

# Stabilitätsrat

## Unabhängiger Beirat

12. Juni 2017

### Siebte Stellungnahme

**zur Einhaltung der Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit**

**nach § 51 Absatz 2 HGrG**

#### 1. Zusammenfassung und Bewertung

**Der Beirat hält die dem Stