu wissen, wie weit die Arbeitslosenquote nachhaltig fallen kann, ohne übermäßige Inflation zu verursachen“²¹, so die FED auf ihrer eigenen Website.

Auch für Deutschland lag die Erwerbslosenquote von 2017 bis zur Corona Krise 2020 unter dem Niveau der NAWRU.²² Trotzdem bewegte sich die Inflation weiterhin auf so niedrigem Niveau, dass sich die EZB in der Erfüllung ihres Mandates zur kontinuierlichen Ausweitung ihres geldpolitischen Instrumentenkastens gezwungen sah und die 2015 begonnenen Ankaufprogramme ausweitete.

Es gibt zahlreiche mögliche Erklärungen, wieso auch bei niedriger Erwerbslosigkeit keine übermäßige Inflation auftritt. Unter anderem kann es sein, dass Arbeitsmärkte doch flexibler sind als zuvor gedacht und in Hochkonjunkturphasen zum Beispiel Teile der stillen Reserve — also Personen im erwerbsfähigen Alter, die sich vom Arbeitsmarkt zurückgezogen hatten — mobilisiert werden. Das größere Angebot an Arbeitskräften verhindert so den Anstieg der Lohninflation. Zum anderen führen strukturelle Veränderungen der Märkte, wie der Rückgang der Tarifbindung oder die zunehmende Marktkonzentration in einzelnen Sektoren, zu einem veränderten Zusammenhang zwischen Arbeitsnachfrage und Löhnen.²³ Auch ist es möglich, dass bei niedrigerer

¹⁹ Siehe unter anderem die Nonsense Output Gap Campaign (CANOO) von Robin Brooks, Adam Tooze und Philipp Heimberger; „The campaign against ‘nonsense’ output gaps“, Bruegel, Zugriff am 01. Juni, 2021, <https://www.bruegel.org/2019/06/the-campaign-against-nonsense-output-gaps/>.

²⁰ „Natural Rate of Unemployment (Short-Term)“, Federal Reserve Bank of St. Louis, Zugriff am 31. Mai, 2021, <https://fred.stlouisfed.org/series/NROUST>.

²¹ „What is the lowest level of unemployment that the U.S. economy can sustain?“, U.S. Federal Reserve, Zugriff am 31. Mai, 2021, https://www.federalreserve.gov/faqs/economy_14424.htm.

²² „Gesamtwirtschaftliches Produktionspotenzial und Konjunkturkomponenten (Frühjahrsprojektion der Bundesregierung 2021)“, veröffentlicht durch Bundesministerium für Wirtschaft und Energie Bundesministerium (BMWi) und Bundesministerium der Finanzen (BMF), Zugriff am 31. Mai, 2021, https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/G/gesamtwirtschaftliches-produktionspotenzial-jahresprojektion-2021.pdf?__blob=publicationFile&v=6. Wobei die NAWRU Berechnung im Kontext der Corona Krise ad hoc angepasst wurde, siehe Europäische Kommission, „EU-CAM estimation of potential output and output gaps in the context of the COVID-19 pandemic shock“ (2020-I Spring Forecast, Europäische Kommission, April 2020), <https://circabc.europa.eu/ui/group/671d465b-0752-4a2e-906c-a3effd2340ba/library/2b47f47e-24e8-460e-abc6-af3df6676fc0/details>.

²³ Eine weitere Möglichkeit ist, dass die inflationären Konsequenzen niedriger Erwerbslosigkeit in der Vergangenheit überschätzt wurden, die prä-COVID Konstellation von niedriger Inflation und niedriger Arbeitslosigkeit also keiner besonderen Erklärung benötigt. Dies argumentiert die jüngste Forschung im Fall der USA, die Veränderungen in der Inflationsrate seit 1978 größtenteils in Veränderungen in den Erwartungen der Wirtschaftsakteure verortet, siehe Hazell et al., „The Slope of the Phillips Curve: Evidence from U.S. States“ (NBER Working Paper 28005, Mai 2021), <https://www.nber.org/papers/w28005>.

Erwerbslosigkeit höhere Investitionen in Produktivitätssteigerungen getätigt werden, wodurch etwaige Lohnsteigerungen nicht-inflationär werden.

Wie auch im Fall der Cobb-Douglas Produktionsfunktion ist die Evidenz schwach, dass die NAWRU tatsächlich die niedrigst-mögliche Arbeitslosenquote beschreibt, bei der es nicht zum Anstieg der Lohninflation kommt, beziehungsweise, dass es eine solche von der Konjunktur weitgehend unabhängige niedrigstmögliche Arbeitslosenquote überhaupt gibt. Heimberger und Kapeller (2017) weisen in ihrer Studie nach, dass die NAWRU-Schätzungen von 1999 bis 2014 in erheblichem Maße von konjunkturellen Faktoren getrieben wurden, vor allem durch die Kapitalakkumulation und Immobilienpreise. Beide Variablen folgen unstrittig konjunkturellen Zyklen. Die NAWRU erfüllt deshalb nicht den Anspruch, eine von der Konjunktur unabhängige, somit rein strukturelle Arbeitslosigkeit zu beschreiben.²⁴

Das ist letztlich nicht verwunderlich: Das Gleichungssystem mittels dessen die NAWRU berechnet wird, isoliert nicht strukturelle von konjunkturellen Faktoren und ermittelt so die NAWRU, **sondern schreibt einfach den historischen Trend fort:**²⁵

$$NAWRU_t = NAWRU_{t-1} + \mu_{t-1} + \epsilon_t^p$$

$NAWRU_t$ steht für die gegenwärtige NAWRU; $NAWRU_{t-1}$ für die NAWRU des vorherigen Jahres; μ_{t-1} ist ein stochastischer Drift-Term (der Begriff „stochastischer Drift“ beschreibt die Veränderung des Durchschnittswertes eines stochastischen Prozesses); ϵ_t^p ist ein Fehlerterm (eine zufällige Abweichung des realisierten Wertes von dem erwarteten Ergebnis des Prozesses und die Ursache dafür, dass der Prozess nicht vollends vorhersagbar ist). Dass die NAWRU sich langsam verändert, liegt also nicht daran, dass sie nur strukturelle Faktoren einbezieht, sondern an der gewählten statistischen Definition.

Die zyklische, also kurzfristige Arbeitslosigkeit wird als stochastischer Prozess modelliert, dessen gegenwärtiger Wert von der zyklischen Arbeitslosigkeit in den letzten zwei Zeitperioden und dem Fehlerterm ϵ_t^c abhängt:

$$(U_t - NAWRU_t) = \psi_1(U_{t-1} - NAWRU_{t-1}) + \psi_2(U_{t-2} - NAWRU_{t-2}) + \epsilon_t^c$$

U_t bezeichnet die tatsächliche Arbeitslosenrate zum Zeitpunkt t . $U_t - NAWRU$ also die tatsächliche Arbeitslosenrate bereinigt um die NAWRU, stellt die zyklische Arbeitslosigkeit dar. ψ_1 und ψ_2 sind Schätzparameter und ϵ_t^c ein Fehlerterm. Der von der Gleichung

²⁴ Philipp Heimberger, Jakob Kapeller und Bernhard Schütz, „The NAIKU determinants: What’s structural about unemployment in Europe?“, *Journal of Policy Modeling* 39, no. 5 (May 2017): 883-908.

²⁵ Unter Hinzurechnung eines zeitlichen Drifts und des Fehlerterms, um beobachtete Schwankungen zu berücksichtigen. Der Drift-Term selbst ist in der dritten Gleichung ebenfalls als sogenannter Random Walk spezifiziert. Quelle: Martin Ademmer et al., „Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen“ (Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik Nr. 19, Februar 2019), https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/-ifw/Kieler_Beitraege_zur_Wirtschaftspolitik/2019/wipo_19.pdf.

beschriebene Prozess ist **stationär**, das heißt, dass die tatsächliche Arbeitslosigkeit sich über die Zeit stets in Richtung der NAWRU — der Arbeitslosigkeit bei erreichtem geschätzten Produktionspotenzial — zurückbewegt und um diese stets mit der gleichen Varianz schwankt. Die zyklische Komponente der Arbeitslosigkeit erklärt sich aus der Streuung der zufällig generierten Werte des Fehlerterms (die als Input in für die Berechnung festgelegt wird), nicht jedoch auf Basis ökonomischer Intuition. Es wird deutlich, dass **die gewünschten Merkmale der Arbeitslosigkeitskomponenten wenig auf ökonomischer Empirie basieren, sondern bereits per statistischer Annahme in das Modell integriert werden.**

Die hier berechnete, angeblich von der Konjunktur bereinigte Arbeitslosenquote NAWRU hat also weniger mit dem fundamentalen Potenzial der Wirtschaft, als mit dem Ist-Zustand der Gegenwart und der letzten zwei Jahre zu tun. Sollte die Wirtschaft gerade besonders schlecht laufen oder die momentane Politik schwache Arbeitsmärkte befördern, wäre die NAWRU fälschlicherweise hoch; im gegenteiligen Fall wäre sie fälschlicherweise niedrig. Gleiches gilt für den Trend der Partizipationsrate (PRT) und den Trend der Arbeitsstunden (HWT), die zum Zweck der Potenzialberechnung einfach aus der Vergangenheit fortgeschrieben werden. Die verwendeten Fortschreibungsmethoden entsprechen zudem in vielerlei Hinsicht nicht mehr dem aktuellen Forschungsstand und suggerieren implausible Trendverläufe über die Zeit.²⁶

iii. Der Trend der totalen Faktorproduktivität

Ebenso wirft die totale Faktorproduktivität (TFP) Zweifel an der theoretischen Fundiertheit des Verfahrens zur Bestimmung des Produktionspotenzials und damit der Normallage auf. Sie kann nicht beobachtet werden, stattdessen wird sie residual bestimmt. Das bedeutet, dass die Variable jegliche Einflüsse umfasst, die nicht den beiden Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital zuzuschreiben sind. Abramovitz (1956) betitelt die TFP daher als „measure of our ignorance“²⁷. Als Residualvariable kann die TFP nicht als Rate des technischen Fortschritts interpretiert werden, weil auch sich ändernde Strukturmerkmale der Volkswirtschaft, Schätzfehler der heutigen Methode, oder jegliche andere Veränderungen, die nicht anderweitig im Model erfasst werden, ihren Verlauf bestimmen.

Um nun den Trend der totalen Faktorproduktivität, den TFPT zu bestimmen, der in die Bestimmung des Produktionspotenzials mit eingeht (siehe S. 9), wird die TFP fortgeschrieben. Eine Fortschreibung unseres „measures of ignorance“ scheint ein gewagtes Verfahren. Aber nicht nur das: Die TFP und ihr Trend TFPT tendieren zu prozyklischem Verhalten. Sie fallen tendenziell im Abschwung und steigen im Aufschwung

²⁶ James D. Hamilton, „Why you should never use the Hodrick-Prescott Filter“. *Review of Economics and Statistics* 100, no. 5 (Dezember 2018): 831–843.

²⁷ Moses Abramovitz, „Resource and Output Trends in the United States since 1870“, *American Economic Review* 46, no. 2 (May 1956): 5–23.

an, verhalten sich also prozyklisch. Laut Alexander Field hat für die US-Wirtschaft zwischen 1890 und 2004 eine Reduktion der Arbeitslosenquote um einen Prozentpunkt zu einem Anstieg des Wachstums der TFP um ca. 0,9 Prozentpunkte geführt.²⁸ Auch hier verhält es sich also wie im Fall des Arbeitspotenzials: Der TFPT hat wenig mit der Produktivität der Wirtschaft in einem Zustand ohne konjunkturellen Ab- oder Aufschwung zu tun und viel mit der gegenwärtigen Situation. Auch hier zeichnet sich die Berechnung des Potenzials also mehr dadurch aus, dass die Vergangenheit unterbegründet fortgeschrieben wird (auch wenn im Fall des TFPs nicht klar ist, *was genau* aus der Vergangenheit fortgeschrieben wird), als dass ihr eine kohärente theoretische Begründung zugrunde liegt.

Insgesamt versucht der Ansatz der Produktionsfunktion zwar, die Berechnung des Produktionspotenzials mit Argumenten der ökonomischen Theorie zu fundieren, jedoch werden die zentralen Fragen letztlich statistischen Verfahren überlassen oder nach Kriterien der Praktikabilität entschieden. Das geschieht zum einen, um plausible Ergebnisse sicherzustellen und zum anderen, da die ökonomische Theorie auf ihrem jetzigen Stand keine eindeutigen, belastbaren Antworten zur Höhe des wirtschaftlichen Potenzials geben kann. So finden sich in der europäischen Methode für die quantitative Identifizierung von strukturellen und zyklischen Komponenten der Arbeitslosigkeit keine ökonomischen Intuitionen, sondern lediglich statistische Zerlegungen der Daten in historische Trends und Zyklen.²⁹

Ein solches Verfahren mag rechtfertigbar sein, wenn es Evidenz dafür gibt, dass die vergangene wirtschaftliche Leistung zumindest überwiegend dem Potenzial der Wirtschaft entsprach. Stattdessen hat die Forschung der letzten Jahre gezeigt, dass es zahlreiche Gründe gibt, wieso Wirtschaften dauerhaft unter ihrem Potenzial bleiben können, inklusive bleibender Krisenschäden (Hysterese Effekte), skeptischer Erwartungen an die Zukunft oder Finanzmarkteigenheiten.³⁰ Es fällt daher schwer zu argumentieren, dass die heutige Ausgestaltung der Konjunkturkomponente dem gegenwärtigen Stand der Wissenschaft entspricht oder auf dieser Basis fortentwickelt wurde.

²⁸ Alexander J. Field, „Procyclical TFP and the Cyclicity of Growth in Output per Hour, 1890-2004“ (Working Paper, Department of Economics at Santa Clara University, 2007), S. 1, <https://www.mcgill.ca/economics/files/economics/fieldpaper.pdf>.

²⁹ Vgl. Philipp Heimberger, Jakob Huber und Jakob Kapeller, „The power of economic models: The case of the EU's fiscal regulation framework“, *Socio-Economic Review* 18, no. 2 (April 2020): 337-366.

³⁰ Für einen Überblick siehe Philippa Sigl-Glöckner et al., „Eine neue deutsche Finanzpolitik“, (Working Paper No. 2/21, Forum New Economy, Juli 2021), S. 14-16, <https://newforum.org/wp-content/uploads/2021/06/FNE-WP02-2021.pdf>.

4. Die Höhe der maximal zulässigen Nettokreditaufnahme bleibt im großen Maß technokratisch Akteuren überlassen, die dafür unzureichend legitimiert sind.

Rechtliche Grundlage der Konjunkturkomponente ist Art. 115 Abs. 2 Satz 3 GG, der eine Berücksichtigung wirtschaftlicher Abweichungen von der Normallage vorschreibt. Entscheidend ist die Definition des Begriffs Normallage. § 5 Abs. 2 Artikel 115-Gesetz konkretisiert ihn:

„(2) Eine Abweichung der wirtschaftlichen Entwicklung von der konjunkturellen Normallage liegt vor, wenn eine Unter- oder Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten erwartet wird (Produktionslücke). Dies ist der Fall, wenn das auf der Grundlage eines Konjunkturbereinigungsverfahrens zu schätzende Produktionspotenzial vom erwarteten Bruttoinlandsprodukt für das Haushaltsjahr, für das der Haushalt aufgestellt wird, abweicht.“

§ 2 Abs. 2 Satz 3 Art. 115-Verordnung definiert „das Produktionspotential als Kombination aus den normal ausgelasteten Produktionsfaktoren Arbeit und Kapitalstock“.

Die unter der Schuldenbremse maximal zulässige Nettokreditaufnahme hängt also stark von der Definition des Begriffs „normal“ beziehungsweise der „normalen Auslastung“ ab, der jedoch im gesetzlichen Rahmen nicht weiter definiert wird. Nun könnte man den Begriff als „das was in der Vergangenheit der Fall war“ interpretieren und argumentieren, dass eine Auslegung der Normallage als Fortschreibung des historischen Trends zwar nicht im Gesetzestext steht, aber als hinreichende Präzisierung vertretbar ist. Wie im Folgenden ausgeführt, stützen aber weder die Genesis des Begriffs „Normallage“ noch die heutige Berechnung des Produktionspotenzials eine solche Auslegung.

Weiterhin: Selbst wenn der Begriff „normal“ im Sinne der Fortschreibung eines historischen Trends ausgelegt werden würde, ist das keine ausreichend präzise Vorgabe. Die Vergangenheit spricht nie für sich selbst, sondern muss stets durch aktive Analyse zum Sprechen gebracht werden. Dadurch wird jenen technokratischen Akteuren, die die quantitative Fortschreibung der Vergangenheit in der Praxis durchführen, signifikanter Ermessensspielraum eingeräumt bei der Bestimmung der Neuverschuldungsgrenze. Doch diese Akteure sind nicht ausreichend demokratisch legitimiert, um diesen Ermessensspielraum legitim ausüben zu können.

i. Historie des Begriffs

Der Begriff Normallage taucht bereits im Jahresgutachten 1980/81 des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) auf. Auch dort bezieht er sich bereits auf das Produktionspotenzial.³¹ Spätestens seit dem

³¹ Sachverständigenrat zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, „Jahresgutachten 1980/81 des Sachverständigenrates zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ (Drucksache 9/17, Deutscher Bundestag, November 1980), S. 119, <https://dserver.bundestag.de/btd/09/000/0900017.pdf>.

Gutachten 1968/69³² entsprach die Schätzung des Produktionspotenzials aber dabei nicht einfach einer Fortschreibung der Vergangenheit. Stattdessen nahm man an, dass alle Sektoren der Wirtschaft außer privaten Unternehmen vollausgelastet waren. Die Auslastung privater Unternehmen berechnete man auf Basis der Produktivität ihres Kapitals. Dazu versuchte man mittels eines komplexen Verfahrens aus vergangenen Werten der Kapitalproduktivität deren Maximum abzuleiten.³³ Im Gegensatz zum Schweizer Verfahren zum Beispiel, das die Normallage bestimmt, indem der langfristige Trend des BIPs geglättet wird, wurde im Rahmen des deutschen Verfahrens die normale Auslastung der Wirtschaft historisch also nicht einfach mit dem historischen Trend gleichgesetzt.³⁴

Dem entsprechend war man in der Vergangenheit auch skeptisch, ob sich der Begriff der „Normallage“ präzise definieren ließe. Als 1990, ausgelöst durch ein Urteil des Bundesverfassungsgerichts, die Bundeshaushaltsordnung geändert wurde, lehnte die Bundesregierung die gesetzliche Konkretisierung der Normallage mit folgender Begründung ab:

„Eine gesetzliche Begrenzung der Kreditaufnahme bei wirtschaftlicher Normallage würde eine nähere Bestimmung dieses Begriffs voraussetzen. [...] die Volkswirtschaftslehre liefert keine eindeutigen und sicheren Festlegungen, wie die Preissteigerungsrate, der Beschäftigungsstand, die außenwirtschaftliche Situation und das wirtschaftliche Wachstum in einer wirtschaftlichen Normallage jeweils für sich sowie im Gesamtzusammenhang beschaffen sein müssen.

[...]

Um die Vielzahl denkbarer Fallgestaltungen zu berücksichtigen, müßte für eine gesetzliche Regelung letztlich auf unbestimmte Rechtsbegriffe zur Umschreibung der wirtschaftlichen Normallage und der Höhe der jeweils angemessenen Kreditaufnahme zurückgegriffen werden. Dies würde im Ergebnis keine Präzisierung der gegenwärtigen Rechtslage bedeuten [...].

Das Bundesverfassungsgericht räumt ein, daß eine gesetzliche Regelung zur Kreditaufnahme bei wirtschaftlicher Normallage wegen der Unbestimmtheit und der dynamischen Komponente dieses Begriffs sowie im Hinblick auf die begrenzte Vorhersehbarkeit der

³² Das erste Gutachten mit dem entsprechendem methodologischen Anhang IV, siehe Sachverständigenrat zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, *Alternativen Aussenwirtschaftlicher Anpassung: Jahresgutachten 1968/69* (Stuttgart und Mainz: Verlag W. Kohlhammer GmbH, 1968), https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/jg68_69.pdf.

³³ Anhang VI, A in Sachverständigenrat zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, „Jahresgutachten 1985/86 des Sachverständigenrates zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ (Drucksache 10/4295, Deutscher Bundestag, November 1985), S. 194, <https://dserver.bundestag.de/btd/10/042/1004295.pdf>.

³⁴ Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD) und Eidgenössische Finanzverwaltung (EFV), „Schuldenbremse und Ergänzungsregeln“ (Präsentation, Schweizerische Eidgenossenschaft), Zugriff am 03. August, 2021, https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/finanzpolitik_grundl/schuldenbremse/Schuldenbremse_Erganzungsgr_Grundfolien_d.pdf.download.pdf/Schuldenbremse_Erganzungsgr_Grundfolien_d.pdf

*Wirtschaftsentwicklung über die Schaffung verfahrensmäßiger Vorkehrungen einschließlich der Festlegung von Begründungspflichten möglicherweise nicht wird hinausgehen können. Nach der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts ist ein die Kreditaufnahme begrenzender Effekt solcher Vorkehrungen darin zu sehen, daß der Haushaltsgesetzgeber gehalten sei, Rechenschaft vor sich selbst abzulegen.*³⁵

Die Bundesregierung betrachtete die Normallage also als einen Begriff in Ermangelung einer „eindeutigen und sicheren Festlegung“. Eine gesetzliche Regelung auf seiner Basis würde „letztlich auf unbestimmte Rechtsbegriffe“ zurückgreifen müssen, was „im Ergebnis keine Präzisierung der [damaligen] Rechtslage“ bedeutet hätte. Der Haushaltsausschuss des Bundestags schloss sich der Einschätzung an. Weder die Normallage noch die normale Auslastung der Produktionskapazitäten wurden anschließend gesetzlich definiert.

Erst mit Einführung der Schuldenbremse und über den Umweg der Umsetzung des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) geschah eine quantitative Präzisierung der Normallage. Interessanterweise wurde der Begriff „Normallage“ in der parlamentarischen Debatte im Kontext der Einführung der Schuldenbremse nicht mehr diskutiert. Er schien durch den nötigen Gleichlauf der deutschen und europäischen Fiskalregeln wohl als gesetzt (6., siehe unten, geht darauf ein, in wie weit der SWP wirklich die Umsetzung der Schuldenbremse nötig oder sogar nur wünschenswert machte). Es fällt also insgesamt schwer, Anhaltspunkte dafür zu finden, dass eine bewusste Auslegung des Begriffs der Normalauslastung als historisches Mittel die Intention des Gesetzgebers war. Stattdessen scheint es so, als wäre der Begriff in der Vergangenheit in Deutschland als auf Basis volkswirtschaftlicher Theorie definiert betrachtet und daher entsprechend vorsichtig behandelt worden. Erst als er (zumindest angeblich) aufgrund höherrangiger Gesetzgebung präzisiert werden musste, wurden diese Zweifel nicht mehr geäußert.

ii. Das Ankerverfahren der EU

Aber auch darüber hinaus ist es heute eindeutig nicht die Intention des EU-Verfahrens zur Berechnung des Produktionspotenzials, lediglich die Vergangenheit — unter zu Hilfenahme möglichst weniger Annahmen — fortzuschreiben. Um zu erreichen, dass die NAWRU, die in die Berechnung des Produktionspotenzials, der quantifizierten Normallage, einfließt, dem Anspruch gerecht wird, die „normale“ oder auch strukturelle Arbeitslosigkeit zu identifizieren, werden ihre Schätzergebnisse mittels des sogenannten Ankerverfahrens modifiziert.

Im Ankerverfahren wird ein „Ankerwert“ der NAWRU berechnet, auf den die (zunächst rein aus der Vergangenheit projizierte) NARWU dann gegen Ende des Projektionszeitraum

³⁵ Bundesregierung, „Entwurf eines Vierten Gesetzes zur Änderung der Bundeshaushaltsordnung“ (Drucksache 11/6939, Deutscher Bundestag, April 1990), S. 7, <https://dservet.bundestag.de/btd/11/069/1106939.pdf>.

konvergiert wird. Dieser Ankerwert versucht, die Auswirkungen bestimmter Strukturmerkmale auf die NAWRU abzubilden. Diese Strukturmerkmale, deren Einfluss auf die NAWRU abgebildet wird, sind zum Beispiel die Gewerkschaftsdichte, die Arbeitslosengeld-Ersatzrate oder Ausgaben für aktive Arbeitsmarktpolitik.³⁶ Zudem wird ein Zeitraum festgelegt, über den die NAWRU im Modell zu ihrem Ankerwert konvergiert.³⁷ Für Deutschland berechnete das IfW auf Basis der Methode der EU-Kommission für 2017 einen Anker von 6,2%, zu dem die NAWRU innerhalb der nächsten 15 Jahre tendieren würde.³⁸ Die deutsche NAWRU lag 2017 bei 3,4%.³⁹ Selbst wenn die NAWRU also de facto maßgeblich durch den historischen Trend bestimmt wird, vor allem in der kurzen Frist, ist die Intention des Berechnungsverfahrens insgesamt eindeutig nicht eine reine Fortschreibung der Vergangenheit.⁴⁰

Die Interpretation der Normallage als historischer Trend fällt daher nicht nur auf Basis seiner Genesis schwer, sondern entspricht auch nicht der heutigen Ausgestaltung der Berechnung des Produktionspotenzials. Stattdessen bedient man sich einer komplexen Mischung statistischer und ökonomischer Methoden, die für Nicht-Experten sowohl individuell als auch in ihrer Kombination kaum nachvollziehbar sind. Dadurch fühlen sich — laut von Heimberger et al. interviewten Experten der EU-Kommission — Mitgliedsstaaten der EU in ihrer politischen Entscheidungsmacht teils eingeengt. „[D]en

³⁶ Atanas Hristov et al., „NAWRU Estimation Using Structural Labour Market Indicators“ (Discussion Paper 069, Europäische Kommission, October 2017), S. 2-3, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/dp069_en.pdf.

³⁷ Auf Basis der geschätzten Werte werden in einer Panelregression die Einflüsse von Strukturvariablen berechnet. Zyklische Variablen werden als Kontrollen hinzugefügt. Multipliziert man die geschätzten Koeffizienten mit den aktuellen oder länderspezifischen Durchschnittswerten der Struktur- und zyklischen Variablen, so erhält man einen NAWRU-Anker. Schließlich wird die Differenz zwischen vorher geschätzter NAWRU und ihrem Ankerwert mit einer linearen Konvergenzregel versehen, nach der die Abweichungen vom Anker über die Zeit verschwinden. Die geschätzte NAWRU konvergiert also gegen den Ankerwert, der die Strukturveränderungen bereits berücksichtigt.

³⁸ Ademmer et al., „Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen“.

³⁹ BMWi und BMF, „Gesamtwirtschaftliches Produktionspotenzial und Konjunkturkomponente (Frühjahrsprojektion der Bundesregierung 2021)“.

⁴⁰ Die im Ankerverfahren genutzte Kombination aus ökonomischer Theorie und historischer Fortschreibung ist darüber hinaus problematisch. Erstens führt sie zu Ergebnissen, deren Plausibilität nicht offensichtlich ist: muss die deutsche Normallage eine Million zusätzliche Arbeitslose beinhalten in 15 Jahren? Wieso sollte dies notwendigerweise der Fall sein, wenn die deutsche NAWRU seit 2004 kontinuierlich fällt? So wie die NAWRU selbst, ist auch ihre Schätzung per Ankerverfahren in der Wissenschaft strittig. Zweitens werden für die Kombination von statistischen Schätzmethoden mit dem Ankerverfahren eine Reihe zusätzlicher Annahmen notwendig: Sollte der NAWRU-Wert in der kurzen Frist, also zum Beispiel für das jeweils nächste Jahr, ein gewichteter Durchschnitt der beiden Methoden sein, oder rein auf der statistischen Schätzmethode basieren? Falls das erstere, mit welchen Gewichten sollten die Methoden jeweils einfließen? Falls das letztere, stellt sich die Frage, wieso der Anker in der langen Frist aussagekräftig sein sollte, wenn er in der kurzen Frist für irrelevant befunden wird. Für die mittlere und lange Frist müssen weitere Annahmen getroffen werden: Wie schnell soll im Modell eine Konvergenz der NAWRU auf den Anker stattfinden? Und soll dies auf einem linearen Pfad erfolgen, wie zurzeit der Fall, oder auf einem logarithmischen, polynomialen oder exponentiellen Pfad? Auch hier gibt die Wissenschaft keine eindeutigen Antworten vor, so dass bei der genauen Ausgestaltung der Berechnungen ein erheblicher Ermessensspielraum besteht.

Verantwortlichen, die die Berechnungen des Produktionspotenzials [und damit der Normallage] ausführen, werde besonders große Macht zuteil“.⁴¹

Dies deutet bereits auf das nächste Problem: Selbst wenn man die Normallage, beziehungsweise die normale Auslastung der Produktionsfaktoren, als Fortschreibung historischer Trends auslegt, reicht das nicht aus, um arbiträre, nicht weiter begründbare Annahmen bei der Definition der Normallage, beziehungsweise der Normalauslastung, zu vermeiden. Denn es zeigt sich: die Vergangenheit spricht nicht für sich selbst; sie muss durch aktive Interpretation zum Reden gebracht werden. Um sie in die Zukunft zu extrapolieren, müssen zahlreiche methodologische Entscheidungen getroffen werden, bei denen ein erheblicher Ermessensspielraum besteht. Die gegenwärtige Methodik zur Bestimmung der Normallage kann daher zwar (Teils) als Fortschreibung der Vergangenheit beschrieben werden, doch sie ist mitnichten annahmenarm.

iii. Das Beispiel Varianzbegrenzungen bei der NAWRU Berechnung

Die Berechnung der NAWRU (Gleichungen siehe 3.ii., „Das Arbeitspotenzial“) ist ein Beispiel dafür, dass auch bei der statistischen Extrapolation der hier relevanten Konzepte ein erheblicher Ermessensspielraum besteht. Eine zentrale Voraussetzung für die Schätzbarkeit des Modells zur Berechnung der NAWRU ist, dass die zyklische Arbeitslosigkeit tatsächlich um die NAWRU schwankt. Dazu müssen die Varianzen der Fehlerterme, also wie weit die zufällig generierten Werte der Fehlerterme auseinanderliegen dürfen, begrenzt werden.

Fioramanti (2016)⁴² und Ademmer et al. (2019) weisen nach, dass **Veränderungen dieser Varianzbegrenzungen erhebliche Auswirkungen** auf die geschätzte NAWRU haben. Im Vergleich zu 2014 wurden für die Schätzung im Herbst 2017 neue Begrenzungen eingeführt, die in Italien zu einer NAWRU von 10,5 Prozent führten. Hätte man stattdessen die Begrenzungen von 2014 verwendet, läge die NAWRU Italiens für 2017 einen ganzen Prozentpunkt darunter. Zum Vergleich: ein Prozentpunkt Arbeitslosigkeit in Italien 2017 entspricht knapp 300.000 Menschen. Die von Expertinnen und Experten in der Output Gaps Working Group neu festgelegte Varianzbegrenzung der Fehlerterme hatte also als direkte Konsequenz, dass die italienische Normallage nun 300.000 zusätzliche Arbeitslose beinhaltet. Italien müsste dann, innerhalb des volkswirtschaftlichen Modells gedacht, aufgrund der Änderung eines statistischen Parameters mittels seiner Fiskalpolitik dafür sorgen, dass 300.000 Menschen mehr arbeitslos sind, um eine Überhitzung der Wirtschaft und damit einhergehende Inflation zu verhindern.

⁴¹ Heimberger, Huber, Kapeller, „The power of economic models: The case of the EU’s fiscal regulation framework“, S. 21.

⁴² Marco Fioramanti, „Potential Output, Output Gap and Fiscal Stance: Is the EC estimation of the NAWRU too Sensitive to be Reliable?“ (MPRA Working Paper No. 73762, University Library of Munich (Germany), 2016), https://mpra.ub.uni-muenchen.de/73762/1/MPRA_paper_73762.pdf.

Das Beispiel verdeutlicht, dass die NAWRU-Schätzungen nicht robust gegenüber Veränderungen der Modellannahmen sind, die statistisch notwendig sind, aber weder theoretisch noch empirisch eindeutig begründet werden können. Dies ist *notwendigerweise* der Fall: die Normallage kann, aufgrund ihrer konzeptionellen Beschaffenheit, nicht direkt beobachtet werden.⁴³ Sie ist als Maßstab definiert, anhand dessen die tatsächliche Lage bewertet wird. Genauso wenig, wie die Länge eines Meters in der Natur abgelesen werden kann, ohne den Meter vorher zu definieren, kann aus vergangenen Wirtschaftsdaten die Normallage nicht abgelesen werden, ohne dass zuvor definiert wurde, was als Normallage gilt. Wenn diese Definition nicht explizit aufgrund ökonomischer Theorie geschieht, so geschieht die Definition **implizit**, in Form von Annahmen, die im statistischen Modellierprozess getroffen werden müssen. Auch wenn **stochastische Prozesse** mittels vergangener Werte modelliert werden können, **sind sie daher inhärent annahmenreich, sodass hier keineswegs von einer voraussetzungsfeien Fortschreibung vergangener Werte gesprochen werden kann.**

Die Definition der Normallage als vergangener Trend ist daher weder plausibel noch trägt sie zu einer präzisen Definition des Konzepts bei. Orsola Constantini zufolge ist diese Absenz von Präzision kein Zufall. So argumentiert sie, dass gerade die Unbestimmtheit der Normallage und damit des konjunkturbereinigten Defizits zu seinem „unglaublichen“ Aufstieg in der Hierarchie der EU-Bürokratie beigetragen hat. „Die Fähigkeit des konjunkturbereinigten Defizits einen Mantel falscher statistischer Genauigkeit über jeglichen Mix von politischem Druck und Interessen zu werfen, machte es das fast perfekte Politikinstrument, um Konflikte zu verwalten“.⁴⁴ Aus dieser Perspektive wird das Recht zum Erfüllungsgehilfen gemacht, um einen zutiefst politischen Sachverhalt auf eine technokratische Ebene zu heben und dort auszuhandeln, ohne das Ergebnis oder gar die Grundlage der Verhandlung in demokratischen Foren rechtfertigen zu müssen.

5. Die heute angewandte Methode zur Schätzung des Produktionspotenzials entspricht nicht der Intention des Gesetzgebers.

Der Gesetzentwurf für die Schuldenbremse formuliert die Absicht der Reform wie folgt: „Ziel der Grundgesetzänderungen im Bereich der Finanzverfassung ist es, im Einklang mit den Vorgaben des reformierten europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes die

⁴³ Siehe auch Marco Buti et al., „Potential output and EU fiscal surveillance“, *VoxEU*, 23. September, 2019, <https://voxeu.org/article/potential-output-and-eu-fiscal-surveillance>.

⁴⁴ Eigene Übersetzung: „But in the meantime, the CAB's ability to throw a cloak of spurious statistical precision over any mix of cross-pressures and interests made it a near perfect policy instrument for managing the conflicts.“; Orsola Constantini, „The Cyclically Adjusted Budget: History and Exegesis of a faithful estimate“ (Working Paper No. 24, Institute for New Economic Thinking (INET), October 2015), S. 43, https://www.researchgate.net/publication/299343622_The_Cyclically_Adjusted_Budget_History_and_Exegesis_of_a_Fateful_Estimate.

institutionellen Voraussetzungen für die Sicherung einer langfristigen Tragfähigkeit der Haushalte von Bund und Ländern zu verbessern.“⁴⁵

Die Methodik zur Berechnung des Produktionspotenzials und damit die Definition der Normallage entspricht nicht der Intention des Gesetzgebers, die Sicherung der langfristigen Tragfähigkeit der Haushalte zu verbessern.

i. Interpretation als Verbot dauerhafter Defizite über die Konjunkturkomponente

Zur Normallage führt Art. 115 Abs. 2 Satz 3 GG aus:

*„Zusätzlich sind bei einer von der Normallage abweichenden konjunkturellen Entwicklung die Auswirkungen auf den Haushalt im Auf- und Abschwung symmetrisch zu berücksichtigen.“*⁴⁶

Interpretiert man das als Verbot der dauerhaften konjunkturell bedingten Verschuldung, leitet sich daraus eine Schätzung des Produktionspotenzials auf Basis eines gleitenden Durchschnitts vergangener Trends ab. Und zwar unabhängig davon, was die ökonomische Theorie über die tatsächlichen Potenziale der Wirtschaft besagt: Wäre das Produktionspotenzial systematisch anders als der vergangene Trend und läge zum Beispiel im Durchschnitt über dem BIP, wäre die Produktionslücke und damit die Konjunkturkomponente dementsprechend im Durchschnitt größer Null. Dies würde zur Ermöglichung dauerhafter, konjunkturell bedingter Defizite führen.

Falls man Art. 115 Abs. 2 Satz 3 GG als Verbot der dauerhaften konjunkturell bedingten Verschuldung auslegt, müsste man jedoch hinterfragen, ob die momentan genutzte Methodik zur Schätzung des Produktionspotenzials selbst zulässig ist. Denn obwohl sie weitgehend den historischen Trend widerspiegelt, liegt der Mittelwert der Produktionslücken von 1980 bis 2025 (alle verfügbaren Werte) bei -3,74 Mrd. Euro.⁴⁷ Von 2009, dem Jahr, in dem die Schuldenbremse eingeführt wurde, bis 2020 lag der Mittelwert sogar bei -9,8 Mrd. Euro, allerdings fielen in diese Periode die Finanz- und die Coronakrise sowie ein wirtschaftlicher Aufschwung. Von einem abgeschlossenen Konjunkturzyklus kann kaum die Rede sein. Auch das heutige Berechnungsverfahren des Produktionspotenzials garantiert also keine Symmetrie.

⁴⁵ Bundestagsfraktionen der CDU/CSU und SPD, „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 91c, 91d, 104b, 109, 109a, 115, 143d)“ (Drucksache 16/12410, Deutscher Bundestag, März 2009), <https://dserver.bundestag.de/btd/16/124/1612410.pdf>.

⁴⁶ Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, Artikel 115, Zugriff am 31. Mai, 2021, https://www.gesetze-im-internet.de/gg/art_115.html.

⁴⁷ Preisbereinigte Werte, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie Bundesministerium (BMWi) und Bundesministerium der Finanzen (BMF). „Gesamtwirtschaftliches Produktionspotenzial und Konjunkturkomponenten (Frühjahrsprojektion der Bundesregierung 2021)“. Zugriff am 31. Mai, 2021. https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/G/gesamtwirtschaftliches-produktionspotenzial-jahresprojektion-2021.pdf?__blob=publicationFile&v=6.

Dafür garantiert es Prozyklizität, also eine Fiskalpolitik, die sowohl Ab- als auch Aufschwünge verstärkt und damit das Gegenteil von dem erreicht, was vom Gesetzgeber angestrebt wurde: eine anti-zyklische Fiskalpolitik, die wirtschaftliche Schwankungen abfedert. Das prozyklische Verhalten der EU-Methodik zur Berechnung des Produktionspotenzials war seit ihrer Einführung ein, wenn nicht sogar der zentrale Kritikpunkt. So war das Ziel, die prozyklische Natur der Berechnung zu reduzieren, auch der Grund für eine Vielzahl von Reformen, die sich nur schwer mittels rein ökonomischer Argumente erklären lassen.

Ein Beispiel dafür ist der partielle Austausch der Phillips-Kurven Spezifikation für einen Teil der EU-Mitgliedsstaaten. Die Phillips-Kurve modelliert den Zusammenhang zwischen der Arbeitslosenquote und Inflation bzw. Lohnänderungen. SpanierInnen werden nun rationale, Deutschen aber weiterhin adaptive, aus der Vergangenheit resultierende Erwartungen unterstellt. Eine inhaltliche Begründung dafür gibt es nicht. Daher dürften laut IfW „z.B. deutlich prozyklische Schätzergebnisse für einige Länder zu einer Umstellung von der TKP [traditionelle keynesianische Phillips-Kurve] zur NKP [neukeynesianische Phillips-Kurve] geführt haben“.⁴⁸ Heimberger, Huber und Kapeller bestätigen diese Vermutung auf Basis von Interviews mit Beteiligten. So gingen der Änderung wohl längere Verhandlungen voraus, in denen Spanien sich um eine Anpassung bemühte, während nordeuropäische Länder auf der TKP insistierten. Am Ende konnte ein Kompromiss erreicht werden, indem zwar eine Umstellung auf die NKP erfolgte, Länder aber die Option hatten, die TKP beizubehalten.⁴⁹ Die Auswirkungen solcher Änderungen sind signifikant: Hätte Deutschland auch auf die NKP umgestellt, wäre die Konjunkturkomponente für 2019 um 4,8 Mrd. Euro niedriger ausgefallen.⁵⁰

Im Kern ist die Prozyklizität aber kein Fehler, sondern ein *notwendiges* Element einer Methode zur Schätzung des Produktionspotenzials, die dauerhafte Defizite zu verhindern anstrebt: Prozyklizität resultiert daraus, dass das heutige Produktionspotenzial auf Basis des historischen Verlaufs bis heute geschätzt wird, wie oben beschrieben. Läuft die Wirtschaft daher heute gut, wird das Produktionspotenzial von Morgen entsprechend positiv eingeschätzt. Läuft die Wirtschaft heute eher schlecht, wird das Produktionspotenzial von Morgen entsprechend negativ eingeschätzt.

Das konterkariert die Intention des Gesetzgebers, prozyklische Fiskalpolitik zu verhindern: „Durch die symmetrische Berücksichtigung der konjunkturellen Auswirkungen auf den

⁴⁸ Ademmer et al., „Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen“, S. 19, Fußnote 6.

⁴⁹ Heimberger, Huber, Kapeller, „The power of economic models: The case of the EU’s fiscal regulation framework“, S. 22.

⁵⁰ Dabei ist der Unterschied zwischen den Methoden für Deutschland noch vergleichsweise gering: Für Spanien lag die mittels NKP errechnete NAWRU 2019 3,2 Prozentpunkte unter dem Wert, den die Nutzung der TKP ergeben hätte. Dies verdeutlicht, welchen Einfluss vermeintlich technische Entscheidungen haben und mit welchen Konsequenzen sie einhergehen.

Haushalt wird bezweckt, ein pro-zyklisches Verhalten zu vermeiden.“⁵¹ Es ergibt sich also ein Widerspruch aus den gesetzgeberischen Anforderungen an die Berechnung des Produktionspotenzials: Auf der einen Seite soll sie prozyklische Fiskalpolitik *verhindern*, auf der anderen Seite *verlangt* die Vorgabe, permanente, konjunkturbedingte Defizite zu vermeiden, eine prozyklische Methodik.

ii. Eine alternative Interpretation

Eine kohärentere Interpretation ergibt sich, wenn man dem Wortlaut des Art. 115 GG folgt und die im Gesetzentwurf zur Änderung der Schuldenbremse enthaltene Begründung zu Rate zieht:

In dem oben zitierten Text zu Art. 115 Abs. 2 Satz 3 GG findet sich bei genauem Lesen keine Forderung nach einer Konjunkturkomponente, die durchschnittlich bei null liegt, sondern nur nach der „symmetrischen Berücksichtigung“ von Auf- und Abschwüngen. Jeder Euro, den die Wirtschaft *über* Potenzial liegt, muss also genauso für die Konjunkturkomponente berücksichtigt werden, wie jeder Euro, den die Wirtschaft *unter* Potenzial liegt. Dies ist gewährleistet, solange die automatischen Stabilisatoren symmetrisch ausgestaltet sind.⁵² Dass die Berechnungsmethode so auszugestaltet ist, dass die Produktionslücke und damit die Konjunkturkomponente im Durchschnitt und über den Zeitverlauf mathematisch gegen null gezwungen werden, steht hingegen nicht im Gesetzestext.

Weitere Interpretationshilfe liefert die Begründung der 2009 vorgenommenen Änderungen für Art. 109 GG und Art. 115 GG, in der erklärt wurde, wieso der Gesetzgeber eine Neujustierung des fiskalischen Regelwerks als nötig erachtete. Diese Begründung gibt Hinweise darauf, wie der Widerspruch zwischen einer anscheinend zwingend prozyklischen, die Verschuldung verhindernden Potenzialschätzung, und dem Ziel einer antizyklischen Fiskalpolitik aufgelöst werden kann.

Die Begründung definiert den zu adressierenden Missstand als einen Anstieg der Schuldenquote. Ihre Problematik wird nicht explizit verbalisiert; implizit scheint es um **Generationengerechtigkeit**, den **Erhalt staatlicher Handlungsmöglichkeiten**, **Wachstums- und Beschäftigungsverluste**, **Konformität mit dem SWP** sowie die

⁵¹ Bundestagsfraktionen der CDU/CSU und SPD, „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 91c, 91d, 104b, 109, 109a, 115, 143d)“, S. 12.

⁵² Auch das ist volkswirtschaftlich problematisch, da die ökonomische Forschung heute asymmetrisch ausgestaltete automatische Stabilisatoren mit semi-automatischen Triggern empfiehlt, siehe z.B. Jason Furman und Lawrence H. Summers, „Automatic Stabilizers in a Low-Rate Environment“ (Working Paper 20-2, Peterson Institute for International Economics, Februar 2020), <https://www.piie.com/system/files/documents/pb20-2.pdf>.

nachhaltige Eindämmung der Neuverschuldung an sich zu gehen.⁵³ Ziel der Reform seien Regeln, die

„insbesondere in Übereinstimmung mit der Philosophie des präventiven Arms des reformierten europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts die langfristige Tragfähigkeit der Haushalte von Bund und Ländern sicherstellen und nach dieser Maßgabe eine konjunkturgerechte und zukunftsorientierte gestaltende Finanzpolitik ermöglichen sollen.“⁵⁴

(Die sich aus dem SWP ergebenden Anforderungen an die deutsche Gesetzgebung werden unter 6. diskutiert.)

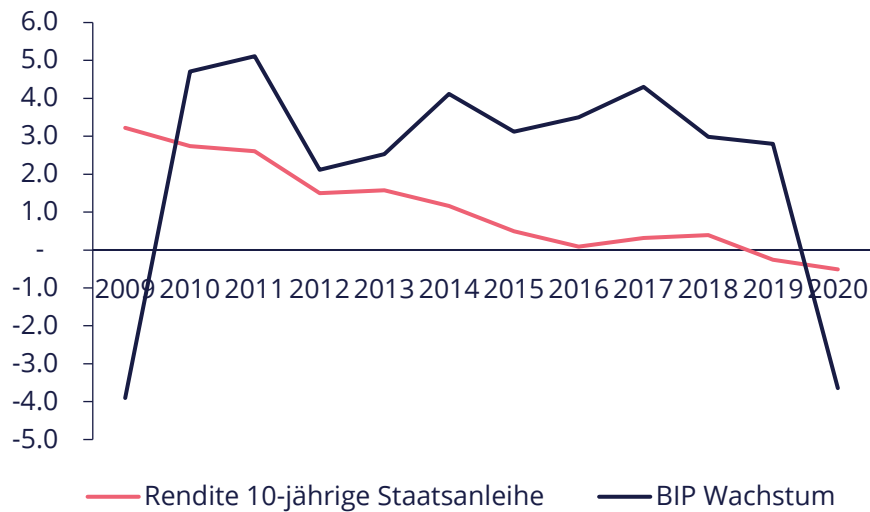
Auf Basis der Generationengerechtigkeit lässt sich der grundsätzliche Ausschluss dauerhafter Defizite nicht rechtfertigen. Die Effekte zunehmender Verschuldung auf Generationengerechtigkeit hängen von dem Verhältnis von Zinsen zum Wirtschaftswachstum ab. „Wenn der Zins [auf Staatsanleihen] unter dem volkswirtschaftlichen Wachstum liegt“, so Olivier Blanchard, „dann ist der [durch Verschuldung ausgelöste] Transfer [zwischen Generationen] Wohlstand erhöhend“.⁵⁵ Seit Einführung der Schuldenbremse war das, bis auf die Krisenjahre 2009 und 2020, immer der Fall (siehe Abbildung 2 unten). Aus der Bedingung der Generationengerechtigkeit lässt sich daher kein generelles Verschuldungsverbot ableiten. Im Gegenteil: insofern der durch Verschuldung ausgelöste Transfer den Wohlstand zukünftiger Generationen *erhöht*, kann das Prinzip der Generationengerechtigkeit eine erhöhte Verschuldung im Interesse zukünftiger Generationen gutheißen oder sogar empfehlen.

⁵³ Bundestagsfraktionen der CDU/CSU und SPD, „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 91c, 91d, 104b, 109, 109a, 115, 143d)“, S. 5 f.

⁵⁴ Ibid.

⁵⁵ Eigene Übersetzung, im Original: „If the interest rate is less than the growth rate, then the transfer is welfare improving“; Olivier Blanchard, „Public Debt and Low Interest rates“ (Working Paper 19-4, Peterson Institute for International Economics, Februar 2019), S. 4, <https://www.piie.com/system/files/documents/wp19-4.pdf>.

Abbildung 2: Vergleich Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und deutschem BIP-Wachstum, 2009-2020



Daten: Federal Reserve Bank of St. Louis

Staatliche Handlungsmöglichkeiten werden hingegen eingeschränkt, wenn ein zunehmender Teil des Bundeshaushalts in Zinszahlungen fließt und somit nicht für andere Aufgaben zur Verfügung steht. Der Anteil der Zinsen am Haushalt ist allerdings seit dem Jahr 1999, in dem er den bisherigen Höchstwert von 17% erreichte, auf unter 2% im Jahr 2020 gefallen. 2020 bildet eine Ausnahme, da der Haushalt Corona bedingt ungewöhnlich groß ausfiel, aber auch 2019 lag der Anteil der Zinszahlungen am Bundeshaushalt nur bei 3%. Werden Bundesanleihen mit negativen Renditen begeben, wie es seit 2016 der Fall ist,⁵⁶ vergrößert die Ausgabe dieser Anleihe durch die generierten Einnahmen erst einmal die Handlungsmöglichkeiten. Anderweitig wäre es schwer zu rechtfertigen, dass der Bund im Lauf der letzten Jahre seinen Cashüberschuss (durch die Ausgabe von Anleihen, d.h. Verschuldung) auf durchschnittlich über 60 Mrd. Euro am Monatsende in 2019 erhöht hat (bei durchschnittlichen Ausgaben von 188 Mrd. Euro pro Monat), obwohl die EZB seit Juli 2014 auch Regierungen dazu verpflichtet auf Einlagen, die 0,04% des BIP übersteigen Negativzinsen zu zahlen.⁵⁷ Das entsprach für die betroffenen Jahre Einlagen von 1,2 bis 1,4 Mrd. Euro. Der Bund macht also trotz „Strafzinsen“ auf die Guthaben auf seinem Bundesbank-Konto mehr Schulden als zur Bereitstellung von Liquidität nötig wäre (wahrscheinlich, da die Rendite der in diesem Zeitraum

⁵⁶Gerald Braunberger, „Eine neue Epoche am deutschen Kapitalmarkt“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 14. Juni, 2016, <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/anleihen-zinsen/negative-renditen-bei-bundesanleihen-14287430.html>.

⁵⁷ Europäische Zentralbank (EZB), *Beschluss der europäischen Zentralbank vom 5. Juni 2014 über die Verzinsung von Einlagen, Guthaben und Überschussreserven* (Frankfurt am Main: EZB, 2014), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014D0023%2801%29>.

ausgegebenen Anleihen die Höhe der Zinsen übersteigt und er damit netto positive Zinseinnahmen generieren kann).

Dabei gilt ebenso: Weder ist vorhersehbar, wie lange negative nominale Renditen Bestand haben, noch ist klar, ob sie aus ökonomischer Perspektive erstrebenswert oder ein relevanter Parameter zur Justierung der Fiskalpolitik sind. Die Annahme, dass die Ausgabe von Bundesanleihen zwangsläufig die staatlichen Handlungsmöglichkeiten einschränkt, ist jedoch empirisch widerlegt. Daher kann auch aus dem Ziel, staatliche Handlungsmöglichkeiten zu sichern, kein generelles Neuverschuldungsverbot abgeleitet werden.

Wenn zudem Wachstums- und Beschäftigungseffekte ein relevanter Entscheidungsparameter für Neuverschuldung sind, könnte es sogar Situationen geben, in denen der Staat zur Neuverschuldung verpflichtet ist oder diese zumindest sachlich optimal wäre. Dies gilt insbesondere, wenn die Zentralbankpolitik den effektiven Lower Bound erreicht hat, den Punkt, an dem eine weitere Zinsreduktion einen bremsenden Effekt auf die Wirtschaft hat. Die EZB schätzt, dass das momentan ein Viertel der Zeit der Fall sein könnte, doppelt so häufig wie bei der Einführung des Euro berechnet wurde.⁵⁸

Selbst wenn man Wachstums- und Beschäftigungszuwächse nicht als an sich wertvolle Ziele sieht, sondern allein deren Effekt auf die Entwicklung und Nachhaltigkeit der Verschuldung betrachtet, gibt es in diesem Kontext gewichtige Argumente für staatliche Defizite. So schreiben Jason Furman und Lawrence Summers: „Niedrige Zinsen bedeuten, dass Staaten es sich nicht leisten können, keine fiskalische Expansion zu unternehmen“.⁵⁹ Sigl-Glückner et al. argumentieren,⁶⁰ dass die deutsche Finanzpolitik heute primär auf die Vollausslastung des Arbeitsmarkts und nicht die Vermeidung von Schulden ausgerichtet sein sollte, nicht weil die Nachhaltigkeit des Bundeshaushalts nachrangig ist, sondern weil ein vollausgelasteter Arbeitsmarkt angesichts des demographischen Wandels und hoher Transferleistungsquoten die *Voraussetzung* für eine langfristig nachhaltige Finanzpolitik ist. Auch mit der Zielsetzung Wachstums- und Beschäftigungszuwächsen kann also kein Verbot von Verschuldung argumentiert werden.

Im Gegenteil, gerade eine anti-zyklische Fiskalpolitik, die auf Beschäftigung ausgerichtet ist, ist notwendig, um die Schulden langfristig zu begrenzen. Während sich also kein

⁵⁸ Isabel Schnabel, „High Debt, Low Rates and Tail Events: Rules-Based Fiscal Frameworks under Stress“ (Vortrag, Third Annual Conference des European Fiscal Board, Frankfurt am Main, 26. Februar, 2021), <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210226~ff6ad267d4.en.html>.

⁵⁹ Eigene Übersetzung. Im Original: „Low interest rates mean that countries cannot afford not to undertake fiscal expansions“. Siehe Jason Furman und Lawrence H. Summers, „A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates“ (Working Paper, Brookings Institution, 2020), S. 13, <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/11/furman-summers-fiscal-reconsideration-discussion-draft.pdf>.

⁶⁰ Sigl-Glückner et al., „Eine neue deutsche Finanzpolitik“.

generelles Verbot auch mittel- oder längerfristiger öffentlicher Defizite aus den in der Begründung des Gesetzentwurfs aufgeführten Gründen zur Begrenzung der Verschuldung ableiten lässt, steht eine prozyklisch ausgestaltete Konjunkturkomponente im Widerspruch zu den dargelegten Zielen.

iii. Notausgang Notsituation

Das heutige Produktionslückenverfahren setzt der Verschuldung enge Grenzen und ist prozyklisch. Insbesondere in größeren Abschwüngen oder Krisen bedarf die Schuldenbremse daher eines „Notausgangs“: Dieser findet sich in Artikel 115 Abs. 2 Satz 5 GG:

„Im Falle von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen, können diese Kreditobergrenzen auf Grund eines Beschlusses der Mehrheit der Mitglieder des Bundestages überschritten werden.“

Diese Regelung in Kombination mit einem anderweitig strikt begrenzten und prozyklisch fluktuierendem erlaubtem Defizit setzt Fehlanreize, deren Auswirkungen der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen schaden.

Die während der Corona-Krise beschlossenen Haushalte haben dies deutlich gemacht. Sie haben insbesondere drei Probleme offengelegt: (1) Die Notfallklausel ist zu unbestimmt, als dass ihre Nutzung klar eingrenzbar ist, (2) der zusätzlich gewonnene Handlungsspielraum bei Aktivierung der Notfallklausel ist unbegrenzt, so dass es starke Anreize gibt, eine Notlage auszurufen und (3) es gibt den Anreiz, in einer Notlage mehr Kreditvolumen aufzunehmen als zur Krisenbewältigung im engeren Sinne nötig wären, um die Budgeteinschnitte nach Beendigung der Notlage abzufedern.

Selbst das Jahr 2020, in dem Deutschland 1,7 Millionen Corona Fälle und 33.000 Tote aufgrund der Pandemie zu verzeichnen hatte,⁶¹ stellt laut Koriath keine eindeutige Notlage dar.⁶² Während aber 2020 und 2021 klar im Zeichen einer Pandemie stehen, aufgrund derer argumentiert werden kann, wurde die Notsituation für 2022 auf Basis der „Auswirkungen der Corona-Pandemie auf den Bundeshaushalt sowie [den] aus der unterstützenden Finanzpolitik resultierenden Belastungen“⁶³ in Anspruch genommen. Später wird ausgeführt, dass es um die „wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona Krise

⁶¹ „Täglicher Lagebericht des RKI zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19), Robert Koch Institut, Zugriff am 3. Juli, 2021, https://www.rki.de/DE/Content/InfAZ/N/Neuartiges_Coronavirus/Situationsberichte/Dez_2020/2020-12-31-de.pdf?_blob=publicationFile.

⁶² Koriath, „Die Schuldenbremse - reparaturbedürftig?“, S. 22.

⁶³ Bundesministerium der Finanzen (BMF), *Regierungsentwurf 2022: Erfolgreich aus der Krise* (Berlin: BMF, Juni 2021), https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Oeffentliche_Finanzen/regierungsentwurf-bundeshaushalt-2022.pdf?_blob=publicationFile&v=2.

und ihre Folgen für den Bundeshaushalt⁶⁴ geht. Dazu schreibt Koriath „[n]otleidende Haushalte sind nicht die Notlagesituation im Sinne der Schuldenregel“.⁶⁵ Weiter verkompliziert wird die Auslegung durch das im Bericht der Föderalismuskommission angeführte Beispiel der deutschen Wiedervereinigung, die auch eine Notsituation dargestellt hätte.⁶⁶ In Abwesenheit einer präzisen Definition der Notsituation ist die Verlockung eine solche zu verkünden, um unbegrenzten fiskalischen Spielraum zu erhalten, groß. Wird dieser Spielraum ausgenutzt, können in kürzester Zeit gegebenenfalls signifikante Tragfähigkeitsrisiken entstehen.

Das gilt umso mehr, da die Kreditaufnahme in einer Notsituation unbegrenzt ist. So nutzte der Gesetzgeber im Jahr 2020 die Möglichkeit zu Mehrausgaben unter anderem, um die Klimafinanzierung um 26 Mrd. Euro aufzustocken.⁶⁷ Es gibt also einen Anreiz Notsituationen auszunutzen, um Ausgaben zu tätigen, die ansonsten im Rahmen der Schuldenbremse nicht getätigt werden können. Da die Notlage zeitlich begrenzt ist, müssen diese Ausgaben dann rasch und mit begrenztem Planungsvorlauf getätigt werden. Das kann zu Investitionsstau, suboptimaler Allokation und erhöhten Kosten führen, insgesamt also zu einer suboptimalen Verwendung staatlicher Mittel, welche kaum der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen dient.

Zuletzt reizt die Regelung zu Notsituationen dazu an, mehr Kredite aufzunehmen als nötig. Denn sobald die Notsituation vorbei ist, unterliegt die zulässige Kreditaufnahme wieder der Begrenzung von 0,35% des strukturellen Defizits und der Konjunkturkomponente. Da letztere heute prozyklisch ausgestaltet ist, wird die konjunkturell gestattete Verschuldung nach einer Krise tendenziell gering sein. Für 2022 wäre zum Beispiel nur eine Konjunkturkomponente von knapp 2 Mrd. Euro zulässig und eine gesamte Nettokreditaufnahme von gut 13 Mrd. Euro.⁶⁸ Aufgrund der fortbestehenden Notsituation kann die Bundesregierung stattdessen ein Defizit in Höhe von 100 Mrd. Euro eingehen, nachdem ihr für 2021 ein Kreditvolumen von 240 Mrd. Euro zur Verfügung steht.⁶⁹

Das gestattete Kreditvolumen ist dabei angesichts der geplanten Politikmaßnahmen großzügig bemessen: Nach der derzeitigen Ausgabengeschwindigkeit zu urteilen wird der

⁶⁴ Bundesministerium der Finanzen (BMF), *Regierungsentwurf 2022: Erfolgreich aus der Krise*.

⁶⁵ Koriath, „Die Schuldenbremse - reparaturbedürftig?“.

⁶⁶ Die gemeinsame Kommission von Bundestag und Bundesrat zur Modernisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen, *Die Beratungen und ihre Ergebnisse* (Berlin: Deutscher Bundestag und Bundesrat, 2010), S. 54, https://www.bundesrat.de/SharedDocs/downloads/DE/sonstiges/Abschlussbericht-Foeko-11.pdf?__blob=publicationFile&v=1.

⁶⁷ Bundesministerium der Finanzen (BMF), *Regierungsentwurf 2022: Erfolgreich aus der Krise*, S. 8.

⁶⁸ Vor der Bereinigung um finanzielle Transaktionen.

⁶⁹ Bundesministerium der Finanzen (BMF), *Regierungsentwurf 2022: Erfolgreich aus der Krise*.

Kreditrahmen für 2021 nicht ausgeschöpft werden.⁷⁰ 2020 wurden nur 130 Mrd. Euro der 218 Mrd. Euro gestatteten Nettokreditaufnahme benötigt.⁷¹ Während der Bund diese Kreditsummen für die Jahre 2020 bis 2022 beantragte, stand ihm gleichzeitig eine Rücklage von 48 Mrd. Euro zur Verfügung, die jedoch für spätere Jahre „gespart“ wurde.⁷² Die Corona Krise zeigt also, dass die Regelung zu Notsituationen Anreize setzt, um die Kreditaufnahme in der betreffenden Zeit zu maximieren. Genau wie die bedingungslose Minimierung der Kreditaufnahmen konterkariert dies das Ziel der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen.

Will man versuchen zu einer besseren Regelung zu kommen, stellt sich die Frage, wieso der Notlagenmechanismus problematisch ist. Eine erste Problemanalyse könnte wie folgt aussehen: Notsituationen seien nicht präzise definierbar, gleichzeitig hätten gewählte Entscheidungsträger eine inhärente Neigung zur übermäßigen Verschuldung. Dies würde eine schwierige Problemlage darstellen, da Letzteres eine enge und präzise Eingrenzung von Notsituationen wünschenswert machen würde, Ersteres aber genau dem im Wege stünde.

Doch bei genauerer Betrachtung scheint diese Problemanalyse nicht stichhaltig. Einerseits scheint die Tendenz gewählter Entscheidungsträger, übermäßige Verschuldung einzugehen, in der Praxis weniger universell ausgeprägt zu sein als gefürchtet. Jason Furman, Präsident Obamas oberster Wirtschaftsberater, berichtete diesbezüglich: „Früher war ich der Meinung, dass die Politik nur in eine Richtung Fehler macht, nämlich in Richtung eines unverantwortlich hohen Anstiegs der Defizite, und dass daher Fiskalregeln eine nützliche Rolle bei ihrer Einschränkung spielen könnten. In den letzten fünfundzwanzig Jahren hat man jedoch viele Fehler in die entgegengesetzte Richtung gesehen“.⁷³ Blanchard et al. geben eine theoretische Begründung, warum dies gerade in

⁷⁰ Von Januar bis Mai 2021 belief sich die Kreditaufnahme auf 81 Mrd. Euro. Bei gleichbleibender Geschwindigkeit der Kreditaufnahme würde das in einer jährlichen Kreditaufnahme von 195 Mrd. Euro resultieren, genehmigt sind 240 Mrd. Euro. Angesichts der sich verbessernden Pandemielage ist außerdem fraglich, ob sich die Kreditaufnahme mit gleicher Geschwindigkeit weiterentwickelt. Daten: BMF

⁷¹ Bundesministerium der Finanzen (BMF), „Vorläufiger Abschluss des Bundeshaushalts 2020“ (Monatsbericht Januar 2021, BMF, Januar 2021), <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2021/01/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-3-abschluss-bundeshaushalt-2020.html>.

⁷² Wobei mittels Rücklagen kein Geld gespart wird, sondern nur Verpflichtungsermächtigungen in die Zukunft verschoben werden. Das Geld für die betreffenden Ausgaben wird zu dem Zeitpunkt aufgenommen, zu dem es benötigt wird. Dementsprechend steigt der Schuldenstand auch unabhängig davon, ob eine Ausgabe aus einer Rücklage oder defizit-finanziert wird.

⁷³ Jason Furman, „I don't love Schuldenquote: Obamas ehem. Oberster Wirtschaftsberater im DZ-Interview“, *Dezernat Zukunft*, 12. Mai 2021, <https://dezernatzukunft.org/i-dont-love-schuldenquote-obamas-ehem-oberster-wirtschaftsberater-im-dz-interview/>.

der Eurozone der Fall sein könnte:⁷⁴ In einem eng integrierten Wirtschaftsraum wie der Eurozone fließen große Teile der zusätzlichen Nachfrage, mit denen Krisenmaßnahmen oder Defizite im Allgemeinen die Wirtschaft stützen, letztlich in die Wirtschaften der Nachbarländer. Gleichzeitig fällt aber die Schuldenlast, die mit diesen Maßnahmen einhergeht, vollständig auf den Haushalt des eigenen Staates. So entsteht in jedem Land ein Anreiz, sich auf die Krisenmaßnahmen und Defizite der Nachbarländer zu verlassen und selbst nur suboptimal kleine Maßnahmen zu verabschieden. Die deutsche und europäische Fiskalpolitik im Jahrzehnt vor Corona ist kompatibel mit dieser Analyse: Die fiskalischen Spielräume im Rahmen der Schuldenbremse wurden seit ihrer Einführung nicht voll ausgeschöpft,⁷⁵ und das trotz wiederholter Aufforderungen durch die EU Kommission im Rahmen des Macroeconomic Imbalance Procedures und des IWFs genau das zu tun;⁷⁶ dazu attestieren zahlreiche Beobachter der Eurozone in diesem Zeitraum einen Mangel an Nachfrage und im Aggregat zu geringe Defizite.⁷⁷ Dies bedeutet nicht, dass es keinerlei Tendenzen zu übermäßiger Verschuldung gibt; jedoch ist diese Tendenz weniger universell ausgeprägt, als in dieser Problemanalyse angenommen.

Andererseits scheint auch die präzise Identifikation von „Notsituationen“, solange diese nur akute Geschehnisse umfassen sollen, bewerkstelligbar. Wenn es eine Schwierigkeit gibt, dann, dass insbesondere eines der drei von der Föderalismuskommission aufgestellten Kriterien zu Eingrenzung des Begriffs „Notsituation“ problematisch ist. Laut Bericht der Föderalismuskommission müssen Notsituationen nicht nur „außergewöhnlich“ sein und den „Haushalt erheblich beeinträchtigen“, der „Eintritt [der Notsituation] muss sich [zudem] der Kontrolle des Staats entziehen“.⁷⁸ Das letzte

⁷⁴ Olivier Blanchard, Alvaro Leandro, und Jeromin Zettelmeyer, „Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards“ (Working Paper 21-1, Peterson Institute for International Economics, Februar 2021), <https://www.piie.com/publications/working-papers/redesigning-eu-fiscal-rules-rules-standards>. Die Autoren beschreiben diesen Mechanismus als „demand externalities“, also Nachfrageexternalitäten, siehe S. 13.

⁷⁵ Von 2011 bis 2019 waren dem Bund im Rahmen der Schuldenbremse insgesamt 238 Milliarden Euro an NKA als gestattet ausgewiesen, verausgabt wurden nur 46 Milliarden Euro. Daten: Haushaltsrechnung des Bundes.

⁷⁶ Siehe zum Beispiel Europäische Kommission, *Länderbericht Deutschland 2020* (Brüssel: Europäische Kommission, Februar 2020), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020SC0504&from=EN>; Europäische Kommission, *Länderbericht Deutschland 2019* (Brüssel: Europäische Kommission, Februar 2019), https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/file_import/2019-european-semester-country-report-germany_en.pdf, Internationaler Währungsfonds (IWF), *Staff Report for the 2019 Article IV Consultation* (Washington D.C.: IWF, Juli 2019), <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/09/Germany-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-47093>.

⁷⁷ Siehe z.B. Matthew Klein, „The euro area’s fiscal position makes no sense“, *Financial Times Alphaville*, 14. März 2018, <https://www.ft.com/content/7b450539-c217-3ede-966d-0fc585681078>; Martin Sandbu, *The Economics of Belonging* (Princeton: Princeton University Press, 2020), S. 134-7; Olivier Blanchard, Christopher Erceg und Jesper Lindé, „Jump Starting the Euro Area Recovery: Would a Rise in Core Fiscal Spending Help the Periphery?“ (NBER Working Paper 21426, National Bureau of Economic Research, Juli 2015), https://www.nber.org/system/files/working_papers/w21426/w21426.pdf.

⁷⁸ Die gemeinsame Kommission von Bundestag und Bundesrat zur Modernisierung der Bund-Länder-Finanzbeziehungen, *Die Beratungen und ihre Ergebnisse* (Berlin: Deutscher Bundestag und Bundesrat, 2010),

Kriterium ist sowohl schwer identifizierbar (sowohl die Ausbreitung einer Pandemie als auch der Aufbau von Risiken im Finanzsektor konnte wahrscheinlich zu gewissen Zeitpunkten vom Staat verhindert werden) als auch in der Realität kaum umsetzbar. Selbst oder insbesondere, wenn eine Katastrophe die Folge von Regierungshandeln ist, wird die Regierung alles in ihrer Macht Stehende tun müssen, um den resultierenden Schaden einzudämmen. Dieses Kriterium könnte man aber z.B. durch ein Kriterium, das an menschlichen oder wirtschaftlichen Schaden geknüpft ist, ersetzen.

Beide Elemente dieser ersten Problemanalyse können also angezweifelt werden. Weder scheinen gewählte Entscheidungsträger eine *universelle* Tendenz zur übermäßigen Verschuldung zu haben, noch scheint eine präzise Identifikation von Notsituationen, so sie auf akute Ereignisse beschränkt bleiben, unmöglich zu sein.

Aber wenn es nicht eine universelle Tendenz zur Überverschuldung ist, die verursacht, dass die Regelung zu Notsituationen weitläufig interpretiert und die Kreditaufnahme in der betreffenden Zeit maximiert wird, welcher Mechanismus verursacht diese problematische Verwendung der heutigen Notfallregelung dann? Und welche Verbesserungsmöglichkeiten ergeben sich daraus?

Sieht man sich die von Notsituationen verursachten Kosten an, entfällt schlicht nur ein Teil auf die Bekämpfung des akuten Geschehens, bzw. die direkten Folgen. Die oftmals größeren Kosten werden von den indirekten und mittelfristig sichtbaren Folgen der akuten Notsituation verursacht. Laut Olga Jonas sind bei Pandemien zum Beispiel nur ca. 20% der ökonomischen Kosten direkten Effekten zuzuordnen.⁷⁹ Versucht man heute also die aus einer Notsituation resultierenden Finanzbedarfe mittels Ausnahmeregelung der Schuldenbremse zu bewältigen, muss der Begriff „Notsituation“ heute sehr weit ausgelegt werden, um auch die wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Folgeerscheinungen miteinzuschließen. Wird der Begriff „Notsituation“ jedoch wie heute weit ausgelegt, ist er kaum noch präzise abgrenzbar.

Daraus ergibt sich im Kontext der heutigen Ausgestaltung der Konjunkturkomponente eine Zwickmühle: Wird der Begriff der „Notsituation“ eng ausgelegt, sodass darunter nur die direkte Bekämpfung des Katastrophenfalls fällt, fehlt dem Bund die Handlungsfähigkeit, um den mittelfristigen Kriseneffekte effektiv entgegenzutreten. Wird der Begriff hingegen weit ausgelegt, droht er die Funktionsweise der Schuldenbremse insgesamt zu konterkarieren.

S. 54, https://www.bundesrat.de/SharedDocs/downloads/DE/sonstiges/Abschlussbericht-Foeko-II.pdf?__blob=publicationFile&v=1.

⁷⁹ Olga B. Jonas, „Pandemic risk“ (Background Paper, World Development Report 2014, October 2013), S. 24, https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/16343/WDR14_bp_Pandemic_Risk_Jonas.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

Das gilt insbesondere, da die heutige Methode zur Schätzung des Produktionspotenzials notwendigerweise dazu führt, dass die Konjunkturkomponente nach einer Krise klein ausfällt, also der fiskalische Spielraum ohne Notlagenregelung sehr begrenzt ist: Die Schätzung des Produktionspotenzials auf Basis vergangener Trends führt dazu, dass das Potenzial nach der Krise signifikant unter dem Vorkrisenniveau liegt — unabhängig davon, ob die ökonomischen Schäden wirklich langfristiger Natur sind oder nicht, fließen die Krisenjahre ja in die Berechnung mit ein.⁸⁰ Ein niedrigeres Potenzial bedeutet eine kleinere Produktionslücke und damit eine kleinere Konjunkturkomponente. Eine Fiskalpolitik, die sofort nach der unmittelbaren Krise nicht mehr von der Ausnahmeregelung Gebrauch macht, ist also in besonderem Maße eingeschränkt; und das obwohl mit großer Wahrscheinlichkeit weiterhin erhöhte Bedarfe bestehen und eine übermäßig restriktive Fiskalpolitik Gefahr läuft die Erholung der Wirtschaft abzuwürgen. Die primäre Problematik der Notlagenregelung besteht daher heute darin, dass sie auch für Zwecke genutzt werden muss, für die sie nicht gedacht war: antizyklische Fiskalpolitik, die einer krisengebeutelten Wirtschaft wieder auf die Beine hilft.

Will man versuchen, eine aus finanzpolitischer Notwendigkeit heraus geborene dauerhafte Ausweitung der Notlagendefinition zu verhindern, bedürfte es einer Methodik zur Berechnung der Konjunkturkomponente, die das Produktionspotenzial nicht auf Basis der Krisenjahre definiert und damit „klein rechnet“. Stattdessen wäre eine Methode, die sich stärker an der *tatsächlich möglichen* Wirtschaftskraft orientiert hilfreich. Solange die Wirtschaftsleistung unter jener läge, wäre finanzpolitischer Handlungsspielraum gegeben und der Bund müsste nicht auf die Notlagenregelung zurückgreifen, um die Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen. Die Notlagenregelung könnte wieder auf den unmittelbaren Katastrophenfall selbst begrenzt werden.

Die Anwendung einer solchen Methodik in Nachkrisenphasen hätte mindestens zwei Vorteile gegenüber der Ausweitung der des Notlagenbegriffs: Erstens, man würde der Notwendigkeit entgehen, ex ante Annahmen zur Dauer mittelfristiger Kriseneffekte treffen zu müssen, um einen weiten, aber präzisen Notlagenbegriff abzustecken. Da Krisen vor allem ihre idiosynkratische Natur gemeinsam haben, scheint es kaum möglich, sinnvolle allgemeingültige Annahmen für Kriseneffekte zu treffen, insbesondere nicht ex ante. Zweitens: Eine Ausweitung der Notlagendefinition, die vor allem auf Finanzierungsbedarfe abzielt, wäre gegenüber einem entscheidenden Risiko blind: Einer

⁸⁰ In der Corona Krise haben zur Vermeidung dieses Effekts sowohl die Bundesregierung als auch die EU-Kommission annahmenbasierte ad hoc Anpassungen der Methodik zur Berechnung des Produktionspotenzials vorgenommen. So hat die EU-Kommission zum Beispiel angenommen das Arbeitsstunden 2021 wieder auf ihr Vorkrisenniveau zurückkehren und für 2020 den Durchschnitt der Werte von 2021 und 2019 für ihre Berechnungen genutzt, um zu vermeiden, dass die Coronakrise Auswirkungen auf den zukünftigen Trend hat. Siehe Europäische Kommission, „EU-CAM estimation of potential output and output gaps in the context of the COVID-19 pandemic shock“ (2020-I Spring Forecast, Europäische Kommission, April 2020), <https://circabc.europa.eu/ui/group/671d465b-0752-4a2e-906c-a3effd2340ba/library/33d00e84-57be-4e93-969d-1f72bcc8289d/details>.

Überhitzung der Wirtschaft und einer ansteigenden Inflation in Folge fiskalpolitischer Maßnahmen. Im Gegensatz dazu zielt eine Konjunkturkomponente die sich an der tatsächlichen Wirtschaftskraft orientiert darauf ab, genau dieses Risiko zu reduzieren: Inflation beginnt an dem Punkt, an dem der Staat die Wirtschaft durch zusätzliche, defizitfinanzierte Nachfrage so stark stimuliert, dass die Nachfrage das Potenzial der Wirtschaft übersteigt und folglich die Preise steigen.

Zuletzt: Setzt man eine an der tatsächlichen Wirtschaftskraft orientierten Konjunkturkomponente über längere Zeit außer Kraft, um eine darüberhinausgehende Neuverschuldung einzugehen, läge die Hürde zur Rechtfertigung der Notlage sehr viel höher als heute: Es bedürfte eines glaubwürdigen Arguments, dass die krisenbedingten Ausgaben wichtig genug sind, um eine substanzielles Inflationsrisiko (in Folge einer überausgelasteten Wirtschaft) einzugehen. Auch dies würde die Begrenzung der Regel auf tatsächliche Notlagen befördern.

Insgesamt scheint der Umgang mit Notsituationen eine der grundlegend problematischsten Fragen im Kontext von Fiskalregeln zu sein: Setzen solche Ausnahmeregelungen die falschen Anreize, lassen sie Raum zur Gefährdung nachhaltiger Finanzen. Setzen sie hingegen zu engen Grenzen, riskieren sie unabsehbare Kosten durch einen nicht handlungsfähigen Staat während oder nach Krisen. Eine Anpassung der Methodik zur Berechnung des Produktionspotenzials, die zu weniger prozyklischer Politik nach Krisen führt als die heutige und damit mehr Spielräume *innerhalb* eines geregelten Rahmens gibt, könnte daher ein erster Ansatz sein, mit diesem Problem umzugehen.

Zusammenfassend zeigt sich: Auch aus der Intention des Gesetzgebers bei der Einführung der Schuldenbremse lässt sich keine Rechtfertigung für das aktuell genutzte Verfahren zur Bestimmung der Konjunkturkomponente und insbesondere des Produktionspotenzials ableiten. Das Verfahren ist prozyklisch; verhindert auch solche Defizit Ausgaben, die zur langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen beitragen; und setzt mit seiner Regel für Notsituationen Anreize, die einer langfristig tragfähigen Finanzpolitik zuwiderlaufen. Damit entspricht die heutige Methodik zur Berechnung der Konjunkturkomponente nicht der Intention des Gesetzgebers, die langfristige Tragfähigkeit der Haushalte zu verbessern.

Angesichts dessen, das heute wieder gilt, was 2009 den Anstoß zur Reform gab — „die wirtschaftlichen und institutionellen Rahmenbedingungen [haben sich] erheblich verändert“⁸¹ — ist es höchste Zeit die Konjunkturkomponente auf Basis der heutigen Umstände neu auszurichten, um sie wieder in Einklang mit der ursprünglichen Intention des Gesetzgebers zu bringen.

⁸¹ Bundestagsfraktionen der CDU/CSU und SPD, „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 91c, 91d, 104b, 109, 109a, 115, 143d)“, S. 5.

6. Der SWP erforderte nicht die Einführung der Schuldenbremse in ihrer jetzigen Form.

Eine letzte Zielsetzung der Reform des Art. 109 GG im Jahr 2009 war, Grundzüge für die Begrenzung der Nettokreditaufnahme festzulegen, „die insbesondere in Übereinstimmung mit der Philosophie des präventiven Arms des reformierten europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts die langfristige Tragfähigkeit der Haushalte von Bund und Ländern sicherstellen und nach dieser Maßgabe eine konjunkturgerechte und zukunftsorientierte gestaltende Finanzpolitik ermöglichen sollen“.⁸²

Daher könnte man zu dem Schluss kommen, dass die Einführung der Schuldenbremse inklusive nach EU-Methode definierter Normallage zur Bestimmung der Konjunkturkomponente alternativlos war. Bei genauerer Betrachtung bestätigt sich dies allerdings nicht. Die Reform des SWPs 2005 erforderte keine Einführung der Schuldenbremse inklusive einer quantifizierten Konjunkturkomponente, die automatisch die Kreditaufnahme begrenzt. Im Gegenteil: Die EU-Methode zur Berechnung der Konjunkturkomponente war nie dazu gedacht, als quantitativer Automatismus eingesetzt zu werden.

Die EU-Kommission nutzt die Schätzung des Produktionspotenzials zur Berechnung des strukturellen Haushaltssaldos. Das strukturelle Haushaltssaldo — zusätzlich bereinigt um Einmaleffekte⁸³ — stellt *eine* Säule des präventiven Arms des SWPs dar. Im Rahmen dessen sollen Länder, die eine Schuldenquote von mindestens 60% aufweisen, ihr strukturelles Budgetdefizit auf 0,5% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) begrenzen. Dabei können Länder temporär davon abweichen, um strukturelle Reformen oder Investitionen vorzunehmen.

Im Gegensatz zum strukturellen Haushaltssaldo der EU ist das strukturelle Defizit unter der Schuldenbremse unabhängig vom Schuldenstand auf 0,35% begrenzt und Ausgaben werden nur um finanzielle Transaktionen bereinigt. Der SWP gibt also schon unabhängig von der Berechnung der Konjunkturbereinigung sehr viel mehr Spielraum als die Schuldenbremse durch (1) ein höheres strukturelles Defizit und (2) Regeln, die mehr

⁸² Ibid. S. 5

⁸³ Wobei auch eine ex-post Überschreitung der maximal zulässigen NKA nicht gegen die Schuldenbremse verstößt, sondern zu einer Verbuchung des zusätzlichen Defizits auf dem Kontrollkonto führt. Überschreitet das kumulierte negative Saldo des Kontrollkontos 1,5% des BIPs, muss jenes zurückgeführt werden. Quellen: Europäische Kommission, „Vade Mecum on the Stability & Growth Pact: 2019 Edition“ (Institutional Paper 101, Europäische Kommission, 2019), S. 9, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip101_en.pdf, Bundesministerium der Finanzen (BMF), *Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse)* (Berlin: BMF, März 2021), https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Schuldenbremse/kompendium-zur-schuldenbremse-des-bundes.pdf?blob=publicationFile&v=9.

Ermessensspielraum geben. Letzteres führt dazu, dass der Konjunkturbereinigung unter dem SWP eine weniger große Rolle als unter der Schuldenbremse bei der Bestimmung des maximal zulässigen Defizits zukommt.

Zudem unterzieht die EU-Kommission auch das Konjunkturbereinigungsverfahren an sich einer Plausibilisierung und stützt sich nicht auf einen Automatismus. Unter dem sogenannten „constrained judgement approach“ kann die EU-Kommission von der Produktionslückenschätzung nach der vereinbarten Methode abzuweichen, wenn ein eigens für diesen Zweck entwickeltes Plausibilisierungstool die errechnete Produktionslücke mit großer Wahrscheinlichkeit als zu klein bewertet. Liegt ein solcher Fall vor, kann die Kommission die Produktionslücke innerhalb eines bestimmten Rahmens neu bestimmen.⁸⁴ Auf Basis dessen erfolgt dann die Berechnung des strukturellen Haushaltsaldos, das in die fiskalische Überwachung der EU-Kommission einfließt.

Die zahlreichen Zwischenschritte zwischen der Berechnung des strukturellen Haushaltssaldos und dessen Relevanz für die europäischen Fiskalregeln haben ihren Grund: Die EU-Kommission lehnt es prinzipiell ab, aus der Berechnung des Produktionspotenzials quantitative, bindende Ziele automatisch abzuleiten. Wie Marco Buti et al. schreiben: „Während das fiskalische Überwachungssystem der EU im Kern ein regelbasiertes ist, macht die Gegebenheit, dass es auf einer unbeobachtbaren Variable [dem Produktionspotenzial] beruht — und unter extremen Umständen zu der Verhängung rechtlich bindender Sanktionen für ein spezifisches Land führen könnte — es klar, dass die EU niemals die Intention hatte, dass es für automatische Entscheidungsfindung genutzt werde.“⁸⁵

Diese deutliche Aussage steht im klaren Kontrast zu Deutschland, wo die die Schätzung des Produktionspotenzials nach EU-Methode genutzt wird, um die in Art. 109 und 115 GG erwähnte, aber nicht weiter spezifizierte, „Normallage“ quantitativ zu definieren und daraus (ohne qualitative Plausibilisierung) bindende Vorgaben für die deutsche Fiskalpolitik abzuleiten. Deutschland hat also eine Option gewählt, die zwar auf den Vorgaben und Methoden der EU aufbaut, diese jedoch auf eine Art umsetzt, die die EU-Kommission explizit für sich selbst ausschließt. Vor diesem Hintergrund fällt es schwer,

⁸⁴ Der Rahmen wird dabei von allen als plausibel definierten Ergebnissen unter der bestehenden Methodologie sowie dem vom Plausibilisierungstool gesetzten Bereich bestimmt. Siehe Europäische Kommission, „Vade Mecum on the Stability & Growth Pact: 2019 Edition“, S. 19.

⁸⁵ Eigene Übersetzung, im Original: „Whilst the EU’s fiscal surveillance system is an essentially rules-based system, the fact that it is based on an unobservable variable – and could, in extreme circumstances, lead to the imposition of legally binding sanctions on a specific country – makes it clear that the EU never intended it to be used for the taking of automatic decisions.“. Siehe Marco Buti et al., „Potential output and EU fiscal surveillance“, *VoxEU*, 23. September, 2019, <https://voxeu.org/article/potential-output-and-eu-fiscal-surveillance>.

den Einsatz der gegenwärtigen EU-Methodik zur Berechnung der Konjunkturkomponente damit zu begründen, dass einzig damit eine Einhaltung des SWP möglich sei.

Dies gilt umso mehr, als Deutschland zwar den SWP sehr strikt auslegt und umsetzt, aber nach dem EU-Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten (VMU) persistente makroökonomische Ungleichgewichte in Form exzessiver Leistungsbilanzüberschüsse aufweist und unzureichende Fortschritte bei deren Eindämmung macht.⁸⁶ Sigl-Glückner et al. erläutern die zentrale Rolle einer auf Vollauslastung angelegten Fiskalpolitik für die Reduktion des Leistungsbilanzüberschusses.⁸⁷ Insbesondere spricht ein langjähriges Importdefizit⁸⁸ dafür, dass die Binnennachfrage zu schwach ist. Diese kann durch das staatliche Defizit gestärkt werden, erstens da es direkt für zusätzliche Nachfrage sorgt und zweitens indem es die Auslastung des Arbeitsmarkts erhöht und damit das Lohnniveau anhebt, was wiederum zu einer Stärkung des heimischen Konsums führt. Daraus, sowie aus staatlichen Investitionen, ergeben sich zudem Investitionsimpulse für private Unternehmen, welche die Binnennachfrage zusätzlich stärken.⁸⁹ Eine expansivere Fiskalpolitik wäre demnach ein wichtiger Baustein, um Deutschlands exzessive makroökonomische Ungleichgewichte abzubauen, wie vom VMU gefordert. Die strikte Umsetzung des SWPs in deutsches Recht und die daraus folgende Interpretation der Normallage als Produktionspotenzial nach EU-Methode kann also kaum mit dem Ziel, EU-Vorgaben bestmöglich zu erfüllen, gerechtfertigt werden.⁹⁰

⁸⁶ Europäische Kommission, *Germany – Review of Progress on Policy Measures relevant for the Correction of Macroeconomic Imbalances* (Brüssel: Europäische Kommission, 4. Dezember, 2017), https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/germany_sm_published_07032018.pdf.

⁸⁷ Sigl-Glückner et al., „Eine neue deutsche Finanzpolitik“.

⁸⁸ Ein Importdefizit ist identisch mit einem Exportüberschuss.

⁸⁹ Heike Belitz et al., „Öffentliche Investitionen als Triebkraft privatwirtschaftlicher Investitionstätigkeit“ (Politikberatung kompakt 158, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), 2020), https://www.diw.de/de/diw_01.c.808561.de/publikationen/politikberatung_kompakt/2020_0158/oeffentliche_investitionen_als_triebkraft_privatwirtschaftliche_schunggutachten_fuer_das_bundes_nanzministerium_f_3/19.html.

⁹⁰ Hinzu kommt außerdem, dass das MTO der EU an sich schon einen größeren fiskalischen Spielraum als die Schuldenbremse zuließe, da es ein strukturelles Defizit von 0,5% gestattet, während die Schuldenbremse dieses auf 0,35% beschränkt: Die Begrenzung der Nettokreditaufnahme unter der Schuldenbremse steht also weniger im Einklang mit den europäischen Regeln, als dass sie einen strikteren Rahmen setzt. Entsprechend empfiehlt die EU-Kommission auch regelmäßig im Rahmen ihrer Beurteilung der Konformität des deutschen Haushalts mit dem MTO, dass der bis zum Erreichen des MTOs verbleibende fiskalische Spielraum für zusätzliche Ausgaben zur Stärkung des Potenzialwachstums und der heimischen Nachfrage genutzt werden solle. Siehe Europäische Kommission, „Vade Mecum on the Stability & Growth Pact: 2019 Edition“, S. 34; Europäische Kommission, *Commission Opinion on the updated Draft Budgetary Plan of Germany 2018* (Brüssel: Europäische Kommission, November 2017) S. 8, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/swd_on_de_updated_dbp_2018_egrefe.pdf; Europäische Kommission, *Commission Opinion on the Draft Budgetary Plan of Germany 2019* (Brüssel: Europäische Kommission, November 2018), S. 9, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/swd-2018-de_en.pdf; Europäische Kommission, *Commission Opinion on the updated Draft Budgetary Plan of Germany 2020* (Brüssel: Europäische Kommission, November 2019), S. 9, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/swd2019_913_en_autre_document_travail_service_part1_v3.pdf.

Zuletzt ist die Bundesregierung über die Output Gaps Working Group (OGWG) an der Weiterentwicklung des Verfahrens zur Ermittlung des Produktionspotenzials auf EU-Ebene beteiligt. Sowohl das Bundesministerium der Finanzen (BMF) als auch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) nehmen an der OGWG teil. Die OGWG entscheidet nach dem Prinzip der Einstimmigkeit⁹¹ und arbeitet dem Wirtschaftspolitischen Ausschuss der EU zu, dem ein Referatsleiter aus dem Bundesministerium der Finanzen vorsitzt. Bei der Konsensfindung zu methodischen Anpassungen bei Modellierungs- und Schätzmethode sind sich die Entscheidungsträger laut EU-Kommission „vollends bewusst über die Abwägungen“⁹². Deutschlands Rolle beschränkt sich also keineswegs allein auf die Umsetzung der von der EU-Kommission vorgegebenen Regeln zur Bestimmung des Produktionspotenzials, sondern beinhaltet deren Ausgestaltung und zukünftige Fortentwicklung.

Insgesamt lässt sich aus den SWP Reformen von 2005 keine Notwendigkeit ableiten, die jetzige Ausgestaltung der Konjunkturkomponente und die heutige Interpretation der Normallage nach der von der OGWG — für Bewertungs-, nicht Entscheidungszwecke entwickelten — EU-Methode vorzunehmen. Im Gegenteil, die EU selbst lehnt automatische Entscheidungen auf Basis der Produktionspotenzialberechnung explizit ab. Außerdem ist Deutschland an der Entwicklung der EU-Methodik beteiligt und hat jederzeit die Möglichkeit, Änderungsvorschläge im Rahmen der OGWG einzubringen.

Zusammengefasst: Die Interpretation der Normallage als auf Basis der momentanen EU-Methodik geschätztes Produktionspotenzial:

- entspricht nicht dem letzten Stand der Wissenschaft,
- überlässt die Festlegung der Höhe der maximal zulässigen Nettokreditaufnahme im großen Maß technokratisch Akteuren, die dafür unzureichend legitimiert sind;
- entspricht nicht der Intention des Gesetzgebers bei der Einführung der Schuldenbremse und
- lässt sich nicht als Notwendigkeit auf Basis des reformierten SWPs begründen.

Im Gegenteil: Die momentane Ausgestaltung konterkariert im Kontext der heutigen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen die ursprüngliche Intention des Gesetzgebers und setzt die europäische Berechnungsmethode in einer Art ein, die die EU selbst ablehnt und deren makroökonomisch negativen Konsequenzen durch die EU kritisiert werden.

Aber nur weil die konkrete Ausgestaltung der Normallage schwer rechtfertigbar ist, sagt das noch wenig über ihren Einfluss auf die Politik aus. Solange dieser gering ist, könnte

⁹¹ Heimberger, Huber, Kapeller, „The power of economic models: The case of the EU's fiscal regulation framework“, S. 15.

⁹² Havik et al., „The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps“, S. 6.

man argumentieren, dass allein der Bedarf nach einer Regel die gegenwärtige Implementierung rechtfertigt.

7. Die Annahmen hinter der Normallage schränken die Politik signifikant ein.

Wie oben beschrieben, wird das Produktionspotenzial unter anderem basierend auf der Extrapolation der Entwicklung der Partizipationsrate der Bevölkerung im erwerbstätigen Alter am Arbeitsmarkt, der Anzahl der gearbeiteten Stunden pro erwerbstätige Person pro Jahr sowie der Erwerbslosenquote geschätzt.

Damit wird die Annahme vorweggenommen, dass sich die Zukunft so entwickelt, wie es die Vergangenheit getan hat. Politische Entscheidungen oder Richtungsänderungen bleiben unberücksichtigt. Dabei ist der Einfluss von Politikmaßnahmen hier schwer abzustreiten. Sowohl die Partizipationsrate als auch die durchschnittlichen Arbeitsstunden pro erwerbstätige Person sind offensichtlich von Politikmaßnahmen beeinflussbare und beeinflusste Faktoren, die das Arbeitspotenzial mitbestimmen. So wird zum Beispiel durch steuer- und abgabefreie Minijobs in Kombination mit der beitragsfreien Mitversicherung in der gesetzlichen Krankenversicherung eine Arbeitszeit, die zu einem über 450 Euro hinausgehenden Einkommen führt, für eine zuverdienende Person weniger attraktiv. Das Ehegattensplitting hat eine ähnliche Wirkung.⁹³ Zudem hängt es oft von der Verfügbarkeit von Kinderbetreuung ab, in welchem Umfang Eltern, und insbesondere Frauen, eine Beschäftigung aufnehmen können.⁹⁴ Es fällt also grundsätzlich schwer zu erkennen, wie es ein objektivierbares gesamtwirtschaftliches Arbeitspotenzial (und damit objektivierbare gesamtwirtschaftliche Produktionskapazitäten) geben kann, das eine von der aktuellen Politik unabhängige Normallage bestimmen soll.

Durch die Annahme selbst, dass die Politik nichts an der Normallage ändere, wird jedoch die Politik eingeschränkt: Denn wenn die Politik das Produktionspotenzial faktisch ausweitet, zum Beispiel durch den Ausbau der Kinderbetreuung, und sich dadurch die Erwerbsbeteiligung von Frauen erhöht, würde das zu einer rechnerischen Überauslastung der Wirtschaft führen (deren Potenzial ja auf Basis vergangener Werte geschätzt wird). In deren Folge müsste die Regierung sparen, um einer laut volkswirtschaftlichem Modell drohenden Überauslastung (und Inflation) bremsend entgegenzuwirken.

⁹³ Bach et al., „Reform des Ehegattensplittings: nur eine reine Individualbesteuerung erhöht die Erwerbsanreize deutlich“ (DIW Wochenbericht Nr. 41/2011, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Oktober 2011), <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/152206/1/11-41-3.pdf>.

⁹⁴ Siehe z.B. Susanne Wanger, „Entwicklung von Erwerbstätigkeit, Arbeitszeit und Arbeitsvolumen nach Geschlecht: Ergebnisse der IAB-Arbeitszeitrechnung nach Alter und Geschlecht (AZR AG) für die Jahre 1991 – 2019“ (IAB-Forschungsbericht 16/2020, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), 2020), S. 30, <http://doku.iab.de/forschungsbericht/2020/fb1620.pdf>.

Die ist besonders bedenklich im Kontext der heutigen Berechnungsmethode des Produktionspotenzials, welche maßgeblich auf statistischer Extrapolation aus der Vergangenheit beruht. Da die rechnerische Überauslastung zu einer Sparverpflichtung führt, diese Verpflichtung zum Sparen wiederum eine Erhöhung des Beschäftigungsniveaus ausbremst, kann es unsichtbar bleiben, wenn sich das de facto Produktionspotential erhöht hat, da in der (historisch-statistischen) Fortschreibungsmethode die niedrige realisierte Leistung von heute fortgeschrieben wird.⁹⁵ So kommen Philipp Heimberger und Jakob Kapeller in ihrer Analyse der performativen Auswirkung der Schätzmethode des Produktionspotenzials zu dem Schluss, dass demokratische Politikgestaltung durch einen „intransparenten Expertenkäfig“ eingeschränkt wird.⁹⁶

8. Wenn es die ökonomische Normallage nicht gibt, wie kann man einer legitimierbaren Definition am nächsten kommen?

i. Demokratisches Defizit als fundamentales Problem

Angesichts der oben durchgeführten Analyse ist es mehr als fraglich, ob die Konjunkturkomponente in ihrer jetzigen Ausgestaltung ihrer Aufgabe noch gerecht wird. Hinter den einzelnen, oben identifizierten Schwachpunkten scheint es jedoch noch ein tiefergehendes Problem zu geben: Die bisherige Legitimation der heutigen Bestimmungsmethode der Normallage schien sich vor allem daraus zu speisen, dass das Produktionspotenzial als eine objektivierbare, von politischen Urteilen und Handlungen unbeeinflusste Größe galt, die beschreibt, was *ist* (im Gegensatz zu einer Zielgröße, die beschreibt, was sein *soll*). Vor dem Hintergrund der Erfahrungen seit der Finanzkrise sowie der jüngeren volkswirtschaftlichen Forschung ist das schwer haltbar. Es hat sich gezeigt, dass es *multiple* mögliche Entwicklungspfade für Volkswirtschaften gibt (siehe auch Sigl-Glöckner et al. zum ökonomischen Hintergrund), die durch die Finanzpolitik selbst beeinflusst werden. In die Zukunft geblickt gibt es also nicht die eine Normallage, die wissenschaftlich und belastbar identifiziert werden könnte. Dabei ist das Problem nicht die ungenaue Messung der Realität, oder der unzureichende Fortschritt in der volkswirtschaftlichen Forschung, sondern die Tatsache, dass stets *mehrere mögliche zukünftige Normallagen existieren*, die durch unterschiedliche finanz- und wirtschaftspolitische Strategien angesteuert werden können.

⁹⁵ Eine bedingte Ausnahme zu diesem Mechanismus stellen jene Strukturmerkmale da, die direkt in die Berechnung des NAWRU-Ankers einfließen. Doch der Anker-Wert beeinflusst vor allem die NAWRU-Werte am hinteren Ende des Projektionszeitraums. Damit hat er einen relativ geringen Einfluss auf die Konjunkturkomponente und damit die erlaubte NKA des jeweils kommenden Jahres.

⁹⁶ Philipp Heimberger und Jakob Kapeller, „The performativity of potential output: pro-cyclicality and path dependency in coordinating European fiscal policies“, *Review of International Political Economy* 24, no. 5 (2017): 923-924.

Die Identifikation der Normallage mit dem nach der heutigen Methode berechneten Produktionspotenzial, welches einen objektivierbaren, von der Politik unabhängigen Zustand suggeriert, scheint daher schwer haltbar: Durch diese Definition der Normallage werden politische Entscheidungen über Zielsetzungen vorweggenommen (z.B. darüber wie viel gearbeitet werden soll), die oft mit anderenorts explizit definierten politischen Zielen im direkten Konflikt stehen. Beispiele wären die im Koalitionsvertrag von CDU/CSU und SPD festgehaltenen Ziele der Vollbeschäftigung und Abbau der Langzeitarbeitslosigkeit⁹⁷ oder des Abbaus struktureller Ungleichgewichte, die wesentlich zur Entgeltlücke zwischen Frauen und Männern beitragen.⁹⁸ Diese Ziele erfordern, dass das heute festgelegte Produktionspotenzial (das auf der *historischen* Langzeitarbeitslosigkeit, Partizipationsrate von Frauen und Teilzeitbeschäftigung aufbaut, welche ja gerade verändert werden sollen) überschritten wird.

In einer idealen Welt sollten mit dieser Erkenntnis die Entscheidungen zur zulässigen Nettokreditaufnahme (NKA) aus den Händen der Technokratie genommen und wieder an den regulären demokratischen Prozess übergeben werden. Die Schuldenbremse und das Konzept der Normallage, an der sich die zulässige NKA zu orientieren hat, sind jedoch im Grundgesetz verankert.

Was kann also getan werden, um trotzdem das demokratische Defizit zu reduzieren?

Die konkrete Umsetzung der Schuldenbremse und insbesondere der Berechnung der NKA-Obergrenze ist durch eine von der Bundesregierung erlassene Verordnung geregelt. Das Berechnungsverfahren könnte also auch ohne Grundgesetzänderung angepasst werden, solange es den verfassungsrechtlichen Vorgaben folgt.

ii. Steuerglättungsverfahren als Alternativen für die Bestimmung der Normallage

So sich die Suche nach einem quantifizierbaren Produktionspotenzial aus fundamentalen ökonomischen Gründen als erfolglos erweist, sowie die Alternative mittels statistischer Verfahren als zu annahmenreich, stellt sich die Frage, ob weitere alternative Verfahren zur Bestimmung der Normallage dienen könnten. Einige Länder nutzen zum Beispiel steuerglättende Verfahren zur Definition der Normallage. Die Höhe der Konjunkturkomponente orientiert sich damit an der Entwicklung der Einnahmen und nicht an der konjunkturellen Entwicklung. Die Ausgabenseite findet keinen Eingang in die Berechnungen, was problematisch scheint, da sowohl auf Landes- als auch auf

⁹⁷ CDU, CSU und SPD, *Koalitionsvertrag der 19. Legislaturperiode: Ein neuer Aufbruch für Europa Eine neue Dynamik für Deutschland Ein neuer Zusammenhalt für unser Land* (Berlin: CDU, CSU und SPD, 07. Februar 2018), S. 12, Zeile 370,

<https://www.bundesregierung.de/resource/blob/656734/847984/5b8bc23590d4cb2892b31c987ad672b7/2018-03-14-koalitionsvertrag-data.pdf>.

⁹⁸ CDU, CSU und SPD, *Koalitionsvertrag der 19. Legislaturperiode: Ein neuer Aufbruch für Europa Eine neue Dynamik für Deutschland Ein neuer Zusammenhalt für unser Land*, S. 24, Zeile 972.

Bundesebene auch Ausgaben zur konjunkturbedingten Schwankung des Finanzsaldos beitragen (auf Bundesebene in noch stärkerem Maße als auf Landesebene).⁹⁹

Wie auch die Produktionslückenberechnung nach der EU-Methodik stützen sich die heute verwendeten Steuerglättungsverfahren auf statistische Verfahren zur Fortschreibung des historischen Trends und modifizieren diesen dann. Auch hier sind wiederum zahlreiche Annahmen notwendig, für die die Wissenschaft keine eindeutigen Vorgaben macht, so dass bei der Ausführung der Berechnung ein erheblicher Ermessensspielraum entsteht. Unter anderem gehören dazu: der Zeitraum, über den der Trend bestimmt wird (30 Jahre in Baden-Württemberg, 21 Jahre in Hamburg und acht Jahre in Rheinland-Pfalz), die Methode zur Trendfortschreibung (geometrisches Mittel in Baden-Württemberg und Rheinland-Pfalz, Methode der kleinsten Quadrate in Hamburg)¹⁰⁰ oder die Methode zur Bereinigung um Steuerrechtsänderungen (keine in Baden-Württemberg, Bereinigung von Steuerrechtsänderungen, die bis zum 31. März des Vorjahres verabschiedet wurden sowie bestimmte kurzfristige Änderungen in Hamburg und Anpassung des Regelfortschreibungsfaktors, der auch wahrscheinliche Steuerrechtsänderungen berücksichtigen kann, in Rheinland-Pfalz).¹⁰¹

Im Gegensatz zum makrobasierten Berechnungsverfahren spielen die Bedarfe einer antizyklischen Fiskalpolitik hier keine Rolle bei der Berechnung der Konjunkturkomponente. **Laut Bundesbank lösen sich Steuerglättungsverfahren damit „grundsätzlich von der Zielsetzung der Schuldenbremse**, die Konjunkturreffekte im Budget (automatische Stabilisatoren der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) zu identifizieren“.¹⁰² Aufgrund seiner annahmenreichen Natur sowie dem Widerspruch zur Zielsetzung der Konjunkturkomponente der Schuldenbremse scheinen Steuerglättungsverfahren daher ungeeignet als Alternativen zum heutigen Produktionspotentialansatz.

iii. Anpassung der Input Faktoren zur Berechnung des Produktionspotenzials

Eine bessere Alternative zur Reduktion des demokratischen Defizits wäre, bei grundsätzlicher Beibehaltung des Produktionspotenzialansatzes, die Bestimmung der Inputs zur Berechnung des Produktionspotenzials (wie zum Beispiel der potenziellen Partizipationsrate) nicht länger arbiträren, annahmenreichen statistischen Verfahren zu überlassen, welche notwendigerweise mit erheblichem Ermessensspielraum in der

⁹⁹ Bundesministerium der Finanzen (BMF), „Aufteilung der 2018 neu berechneten Budgetsemielastizität auf Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen“.

¹⁰⁰ Bundesbank, „Zur Konjunkturbereinigung der Länder im Rahmen der Schuldenbremse“, in *Monatsbericht März 2017* (Frankfurt am Main: Bundesbank, März 2017), S. 35-58, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/693394/5db64ce881426c33a79f9f6cb145f74a/mL/2017-03-konjunkturbereinigung-data.pdf>.

¹⁰¹ Ibid.

¹⁰² Ibid., S. 43

Ausführung einhergehen, sondern sie einem explizit politischen und regelmäßig wiederkehrenden Entscheidungsprozess zu unterstellen.

Im Folgenden wird daher vorgeschlagen, die Inputs zur Berechnung des Produktionspotenzials zum Zweck der Bestimmung der maximal zulässigen NKA im Rahmen der Schuldenbremse auf Basis von drei Kriterien anzupassen:

- (1) Wo immer es keine eindeutige wissenschaftliche Evidenz gibt, sollte der politische Prozess entscheiden. Fachexpertise, idealerweise bereitgestellt durch eine unabhängige Institution, könnte diesen Prozess unterstützen (zum Beispiel, indem sie die Implikationen verschiedener Entscheidungsoptionen darlegt).
- (2) Wo das Verfahren weiterhin auf ökonomischer Theorie und Statistik beruht, sollte es dem neuesten Forschungsstand entsprechen, so wie es von § 5 Abs. 5 Artikel 115-Gesetz verlangt wird.¹⁰³ Stellt der neueste Forschungsstand die genutzte Methodik grundsätzlich in Frage, kommt (1) zur Anwendung.¹⁰⁴
- (3) Die Inputwerte sollten so wenig wie möglich im Widerspruch zu demokratischem Konsens und anderen Rechten stehen: Wo es bereits einen demokratischen Konsens gibt, sollte dieser Berücksichtigung finden, denn „Finanzrecht ist dienendes Recht“¹⁰⁵.

Angesichts der schwierigen Identifikation der gesamtwirtschaftlichen Normallage stellen die hier präsentierten Reformoptionen auf Mindestkriterien ab, die unter Vollauslastung der Volkswirtschaft erfüllt sein müssen. Sie dienen dazu, ein arbiträres, methodisch fragwürdiges Verfahren mit gewichtigen politischen Konsequenzen durch eine demokratisch legitimierte, weniger voraussetzungsreiche Alternative zu ersetzen, die der Verwaltung weniger Ermessensspielraum bei der Ausgestaltung und Ausführung des Berechnungsverfahrens zulässt.

Im Folgenden wird ein konkreter Vorschlag gemacht, wie die Inputs zur Berechnung des Produktionspotenzials durch den politischen Entscheidungsprozess angepasst werden könnten. Dabei modifizieren die skizzierten Reformansätze die europäische Berechnungsmethode an sich bewusst nicht, da auch alternative Berechnungsansätze wissenschaftlich umstritten sind. Stattdessen konzentrieren sich die Vorschläge dieses Papiers auf eine Reihe von Inputfaktoren, die explizit politischer Natur sind und deren Berechnung über die Jahre bereits wiederholt modifiziert wurde (siehe roter Kasten

¹⁰³ Gesetz zur Ausführung von Artikel 115 des Grundgesetzes (Artikel 115-Gesetz - G 115), Zugriff am 01. Juni, 2021, https://www.gesetze-im-internet.de/g_115/BJNR270400009.html.

¹⁰⁴ Ein Orientierungspunkt für den „neuesten Forschungsstand“ könnte hierbei sein, ob andere öffentliche Institutionen in OECD Staaten auf Basis wissenschaftlicher Erkenntnis gegenwärtig von der Bundesregierung genutzte Methoden in Frage stellen oder abgeschafft haben, wie es zum Beispiel mit der NAIRU—dem US-Äquivalent der NAWRU—vor kurzem geschah.

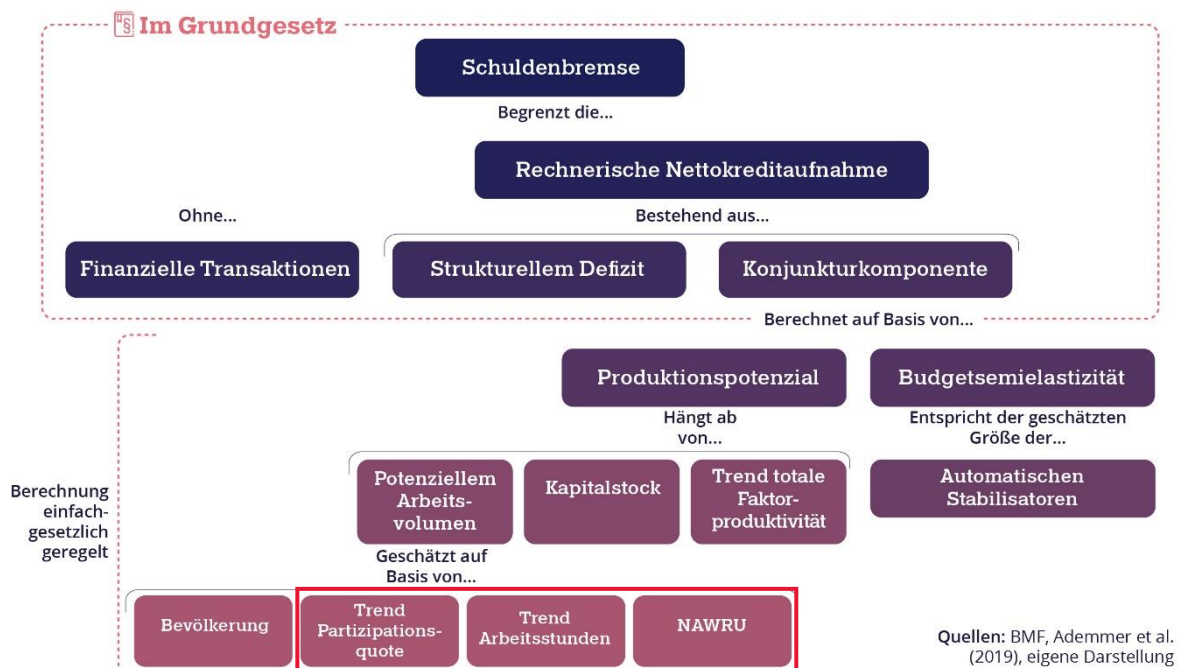
¹⁰⁵ Stefan Koriath, ‚§ 44 Finanzen‘ in Wolfgang Hoffmann-Riem et al., *Grundlagen des Verwaltungsrechts: Band III* (München: C.H. Beck, 2. Auflage, 2012), S. 95.

Abbildung 3). Der rote Faden unserer Vorschläge ist dabei, das wirtschaftliche Produktionspotenzial ausgehend von der Frage, was in der heutigen Situation langfristig nachhaltige Staatsfinanzen generiert, zu definieren. Entscheidend erscheint aufgrund der heutigen makroökonomischen und demografischen Umstände (die bereits sehr konkret im Bundeshaushalt sichtbar werden) die Vollausslastung der Wirtschaft.¹⁰⁶ Zusammen mit der gesetzlich vorgegeben Interpretation der Normallage als Produktionspotenzial ergibt sich damit eine Definition der Normallage als Vollausslastung der wirtschaftlichen Kapazitäten.

Die fiskalischen Auswirkungen der vorgeschlagenen Modifikationen wurden mit dem bei der EU-Kommission zum Einsatz kommenden Modell und auf Basis des jährlichen makroökonomischen Datensatzes (AMECO) der Generaldirektion für Wirtschaft und Finanzen der Europäischen Kommission berechnet. Alle hier verwendeten Daten entstammen der Frühjahrsprojektion des Jahres 2020 und schließen deshalb bereits den prognostizierten Wirtschaftseinbruch aufgrund der Corona-Pandemie ein.

iv. Ein Vorschlag

Abbildung 3: Reform der Konjunkturkomponente durch Anpassung von Inputfaktoren zur Schätzung des Produktionspotenzials (siehe roter Kasten)



Quellen: BMF, Ademmer et al. (2019), eigene Darstellung

Modifikation 1: Von NAWRU zu Vollbeschäftigung.

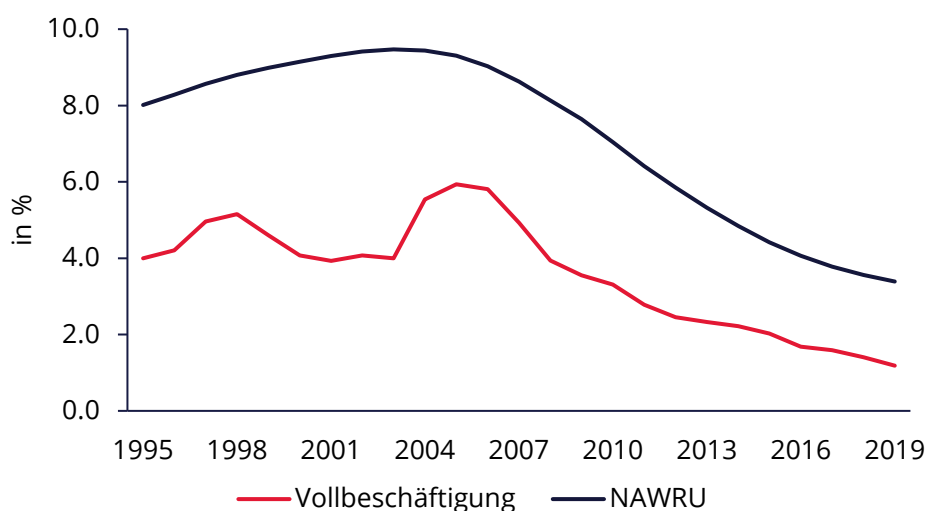
¹⁰⁶ Sigl-Glöckner et al., „Eine neue deutsche Finanzpolitik“.

Angesichts der bereits diskutierten Schwierigkeiten bei der Berechnung der NAWRU schlagen wir eine Vereinfachung vor, die das wirtschaftliche Produktionspotenzial — also die Normallage — dort verortet, wo der allergrößte Teil der der Volkswirtschaft zur Verfügung stehenden Arbeitskräfte beschäftigt ist: bei Vollbeschäftigung. Da es keine allgemeingültige quantitative Definition des Begriffs gibt,¹⁰⁷ schlagen wir als ersten Proxy vor, **die Arbeitslosenquote um den Anteil der Langzeitarbeitslosen zu bereinigen**. Friktionelle, kurzfristige Arbeitslosigkeit wird es immer geben. Es widerspricht jedoch dem Konzept einer vollausgelasteten Wirtschaft, dass es Menschen gibt, die eine versicherungspflichtige Beschäftigung suchen, sich bei der Bundesagentur für Arbeit gemeldet haben, deren Vermittlungsbemühungen zur Verfügung stehen und trotzdem *dauerhaft* keine Arbeit finden.

Zwar hat auch diese bereinigte Arbeitslosenquote eine deutlich zyklische Komponente, einer der oben beschriebenen Kritikpunkte an der NAWRU.¹⁰⁸ Im Vergleich zur NAWRU ist sie jedoch näher am politisch erklärten Ziel der Vollbeschäftigung und zielt genau auf den Teil der Arbeitslosigkeit ab, der Kosten für den Bundeshaushalt verursacht (da sie Großteils nicht durch die Versicherungsleistung des Arbeitslosengelds I abgedeckt werden).

Die folgende Abbildung veranschaulicht die Arbeitslosenraten nach dieser Definition und vergleicht sie mit der NAWRU. Die Neuberechneten Arbeitslosenquoten liegen im Zeitverlauf erkennbar niedriger als die NAWRU.

Abbildung 4: Arbeitslosenquoten bei Vollauslastung



¹⁰⁷ In der Praxis — so z.B. in der deutschen Wirtschaftspolitik seit dem Stabilitätsgesetz von 1967 — wird Vollbeschäftigung bei einer Arbeitslosenquote zwischen zwei und drei Prozent verortet, doch ist dieser Wert in der Forschung nicht anerkannt, wie die kontroverse Forschungsdebatte um die NAWRU zeigt.

¹⁰⁸ Weitere Forschung, wie Vollbeschäftigung quantitativ und weitestgehend a-zyklisch präzisiert werden könnte, wäre daher nützlich.

Mit dem Austausch der NAWRU durch einen Vollbeschäftigungsindikator könnte die Entscheidung über die Frage, wie viel gearbeitet werden soll, wieder dem demokratischen Prozess zurückgegeben werden, denn wo genau Vollbeschäftigung liegt scheint nicht rein wissenschaftlich definierbar zu sein. Die hier vorgeschlagene, konkrete Modifikation würde eine sofortige Verbesserung darstellen: sie würde den Konflikt zwischen den in der Berechnung des Produktionspotenzials impliziten und den im Gesetz sowie im zurzeit gültigen Koalitionsvertrag explizit politisch definierten Zielen¹⁰⁹ reduzieren. Mittel- und langfristig könnte die quantitative Bestimmung dessen, was Vollbeschäftigung bedeutet, dann im Einklang mit den drei oben beschriebenen Kriterien regelmäßig im demokratischen politischen Prozess neu durchgeführt werden.

Modifikation 2: Gleichberechtigte Partizipationschancen im Sinn von Artikel 3 GG.

Die zweite Modifikation setzt ebenfalls an der quantitativen Dimension des Arbeitsmarktes an, indem die *Partizipationsrate von Frauen* hinterfragt wird. Nach Zahlen von Eurostat¹¹⁰ und der Bundesagentur für Arbeit liegt die Erwerbsquote von Männern seit 2005 konstant über 80%, während die der Frauen um phasenweise mehr als 10 Prozentpunkte darunterliegt.¹¹¹ Im Jahr 2019 nahmen 83,5% der Männer zwischen 15 und 64 Jahren am Arbeitsmarkt teil, jedoch nur 74,9% der Frauen — ein Abstand von 8,6 Prozentpunkten. Im Gegensatz dazu liegt die Lücke in Schweden nur etwa bei 3,4, in Finnland 3,3 und in Litauen gar nur bei 2,3 Prozentpunkten. In den folgenden Berechnungen wird für die Partizipationsspanne zwischen Männern und Frauen im Lichte der Zahlen aus Nordeuropa ein Zielwert von drei Prozentpunkten angestrebt. Im Jahr 2019 ergibt sich eine potenzielle, allgemeine Erwerbsquote von 76,6%, verglichen mit tatsächlich 73,9% nach den Berechnungen der Europäischen Kommission. Dieser Wert wird für die Jahre 2020 und 2021 fortgeschrieben, was angesichts des stetigen Anstiegs der Quoten in den letzten 20 Jahren einer konservativen Herangehensweise gleichkommt.

Indem sie die statistische Fortschreibung des Partizipationstrends, die inhärent mit einem bedeutenden Ermessensspielraum bei der Berechnung einhergeht, durch ein klar formuliertes gesellschaftliches Ziel ersetzt, trägt auch diese Modifikation zur Umsetzung der oben gelisteten Kriterien bei. Ferner sei darauf verwiesen, dass es die Kommission selbst in der Beschreibung der europäischen Methode aus dem Jahr 2002 zum Ziel erhebt, das Produktionspotenzial auf Basis geschlechtsspezifischer Partizipationsraten zu berechnen. Sie nahm letztlich nur aufgrund der schlechten Datenverfügbarkeit davon Abstand. Aus heutiger Sicht kann dies als Einwand nicht mehr gelten, da die vorhandenen

¹⁰⁹ Wobei das Ziel der Vollbeschäftigung nicht nur im gegenwärtigen Koalitionsvertrag, sondern auch im Stabilitätsgesetz aufgeführt wird.

¹¹⁰ Eurostat-Datenschlüssel: Ifsa_argan.

¹¹¹ Siehe Fußnote 17, S. 9 oben, für die Definition der Erwerbsquote.

Daten von Eurostat und nationalen Arbeitsmarktbehörden eine Berechnung der geschlechtsspezifischen Quoten erlauben.

Modifikation 3: Unfreiwillige und nicht-notwendige Teilzeit beseitigen.

Die dritte Variation der Inputfaktoren der europäischen Methode zielt auf die Zahl der *Arbeitsstunden* je erwerbstätiger Person ab. In Deutschland arbeiteten 2019 knapp zwölf Millionen Menschen in Teilzeit¹¹², mit einer durchschnittlichen wöchentlichen Arbeitszeit von 19,5 Stunden.¹¹³ Aus diesen Zahlen allgemeine Aussagen über das Ausmaß der Unterbeschäftigung in Deutschland abzuleiten ist komplex, weil hier zuverlässige, speziell auf Teilzeitbeschäftigte bezogene Daten über längere Zeiträume fehlen. Jedoch werden im Rahmen der europaweiten Arbeitskräfteerhebung seit einigen Jahren die Gründe der Teilzeitbeschäftigung¹¹⁴ abgefragt. Die Befragten können angeben, ob sie in Teilzeit arbeiten, weil

- eine Vollzeitbeschäftigung nicht zu finden war (2019: 8,7%),
- sie Kinder oder erwerbsunfähige Erwachsene betreuen (24,3%),
- andere familiäre oder persönliche Verantwortungsbereiche eine Vollzeittätigkeit verhindern (14,1%),
- sie krank oder vollzeiterwerbsunfähig sind (4,1%),
- sie sich in Ausbildung oder beruflicher Fortbildung befinden (10,8%) oder
- sonstige Gründe haben (38,1%).

In dieser Studie werden die ersten drei Gründe als unfreiwillige oder nicht-notwendige Teilzeit betrachtet, die zu vermeiden wäre, wenn der Arbeitsmarkt und die soziale Infrastruktur Deutschlands ausreichende Kapazitäten zur Verfügung stellten. Unter Vollausslastung der Volkswirtschaft könnten diese Personen als Arbeitskräfte zur Verfügung stehen. Nach dieser Definition hätten in 2019 47,1% der Teilzeitbeschäftigten — oder 5,6 Mio. Menschen — mehr arbeiten können. In den ebenfalls im Rahmen der Arbeitskräfteerhebung aufgenommenen Arbeitszeitwünschen gibt eine Mehrheit der unterbeschäftigten Befragten im Durchschnitt seit einigen Jahren konstant ca. 10 zusätzliche Arbeitsstunden pro Woche als Präferenz an.¹¹⁵ Da dieser Wunsch nicht gänzlich den identifizierten Personen zugerechnet werden kann, wird dieses Szenario lediglich als obere Grenze betrachtet. Auch liegen keine Informationen dazu vor, um wie viele Stunden diejenigen, die wegen familiärer Verpflichtungen nicht Vollzeit arbeiten, im Falle eines ausreichenden Betreuungsangebots ihre Arbeitszeit aufstocken würden.

¹¹² Eurostat-Datenschlüssel: lfsa_epgaed.

¹¹³ Eurostat-Datenschlüssel: lfsa_ewhun2.

¹¹⁴ Eurostat-Datenschlüssel: lfsa_epgar.

¹¹⁵ Statistische Bundesamt (Destatis), „Arbeitszeitwünsche 2019: Knapp 2,1 Millionen Erwerbstätige wollten mehr, 1,5 Millionen wollten weniger arbeiten“ (Pressemitteilung Nr. 468, Destatis, 25. November, 2020), https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/11/PD20_468_133.html.

Daher wird in einem konservativ geschätzten Szenario die wöchentliche Arbeitszeit der unfreiwillig oder nicht-notwendigerweise Unterbeschäftigten um fünf Stunden aufgestockt, also einer zusätzlichen Stunde pro Tag. Auch die Anpassung der Stunden folgt den zuvor dargelegten Kriterien, indem sie den Willen derer akzeptiert, die gerne mehr arbeiten möchten.

Die drei beschriebenen Modifikationen ersetzen teils arbiträre, teils ökonomisch zweifelhafte Annahmen und Methoden, die implizit zur Selektion eines Zielpfads für die produktive Kapazität der Wirtschaft beitragen und — so sie anderenorts explizit durch die Politik definierten Zielen entgegenlaufen — zu einer widersprüchlichen Politik führen, durch Annahmen, die die Finanzpolitik in Einklang mit explizit politisch gesetzten Zielen bringen. Damit wird (1) die Finanzpolitik wieder dem demokratischen Prozess unterworfen, (2) die Notwendigkeit, sich auf wissenschaftlich umstrittene Methoden zu verlassen, reduziert und (3) die Kohärenz der Politik erhöht. Dabei ist gerade das Letztgenannte ein Faktor, der zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen beitragen könnte: Wenn die Politik explizit für die dem Arbeitspotenzial unterliegenden Annahmen verantwortlich ist, steht sie unter dem Druck, entsprechende Maßnahmen vorzulegen, damit dieses Potenzial auch erreicht wird.

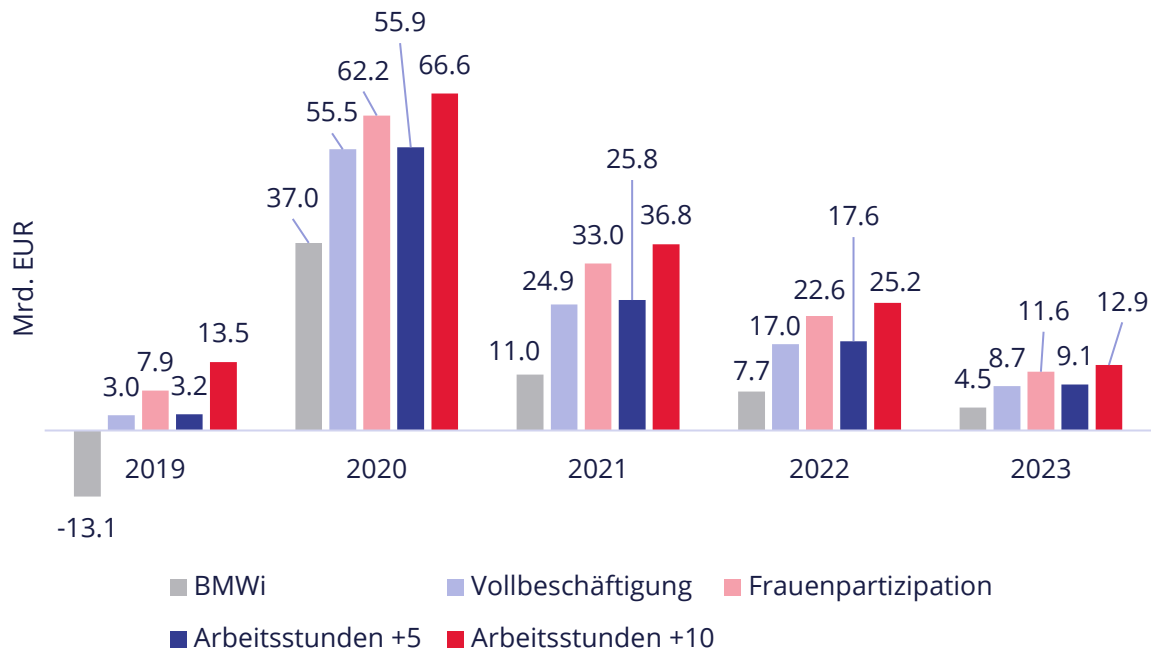
Im Folgenden werden die Neuberechneten Konjunkturkomponenten dargestellt.

Konjunkturkomponenten

Aus den bisherigen Erläuterungen ergeben sich vier Einzelszenarien:

Vollbeschäftigung	Bereinigung der Arbeitslosenrate um den Anteil der Langzeitarbeitslosen
Frauenpartizipation	Verringerung des Gender Gaps in den Partizipationsraten auf drei Prozentpunkte
Arbeitsstunden +5	Aufstockung der durchschnittlichen, wöchentlichen Arbeitszeit von 5,6 Mio. Teilzeitbeschäftigten um fünf Stunden
Arbeitsstunden +10	Aufstockung der durchschnittlichen, wöchentlichen Arbeitszeit von 5,6 Mio. Teilzeitbeschäftigten um zehn Stunden

Abbildung 5: Konjunkturkomponente für die Einzelszenarien



Im ersten Schritt wird betrachtet, zu welchen Konjunkturkomponenten die Einzelszenarien von 2019 bis 2023 jeweils führen würden.¹¹⁶ Zum Vergleich ist darüber hinaus die Baseline-Schätzung des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) aus dem Jahr 2020 aufgeführt.^{117, 118} In dieser Schätzung wurde für das Jahr 2019 eine Überhitzung der Volkswirtschaft festgestellt — und somit eine negative Konjunkturkomponente von -13,1 Mrd. Euro berechnet. Insgesamt ergäbe sich damit die Verpflichtung zu einem Überschuss von 2,5 Mrd. Euro.¹¹⁹ Dagegen zeigt sich in allen vier Alternativszenarien eine leichte Unterauslastung, welche eine konjunkturbedingte Verschuldung von bis zu 13,5 Mrd. EUR erlauben würde und damit eine maximal zulässige Nettokreditaufnahme von 24,1 Mrd. Euro.

Die Effekte der Corona-Pandemie zeigen eine deutliche Zunahme des Verschuldungsspielraums für alle Jahre ab 2020. Wie man sieht, verringert sich die

¹¹⁶ Die Schätzmethode der Europäischen Kommission sieht die Schließung der Outputlücke am Ende des Prognosezeitraums vor. Die Frühjahrsprojektion 2020 endet im Jahr 2024. Für dieses Jahr ergibt sich deshalb in allen Szenarien eine Konjunkturkomponente von null, welche nicht explizit abgebildet wird.

¹¹⁷ Zum Zweck der Vergleichbarkeit wird auch für das BMWi die Frühjahrsprojektion 2020 verwendet. Würde man stattdessen die aktuelleren Zahlen der Herbstprojektion nutzen, so würden sich die Konjunkturkomponenten leicht erhöhen. Im Maximum ergibt sich für 2021 ein Spielraum von 12,8 statt 11 Mrd. EUR. Hierbei handelt es sich nur um kleine Abweichungen, die die Argumentation dieses Papiers nicht berühren.

¹¹⁸ An dieser Stelle sei erwähnt, dass die Berechnungen des BMWi leicht von denen der Europäischen Kommission abweichen. Da die vorgestellten Reformoptionen sich speziell auf Deutschland beziehen, werden die BMWi-Daten zum Vergleich herangezogen.

¹¹⁹ Berechnet auf Basis der Frühjahrsprojektion 2020 und der im Bundeshaushalt 2019 veranschlagten Finanziellen Transaktionen.

Outputlücke nach 2020 Jahr für Jahr. Das ist in der Methode angelegt. Sie nimmt an, dass die Outputlücke im finalen Jahr der Schätzung, hier 2024, geschlossen ist. Die Konjunkturkomponente liegt daher per definitionem für das finale Jahr bei 0. Abbildung 6 zeigt die summierten Effekte für ein Szenario mit fünf zusätzlichen Arbeitsstunden und eines mit zehn.

Abbildung 6: Konjunkturkomponente für die Dreifachszszenarien

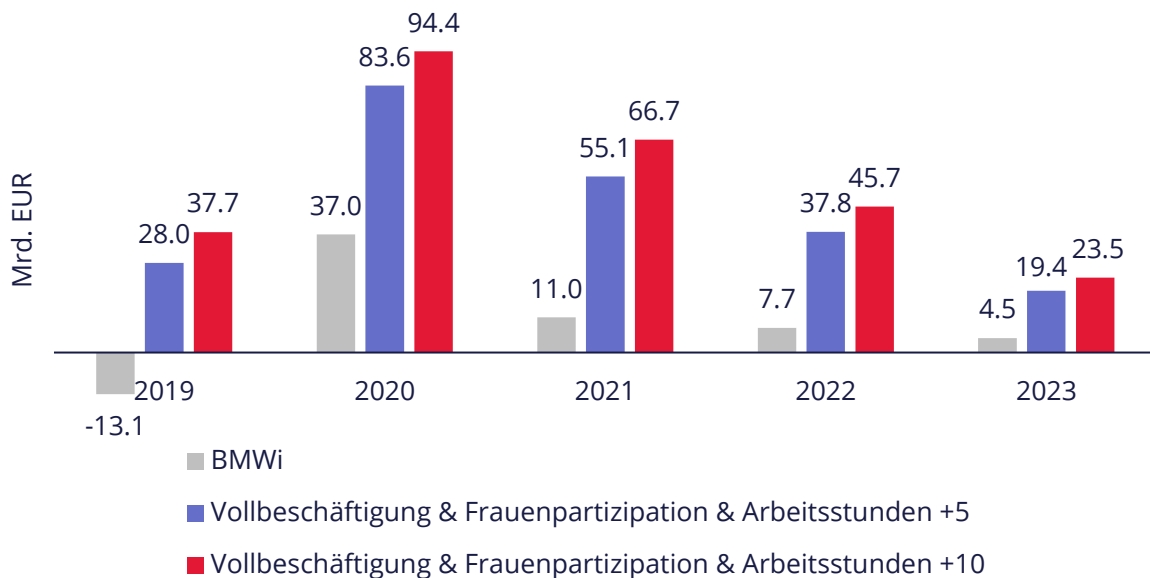
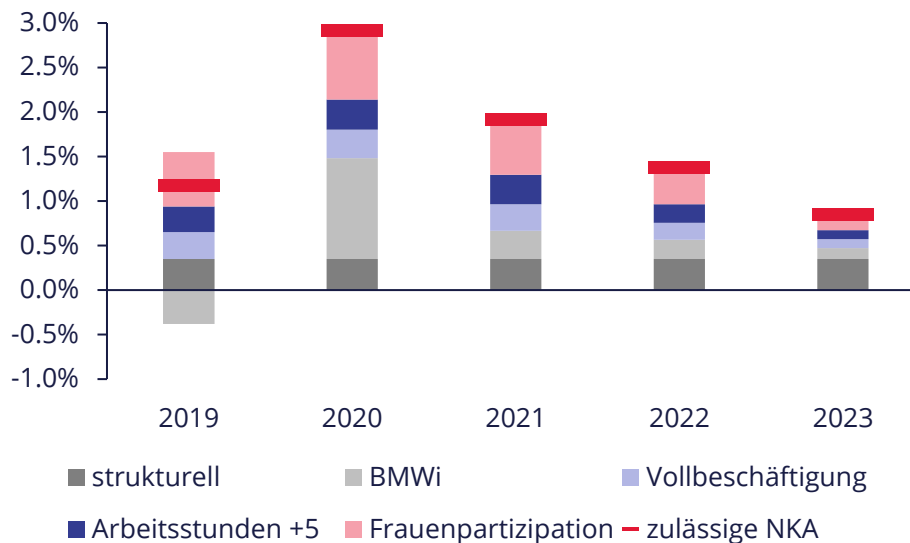


Abbildung 7 zeigt die gesamte maximal zulässige Nettokreditaufnahme für das konservativere Szenario mit fünf zusätzlichen Arbeitsstunden pro Woche in Relation zum BIP. Dazu zeigt die Grafik zunächst die strukturelle Komponente der Schuldenbremse in Höhe von 0,35% des BIP sowie die Konjunkturkomponenten der jeweiligen Jahre nach jetziger Berechnungsmethode des BMWi. Die Einzelbestandteile der drei hier modifizierten Stellschrauben werden dann schrittweise addiert¹²⁰, der jeweilige rote Querbalken die relative zulässige Neuverschuldung im Dreifachszszenario *Vollbeschäftigung & Frauenpartizipation & Arbeitsstunden +5* abbildet.

¹²⁰ Die Nettokreditaufnahme im Rahmen der Schuldenbremse schließt neben der strukturellen sowie der Konjunkturkomponenten noch Salden aus finanziellen Transaktionen und Rückführungspflichten aus dem Kontrollkonto ein. Diese beiden Bestandteile werden in den hier dargestellten Berechnungen zwecks Vereinfachung ignoriert.

Abbildung 7: Im Rahmen der Schuldenbremse zulässige Nettokreditaufnahme in Folge der Reformen in % des BIP sowie Beiträge der einzelnen Reformen



Zusammengefasst bietet die Weiterentwicklung der Inputfaktoren für die Berechnung der Potenzialschätzung die Möglichkeit für höhere Defizite, ohne jedoch zu exzessiven Verschuldungsspielräumen zu führen. Im Gegensatz zu Art. 115 Abs. 2 Satz 5 GG, der die Deckelung der Nettokreditaufnahme komplett aufhebt, bleibt ein begrenzender Rahmen erhalten. Dieser lässt sich nicht grenzenlos erweitern, da nach dem oben beschriebenen Ansatz gestaltete Inputfaktoren vergleichsweise einfach auf ihre Plausibilität hin überprüfbar sind. Trotzdem würde eine so weiterentwickelte Schuldenbremse womöglich ausreichen, um den Rückgriff auf die Regelung für Notsituationen zu reduzieren. So wäre zum Beispiel ein substantieller Teil der geplanten Neuverschuldung von 99,7 Mrd. Euro für 2022¹²¹ im Rahmen der weiterentwickelten Schuldenbremse zu bewerkstelligen: zusätzlich zu den maximal 45,7 Mrd. Euro der Konjunkturkomponente (siehe Abbildung 6 oben) addieren sich geschätzt 11,5 Mrd. Euro (0,35% des BIP) als strukturelle Komponente hinzu, sodass eine Nettokreditaufnahme von bis zu 57,2 Mrd. Euro im Rahmen der Schuldenbremse gestattet wäre.¹²² Würde man, wie in Sigl-Glöckner et. al vorgeschlagen, zusätzlich die automatischen Stabilisatoren ausbauen und damit die Budgetsemielastizität des Bundeshaushalts von 0,203 auf mindestens 0,44 erhöhen, wäre

¹²¹ Bundesministerium der Finanzen (BMF), „Vorläufiger Haushaltsabschluss 2020“ (Pressemitteilung, BMF, 19. Januar 2021), Zugriff am 01. Juni, 2021, <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2021/01/2021-01-19-vorlaeufiger-haushaltsabschluss-2020.html>.

¹²² Vor der Bereinigung um Finanzielle Transaktionen.

das komplette im Haushaltsentwurf veranschlagte Defizit ohne Rückgriff auf die Regelung zu Notsituationen im Rahmen der Schuldenbremse zulässig.¹²³

9. Entspricht eine solche Anpassung der ursprünglichen Absicht der Schuldenbremse?

Ziel der Einführung der Schuldenbremse war die Sicherung der langfristigen Tragfähigkeit der Staatsfinanzen. Die zentralen Faktoren dafür haben sich seit Anfang der Zweitausender stark verändert: Während die Kosten der Verschuldung weiter fallen und schon heute mit 6,5 Mrd. Euro nur noch ca. 1,5% des Bundeshaushalts ausmachen,¹²⁴ beläuft sich der Zuschuss zur Rentenversicherung auf rund 102 Mrd. Euro oder 23% des Bundeshaushalts (siehe Abbildung 8 unten).¹²⁵ Angesichts der Zunahme des Altersquotienten¹²⁶ von 31% auf 49% von 2020 bis 2040¹²⁷ ist die Finanzierung der Rente eine bereits heute sichtbare Herausforderung für die nächsten Jahre, deren Bewältigung wesentlich davon abhängen wird, dass möglichst viele Menschen im erwerbstätigen Alter eine gut bezahlte und abgesicherte Beschäftigung ausüben.

Abbildung 8: Vergleich Zuschuss zur allgemeinen Rentenversicherung und Zinskosten als Anteil des Bundeshaushalts

¹²³ Alternativ gäbe es auch die Möglichkeit im Gegensatz zu den letzten Jahren nicht präventiv mehr Schulden aufzunehmen als nötig, sondern, so sich die wirtschaftliche Lage zum Beispiel anders entwickelt als vorhergesagt, im Vollzug das projizierte Defizit zu überschreiten und das auf dem Kontrollkonto zu verbuchen. Legt man den Stand des Kontrollkontos i.H.v. 52,0 Mrd. Euro von 2021 zugrunde, würde bei einer Verschuldung von 99,7 Mrd. Euro und einer zulässigen NKA von 57,2 Mrd. Euro das Kontrollkonto am Ende des Jahres bei einem positiven Saldo von 4,4 Mrd. Euro stehen. Ab einem negativen kumulierten Saldo von 1,5% des BIPs muss diese Überschreitung konjunkturgerecht zurückgeführt werden, siehe Bundesministerium der Finanzen (BMF), *Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse)* (Berlin: BMF, März 2021),

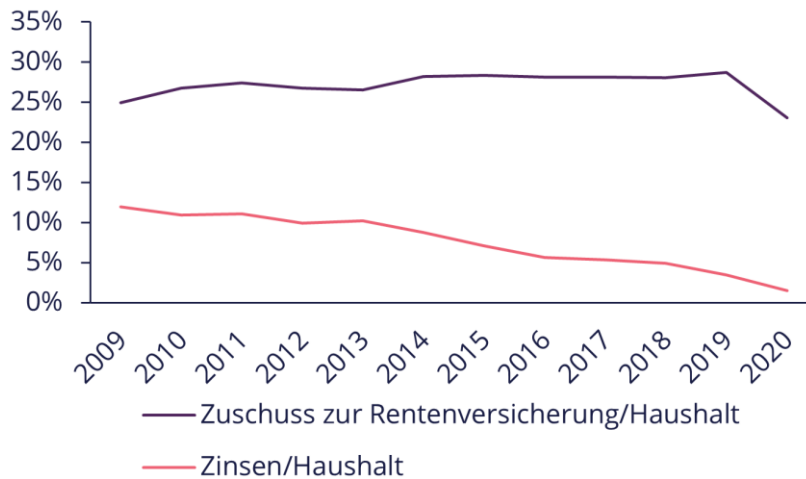
https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Schuldenbremse/kompendium-zur-schuldenbremse-des-bundes.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

¹²⁴ Selbst bei einem Zinsanstieg der zehnjährigen Bundesanleihe auf 1% in 2030 (ein Szenario, das weit über den Erwartungen liegt) und einem jährlichen Defizit von 1% würden die Zinskosten 2030 mit ca. 14 Mrd. Euro weniger als 3% des Bundeshaushalts ausmachen. Berechnungen: Dezernat Zukunft.

¹²⁵ Wobei sowohl der Anteil der Rentenzuschüsse als auch der Zinszahlungen durch die Corona-bedingte Größe des Haushalts 2020 besonders niedrig ausfiel; 2019 lag die Zinsquote bei 3,5%, der Anteil der Rentenzuschüsse am Bundeshaushalt bei 29%.

¹²⁶ Verhältnis der Anzahl an Personen über 66 zur Anzahl Personen zwischen 22 und 66.

¹²⁷ „Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland - Variante 1: Moderate Entwicklung bei niedrigem Wanderungssaldo (G2L2W1)“, Statistisches Bundesamt (Destatis), Zugriff am 01. Juni, 2021, <https://service.destatis.de/bevoelkerungspyramide/#!y=2020>.



Daten: BMF

Verdeutlicht man sich die heutige Problemstellung, ist die jetzige Ausgestaltung der Schuldenbremse widersinnig: Sobald Erwerbsbeteiligung, Partizipationsrate und Arbeitsstunden ihre *historischen* Durchschnittswerte erreicht haben, soll die Konjunkturkomponente die Nachfrage reduzieren. Eine nachhaltige Finanzpolitik *erfordert* aber heute, dass die historischen Durchschnittswerte der Erwerbsbeteiligung, Partizipationsrate und Arbeitsstunden überschritten werden und eine dauerhaft hohe Auslastung unseres Arbeitskräftepotenzials vorherrscht. Die in diesem Papier beschriebene Anpassung der Verordnung zu dem Ausführungsgesetz zu Art. 115 GG würde daher die abhanden gekommene Kohärenz zwischen ursprünglicher Zielsetzung der Schuldenbremse und den Durchführungsbestimmungen wiederherstellen. Zu diesem Zweck haben wir politische Mindestkriterien für die Definition der „Normalauslastung der Produktionsfaktoren“ vorgeschlagen und einen Vorschlag gemacht, wie Inputfaktoren auf Basis dieser von der Politik neu definiert werden könnten. Damit wäre die Ausgestaltung der Normallage nicht mehr technokratischen Akteuren überlassen, denen in der jetzigen Ausgestaltung ein Ermessensspielraum zukommt, der ihnen mangels demokratischer Legitimität nicht zusteht. Sie würde aber vor allem wieder die zentralen Tragfähigkeitsrisiken ins Zentrum nehmen, anstatt Gespenstern der Vergangenheit hinterherzujagen.

Da jedoch kaum jemand mit Sicherheit vorhersagen kann, wie sich die Renditen von Staatsanleihen in Zukunft entwickeln, sollte zusätzlich die Zins-Haushalts-Quote beobachtet werden. Bei einem signifikanten Anstieg — hier wäre zum Beispiel ein Prozentpunkt denkbar — sollte die fiskalpolitische Strategie überarbeitet werden, um Kongruenz mit dem langfristigen Ziel der Schuldenbremse weiterhin sicherzustellen (siehe auch hierzu Sigl-Glückner et al.).

Zuletzt würde die hier vorgeschlagene Anpassung auch in einem weiteren Aspekt dazu beitragen, dass die ursprüngliche Absicht der Schuldenbremse gewahrt bleibt. Die

Änderung würden die Wahrscheinlichkeit reduzieren, dass der Begriff der „außergewöhnlichen Notsituation“ in Zukunft de facto auch auf wirtschaftliche Schwächephasen ausgeweitet wird. Diese Schwächephasen, die oft im Nachgang unmittelbarer Notsituationen eintreten, erfordern eine schrittweise Reduktion der fiskalischen Unterstützung, anstelle eines abrupten Endes, um die Erholung der Wirtschaft nicht zu gefährden. Im Fall der Finanzkrise wurde diese schrittweise Reduktion durch die graduelle Einführung der Schuldenbremse ermöglicht, ein Mechanismus, der heute nicht mehr zur Verfügung steht. Bereits im Fall der Corona Krise wurde daher der Begriff der „außergewöhnlichen Notsituation“ ins Jahr 2022 gedehnt, um ein abruptes Ende der unterstützenden Finanzpolitik zu verhindern. Bleibt es bei der jetzigen Ausgestaltung der Konjunkturkomponente, ist es wahrscheinlich, dass ein ähnliches Vorgehen sich in Zukunft wiederholt. Indem die vorgeschlagene Anpassung der Konjunkturkomponente eine schrittweise Reduktion der fiskalischen Unterstützung *innerhalb* der Regeln ermöglicht, würde das Risiko einer vom übermäßigen Gebrauch der Ausnahmeregelung geprägten Finanzpolitik, in der keinerlei Maßstäbe für das erstrebenswerte Defizitvolumen existieren, reduziert werden. Auch in diesem Sinne entsprechen die hier skizzierten Vorschläge somit der ursprünglichen Absicht der Schuldenbremse.

Auch wenn die grundsätzliche Problematik, die aktuelle Wirtschaftsleistung mit einer kaum zu quantifizierenden Normallage zu vergleichen, bestehen bleibt, so schaffen unsere Reformvorschläge damit eine kohärente, ökonomisch sinnvolle und politisch besser legitimierte Alternative zum Status Quo.

10. Fazit

Die Schuldenbremse stützt sich heute zur Definition der Normallage auf das Konzept des Produktionspotenzials. Um dieses Produktionspotenzial zu berechnen, wird das von der Output Gaps Working Group definierte Verfahren verwendet. Doch dieses Verfahren weist heute mindestens vier Unzulänglichkeiten auf. Insbesondere haben wir gezeigt, dass die aktuelle Ausgestaltung der Konjunkturkomponente:

- nicht den heutigen Stand der Wissenschaft berücksichtigt (siehe 3.);
- sich auf einen arbiträren Normalitätsbegriff stützt, der zentrale Entscheidungen technischen Gremien überlässt, denen es an demokratischer Legitimität mangelt, diese Entscheidungen autonom zu treffen (siehe 4.);
- nicht der ursprünglichen Intention des Gesetzgebers entspricht, die langfristige Sicherung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen mit einer konjunkturgerechten Finanzpolitik zu kombinieren (siehe 5.);
- und dass sie im Kontext des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) auch niemals so umgesetzt werden sollte, wie es jetzt der Fall ist (siehe 6.).

Um diese Unzulänglichkeiten zu adressieren, haben wir anschließend skizziert, wie die Konjunkturkomponente der Schuldenbremse in einem ersten Schritt pragmatisch reformiert werden könnte, indem die in das Produktionspotenzial einfließenden Werte für Arbeitslosigkeit, Arbeitsstunden und Partizipationsrate angepasst werden (siehe 8.). Eine solche Reform würde sowohl die Kohärenz der Wirtschafts- und Finanzpolitik insgesamt erhöhen als auch die Kohärenz zwischen der ursprünglichen Zielsetzung der Schuldenbremse und ihren Durchführungsbestimmungen wiederherstellen. Ersteres geschähe dadurch, dass der implizit durch die Fiskalpolitik vorgegebene volkswirtschaftliche Entwicklungspfad nicht länger im Widerspruch zu anderweitig formulierten politischen Zielen stünde, wie zum Beispiel der Beseitigung langfristiger, struktureller Arbeitslosigkeit, der besseren Einbindung von Frauen in den Arbeitsmarkt und der Reduktion unnötiger Teilzeit. Letzteres geschähe durch die Beförderung einer höheren Arbeitsmarktauslastung, welche insbesondere das Rentensystem stabilisieren würde und damit einen Beitrag zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen leisten würde.¹²⁸

Der hier präsentierte Vorschlag einer explizit politischen Bestimmung der Inputs zur Berechnung des Produktionspotenzials nach festgelegten Kriterien kann die vier oben genannten Unzulänglichkeiten sicher nicht gänzlich ausräumen. Er könnte aber einen ersten pragmatischen Schritt darstellen, um die problematischsten Aspekte der Schuldenbremse zu reformieren und zur Re-Demokratisierung, Kohärenz und langfristigen Tragfähigkeit der deutschen Fiskalpolitik beizutragen.

¹²⁸ Siehe Sigl-Glöckner et al., „Eine neue deutsche Finanzpolitik“ für eine ausführlichere Beschreibung der dafür relevanten Kausalzusammenhänge.

Bibliographie

Abramovitz, Moses. „Resource and Output Trends in the United States since 1870“.

American Economic Review 46, no. 2 (May 1956): 5–23.

Ademmer, Martin, Jens Boysen-Hogrefe, Kai Carstensen, Philipp Hauber, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Thies Rossian und Ulrich Stolzenburg. „Schätzung von Produktionspotenzial und -lücke: Eine Analyse des EU-Verfahrens und mögliche Verbesserungen“. Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik Nr. 19, Februar 2019.

https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/-ifw/Kieler_Beitraege_zur_Wirtschaftspolitik/2019/wipo_19.pdf.

Arpaia, Alfonso, Esther Pérez und Karl Pichelmann. „Understanding Labour Income Share Dynamics in Europe“. Economic Papers No. 379, Europäische Kommission, 2009.

https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication15147_en.pdf.

Belitz, Heike, Marius Clemens, Stefan Gebauer und Claus Michelsen. „Öffentliche Investitionen als Triebkraft privatwirtschaftlicher Investitionstätigkeit“. Politikberatung kompakt 158, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), 2020.

https://www.diw.de/de/diw_01.c.808561.de/publikationen/politikberatung_kompakt/2020_0158/oeffentliche_investitionen_als_triebkraft_privatwirtschaftli_schulgutachten_fuer_das_bundes_nanzministerium_fe_3/19.html.

Beveridge, William H. „Vollbeschäftigung in einer freien Gesellschaft“. Hamburg: Verlag für Wirtschaft und Sozialpolitik, 1946.

Blanchard, Oliver, Christopher Erceg und Jesper Lindé. „Jump Starting the Euro Area Recovery: Would a Rise in Core Fiscal Spending Help the Periphery?“. NBER Working Paper 21426, National Bureau of Economic Research, Juli 2015.

https://www.nber.org/system/files/working_papers/w21426/w21426.pdf.

Blanchard, Olivier. „Public Debt and Low Interest rates“. Working Paper 19-4, Peterson Institute for International Economics, Februar 2019.

<https://www.piie.com/system/files/documents/wp19-4.pdf>.

Blanchard, Oliver, Alvaro Leandro und Jeromin Zettelmeyer. „Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards“. Working Paper 21-1, Peterson Institute for International Economics, Februar 2021. <https://www.piie.com/publications/working-papers/redesigning-eu-fiscal-rules-rules-standards>.

- Braunberger, Gerald. „Eine neue Epoche am deutschen Kapitalmarkt“. *Frankfurter Allgemeine Zeitung*. 14. Juni, 2016. <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/anleihen-zinsen/negative-renditen-bei-bundesanleihen-14287430.html>.
- Bruegel. „The campaign against ‘nonsense’ output gaps“. Zugriff am 01. Juni, 2021. <https://www.bruegel.org/2019/06/the-campaign-against-nonsense-output-gaps/>.
- Bundesbank. „Zur Konjunkturbereinigung der Länder im Rahmen der Schuldenbremse“, In *Monatsbericht März 2017*, 35-58. Frankfurt am Main: Bundesbank, März 2017. <https://www.bundesbank.de/resource/blob/693394/5db64ce881426c33a79f9f6cb145f74a/mL/2017-03-konjunkturbereinigung-data.pdf>.
- Bundesbank. „Die Rolle von Banken, Nichtbanken und Zentralbank im Geldschöpfungsprozess“. In *Monatsbericht April 2017*, 15-36. Frankfurt am Main: Bundesbank, April 2017. <https://www.bundesbank.de/resource/blob/614448/c0acb63e33120467bbb3615c63dc7e1a/mL/2017-04-geldschoepfungsprozess-data.pdf>.
- Bundesministerium der Finanzen (BMF). *Bundeshaushalt 2019*. Berlin: BMF, 2019. https://www.bundeshaushalt.de/fileadmin/de.bundeshaushalt/content_de/dokumente/2019/soll/Haushaltsgesetz_2019_Bundeshaushaltsplan_Gesamt.pdf.
- Bundesministerium der Finanzen (BMF). „Aufteilung der 2018 neu berechneten Budgetsemielastizität auf Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen“. In *Monatsbericht April 2019*. Berlin: BMF, April 2019. <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2019/04/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-6-budgetsemielastizitaet.html>.
- Bundesministerium der Finanzen (BMF). „Vorläufiger Haushaltsabschluss 2020“. Pressemitteilung, BMF, 19. Januar 2021. Zugriff am 01. Juni, 2021. <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2021/01/2021-01-19-vorlaeufiger-haushaltsabschluss-2020.html>.
- Bundesministerium der Finanzen (BMF). „Mit guter Finanzpolitik wirksam gegen die Krise“. Zugriff am 01. Juni, 2021. https://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Bundeshaushalt/Bundeshaushalt-2022/bundeshaushalt-2022.html.
- Bundeministerium der Finanzen (BMF). „Vorläufiger Abschluss des Bundeshaushalts 2020“. Monatsbericht Januar 2021, BMF, Januar 2021. <https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2021/01/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-3-abschluss-bundeshaushalt-2020.html>.
- Bundesministerium der Finanzen (BMF). *Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse)*. Berlin: BMF, März 2021.

https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Schuldenbremse/kompendium-zur-schuldenbremse-des-bundes.pdf?__blob=publicationFile&v=9.

Bundesministerium der Finanzen (BMF). *Monatsbericht Mai 2021*. Berlin: BMF, 2021.

https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2021/05/Downloads/monatsbericht-2021-05-deutsch.pdf?__blob=publicationFile&v=3.

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie Bundesministerium (BMWi) und Bundesministerium der Finanzen (BMF). „Gesamtwirtschaftliches Produktionspotenzial und Konjunkturkomponenten (Frühjahrsprojektion der Bundesregierung 2021)“. Zugriff am 31. Mai, 2021.

https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/G/gesamtwirtschaftliches-produktionspotenzial-jahresprojektion-2021.pdf?__blob=publicationFile&v=6.

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie Bundesministerium (BMWi) und Bundesministerium der Finanzen (BMF). „Gesamtwirtschaftliches Produktionspotenzial und Konjunkturkomponenten (Jahresprojektion der Bundesregierung 2017)“. Zugriff am 31. Mai, 2021.

https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/G/gesamtwirtschaftliches-produktionspotenzial-jahresprojektion-2017.pdf?__blob=publicationFile&v=4.

Bundesregierung. „Entwurf eines Vierten Gesetzes zur Änderung der Bundeshaushaltsordnung“. Drucksache 11/6939, Deutscher Bundestag, April 1990. <https://dserver.bundestag.de/btd/11/069/1106939.pdf>.

Bundestagsfraktionen der CDU/CSU und SPD. „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 91c, 91d, 104b, 109, 109a, 115, 143d)“. Drucksache 16/12410, Deutscher Bundestag, März 2009.

<https://dserver.bundestag.de/btd/16/124/1612410.pdf>.

Buti, Marco, Nicolas Carnot, Atanas Hristov, Kieran Mc Morrow, Werner Roeger und Valerie Vandermeulen. „Potential output and EU fiscal surveillance“. *VoxEU*. 23. September, 2019. <https://voxeu.org/article/potential-output-and-eu-fiscal-surveillance>.

CDU, CSU und SPD. *Koalitionsvertrag der 19. Legislaturperiode: Ein neuer Aufbruch für Europa Eine neue Dynamik für Deutschland Ein neuer Zusammenhalt für unser Land*. Berlin: CDU, CSU und SPD, 07. Februar 2018.

<https://www.bundesregierung.de/resource/blob/656734/847984/5b8bc23590d4cb2892b31c987ad672b7/2018-03-14-koalitionsvertrag-data.pdf>.

Constantini, Orsola. „The Cyclically Adjusted Budget: History and Exegesis of a faithful estimate“. Working Paper No. 24, Institute for New Economic Thinking (INET),

October 2015.

https://www.researchgate.net/publication/299343622_The_Cyclically_Adjusted_Budget_History_and_Exegesis_of_a_Fateful_Estimate.

Denis, Cécile, Kieran Mc Morrow und Werner Röger. „Production function approach to calculating potential growth and output gaps – estimates for the EU Member States and the US“. Economic Papers No. 179, Europäische Kommission, 2002. https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication1706_en.pdf.

Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD) und Eidgenössische Finanzverwaltung (EFV). „Schuldenbremse und Ergänzungsregeln“. Präsentation, Schweizerische Eidgenossenschaft. Zugriff am 03. August, 202. https://www.efv.admin.ch/dam/efv/de/dokumente/finanzpolitik_grundl/schuldenbremse/Schuldenbremse_Erganzungsr_Grundfolien_d.pdf.download.pdf/Schuldenbremse_Erganzungsr_Grundfolien_d.pdf.

Europäische Kommission. *Germany – Review of Progress on Policy Measures relevant for the Correction of Macroeconomic Imbalances*. Brüssel: Europäische Kommission, 4. Dezember, 2017. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/germany_sm_published_07032018.pdf.

Europäische Kommission. *Commission Opinion on the updated Draft Budgetary Plan of Germany 2018*. Brüssel: Europäische Kommission, November 2017. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/swd_on_de_updated_dbp_2018_egreffe.pdf.

Europäische Kommission. *Commission Opinion on the Draft Budgetary Plan of Germany 2019*. Brüssel: Europäische Kommission, November 2018. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/comm-2018-8013-de_en_1.pdf.

Europäische Kommission. *Länderbericht Deutschland 2019*. Brüssel: Europäische Kommission, Februar 2019. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/file_import/2019-european-semester-country-report-germany_en.pdf.

Europäische Kommission. „Vade Mecum on the Stability & Growth Pact: 2019 Edition“. Institutional Paper 101, Europäische Kommission, April 2019. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/ip101_en.pdf.

Europäische Kommission. *Länderbericht Deutschland 2020*. Brüssel: Europäische Kommission, Februar 2020. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020SC0504&from=EN>.

- Europäische Kommission. „EU-CAM estimation of potential output and output gaps in the context of the COVID-19 pandemic shock“. 2020-I Spring Forecast, Europäische Kommission, April 2020.
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/swd-2018-de_en.pdf.
- Europäische Kommission. *Commission Opinion on the Draft Budgetary Plan of Germany 2020*. Brüssel: Europäische Kommission, November 2019.
https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/swd2019_913_en_autre_document_travail_service_part1_v3.pdf.
- Europäische Zentralbank (EZB), *Beschluss der europäischen Zentralbank vom 5. Juni 2014 über die Verzinsung von Einlagen, Guthaben und Überschussreserven*. Frankfurt am Main: EZB, 2014. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014D0023%2801%29>.
- Europäische Zentralbank (EZB). „Monetary developments in the euro area: March 2021“. Pressemitteilung, EZB, 29. April 2021. Zugriff am 31. Mai, 2021.
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/stats/md/html/ecb.md2103~cd66fb2c1c.en.html>.
- Evonik. „Produktions-Start in Rekordzeit: Evonik liefert erste Lipide aus deutscher Produktion an BioNTech“. Pressemitteilung, Evonik, 22. April 2021. Zugriff am 31. Mai, 2021. <https://corporate.evonik.de/de/produktions-start-in-rekordzeit-evonik-liefert-erste-lipide-aus-deutscher-produktion-an-biontech-157104.html>.
- Federal Reserve Bank of St. Louis. „Natural Rate of Unemployment (Short-Term)“. Zugriff am 31. Mai, 2021, <https://fred.stlouisfed.org/series/NROUST>.
- Field, Alexander J.. „Procyclical TFP and the Cyclicalität of Growth in Output per Hour, 1890-2004“. Working Paper, Department of Economics at Santa Clara University, 2007. <https://www.mcgill.ca/economics/files/economics/fieldpaper.pdf>.
- Fioramanti, Marco. „Potential Output, Output Gap and Fiscal Stance: Is the EC estimation of the NAWRU too Sensitive to be Reliable?“. MPRA Working Paper No. 73762, University Library of Munich (Germany), 2016. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/73762/1/MPRA_paper_73762.pdf.
- Fontanari, Claudia, Antonella Palumbo, Chiara Salvatori. „Potential Output in Theory and Practice: A Revision and Update of Okun’s Original Method“. *Structural Change and Economic Dynamics* 54 (2020): 247–266.
- Fraktionen der CDU/CSU und SPD im Bundestag. „Entwurf eines ... Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 91c, 91d, 104b, 109, 109a, 115, 143d).

Drucksache 16/12410, Deutscher Bundestag 16. Wahlperiode, 24.03.2009.

<https://dip21.bundestag.de/dip21/btd/16/124/1612410.pdf>.

Friedman, Milton. „The Role of Monetary Policy“, *American Economic Review* 58, no. 1 (March 1968): 1–17.

Furman, Jason und Lawrence H. Summers. „A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates“. Working Paper, Brookings Institution, 2020.

<https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/11/furman-summers-fiscal-reconsideration-discussion-draft.pdf>.

Furman, Jason und Lawrence H. Summers. „Automatic Stabilizers in a Low-Rate Environment“. Working Paper 20-2, Peterson Institute for International Economics, Februar 2020. <https://www.piie.com/system/files/documents/pb20-2.pdf>.

Furman, Jason. „I don't love Schuldenquote: Obamas ehem. oberster Wirtschaftsberater im DZ-Interview“. *Dezernat Zukunft*. 12. Mai, 2021. <https://dezernatzukunft.org/i-dont-love-schuldenquote-obamas-ehem-oberster-wirtschaftsberater-im-dz-interview/>.

Gechert, Sebastian, Tomas Havranek, Zuzana Irsova, Dominika Kolcunova. „Measuring capital-labor substitution: The importance of method choices and publication bias“, *Review of Economic Dynamics*, 2021.

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1094202521000387>.

Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland. Artikel 3. Zugriff am 01. Juni, 2021.

https://www.gesetze-im-internet.de/gg/art_3.html.

Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland. Artikel 109a. Zugriff am 31. Mai, 2021.

https://www.gesetze-im-internet.de/gg/art_109a.html.

Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland. Artikel 115. Zugriff am 31. Mai, 2021.

https://www.gesetze-im-internet.de/gg/art_115.html.

Gesetz zur Ausführung von Artikel 115 des Grundgesetzes, Artikel 115-Gesetz - G 115,.

Zugriff am 01. Juni, 2021. https://www.gesetze-im-internet.de/g_115/BJNR270400009.html.

Hamilton, James D. „Why you should never use the Hodrick-Prescott Filter“. *Review of Economics and Statistics* 100, no. 5 (Dezember 2018): 831–843.

Havik, Karel, Kieran Mc Morrow, Fabrice Orlando, Christophe Planas, Rafal Raciborski, Werner Röger, Alessandro Rossi, Anna Thum-Thysen and Valerie Vandermeulen. „The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps“. *Economic Papers* 535, Europäische Kommission, November 2014.

https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf.

Hazell, Jonathon, Juan Herreño, Emi Nakamura and Jón Steinsson. „The Slope of the Phillips Curve: Evidence from U.S. States“. *NBER Working Paper* 28005, Mai 2021, <https://www.nber.org/papers/w28005>.

Heimberger, Philipp und Jakob Kapeller. „The performativity of potential output: procyclicality and path dependency in coordinating European fiscal policies“. *Review of International Political Economy* 24, no. 5 (2017): 923-924. <https://doi.org/10.1080/09692290.2017.1363797>.

Heimberger, Philipp, Jakob Kapeller und Bernhard Schütz, „The NAIRU determinants: What’s structural about unemployment in Europe?“, *Journal of Policy Modeling* 39, no. 5 (May 2017): 883-908. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2017.04.003>

Heimberger, Philipp, Jakob Huber und Jakob Kapeller. „The power of economic models: The case of the EU’s fiscal regulation framework“. *Socio-Economic Review* 18, no. 2 (April 2020): 337-366. <https://doi.org/10.1093/ser/mwz052>.

Hoffmann-Riem, Wolfgang., Eberhard Schmidt-Aßmann, Andreas Voßkuhle, Christoph Enders, Wolfram Höfling, Peter M. Huber, Wolfgang Kahl, Stefan Koriath et al. *Grundlagen des Verwaltungsrechts: Band 3*. München: C.H. Beck, 2. Auflage, 2012.

Hristov, Atanas, Christophe Planas, Werner Roeger und Alessandro Rossi. „NAWRU Estimation Using Structural Labour Market Indicators“. Discussion Paper 069, Europäische Kommission, Oktober 2017. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/dp069_en.pdf.

Internationaler Währungsfonds (IWF). *Staff Report for the 2019 Article IV Consultation*. Washington D.C.: IWF, Juli 2019. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/07/09/Germany-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-47093>.

Jonas, Olga B. „Pandemic risk“. Background Paper, World Development Report 2014, October 2013. https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/16343/WDR14_bp_Pandemic_Risk_Jonas.pdf?sequence=1&isAllowed=y.

Klein, Matthew C.. „The euro area’s fiscal position makes no sense“. *Financial Times Alphaville*, 14. März 2018. <https://www.ft.com/content/7b450539-c217-3ede-966d-0fc585681078>

Koriath, Stefan. „Die Schuldenbremse – reparaturbedürftig?“. ifo Schnelldienst 4/2021, 74. Jahrgang, ifo Institut für Wirtschaftsforschung, April 2021.

<https://www.ifo.de/publikationen/2021/zeitschrift-einzelheft/ifo-schnelldienst-042021>.

Mason, J.W. und Andrew Bossie. Public Spending as an Engine of Growth and Equality: Lessons from World War II. Roosevelt Institute. 2020.

<https://rooseveltinstitute.org/publications/public-spending-as-an-engine-of-growth-and-equality-lessons-from-world-war-ii/>.

Mourre, Gilles, Caterina Astarita und Savin Princen. „Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology“. Economic Papers 536, Europäische Kommission, November 2014.

https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp536_en.pdf.

New Zealand Treasury. *Fiscal Strategy Report: Budget 2004*. Wellington: New Zealand Treasury, 2004. <https://www.treasury.govt.nz/sites/default/files/2007-09/fsr04.pdf>.

New Zealand Treasury. *The Wellbeing Budget 2019*. Wellington: New Zealand Treasury, 2019. <https://www.treasury.govt.nz/publications/wellbeing-budget/wellbeing-budget-2019-html>.

Sachs, Michael. *Sachs — Grundgesetz Kommentar* (München: C.H. Beck, 9. Auflage, 2021).

Sachverständigenrat zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Alternativen Aussenwirtschaftlicher Anpassung: Jahresgutachten 1968/69 (Stuttgart und Mainz: Verlag W. Kohlhammer GmbH, 1968),

https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/gutachten/jg68_69.pdf.

Sachverständigenrat zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

„Jahresgutachten 1980/81 des Sachverständigenrates zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“. Drucksache 9/17, Deutscher Bundestag, November 1980. <https://dserver.bundestag.de/btd/09/000/0900017.pdf>.

Sachverständigenrat zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

„Jahresgutachten 1985/86 des Sachverständigenrates zur Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ (Drucksache 10/4295, Deutscher Bundestag, November 1985). <https://dserver.bundestag.de/btd/10/042/1004295.pdf>.

Sandbu, Martin. *The Economics of Belonging*. Princeton: Princeton University Press, 2020.

Schnabel, Isabel. „High Debt, Low Rates and Tail Events: Rules-Based Fiscal Frameworks under Stress“. Vortrag, Third Annual Conference des European Fiscal Board, Frankfurt am Main, 26. Februar, 2021.

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210226~ff6ad267d4.en.html>.

Sigl-Glückner, Philippa, Max Krahe, Pola Schneemelcher, Florian Schuster, Viola Hilbert und Henrika Meyer. „Eine neue deutsche Finanzpolitik“. FNE Working Paper No. 2-21, Forum New Economy, Juli 2021. <https://newforum.org/wp-content/uploads/2021/06/FNE-WP02-2021.pdf>.

Statistische Bundesamt (Destatis). „Arbeitszeitwünsche 2019: Knapp 2,1 Millionen Erwerbstätige wollten mehr, 1,5 Millionen wollten weniger arbeiten“. Pressemitteilung Nr. 468, Destatis, 25. November, 2020. https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/11/PD20_468_133.html.

Statistisches Bundesamt (Destatis). „koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland - Variante 1: Moderate Entwicklung bei niedrigem Wanderungssaldo (G2L2W1)“. Zugriff am 01. Juni, 2021. <https://service.destatis.de/bevoelkerungspyramide/#!y=2020>.

U.S. Federal Reserve. „What is the lowest level of unemployment that the U.S. economy can sustain?“. Zugriff am 31. Mai, 2021. https://www.federalreserve.gov/faqs/economy_14424.htm.

Verordnung über das Verfahren zur Bestimmung der Konjunkturkomponente nach § 5 des Artikel 115-Gesetzes (Artikel 115-Verordnung - Art115V), Zugriff am 7. Juni, 2021, <http://www.gesetze-im-internet.de/art115v/BJNR079000010.html>.

Wanger, Susanne. „Entwicklung von Erwerbstätigkeit, Arbeitszeit und Arbeitsvolumen nach Geschlecht: Ergebnisse der IAB-Arbeitszeitrechnung nach Alter und Geschlecht (AZR AG) für die Jahre 1991 – 2019“. IAB-Forschungsbericht 16/2020, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB), 2020. <http://doku.iab.de/forschungsbericht/2020/fb1620.pdf>.

Werdning, Martin, Klaus Gründler, Benjamin Läßle, Robert Lehmann, Martin Mosler und Niklas Potrafke. „Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen: Spielt sie noch eine Rolle?“. ifo Schnelldienst 9/2020, 73. Jahrgang, ifo Institut für Wirtschaftsforschung, 16. September 2020. <https://www.ifo.de/DocDL/sd-2020-09-werdning-et-al-tragfaehigkeit.pdf>.

IMPRESSUM

FISKALPROJEKT

Veröffentlicht durch:

Dezernat Zukunft e.V.,
Tiekstraße 37, 10115 Berlin
www.dezernatzukunft.org

Vertretungsberechtigter Vorstand:

Dr. Maximilian Krahé

Vereinsregister des Amtsgerichts Charlottenburg


Vereinsregisternummer 36980 B

Inhaltlich Verantwortlicher nach §55 RstV: Dr. Maximilian Krahé

Herausgeber:

Dr. Maximilian Krahé, Köln

E-Mail: max.krahe@dezernatzukunft.org

Diese Arbeit von Dezernat Zukunft ist lizenziert unter der [CC BY-NC 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/) . Die Inhalte können mit klarer Kennzeichnung der Quelle und, sofern angegeben, unter Angabe des Autors bzw. der Autorin verwendet werden.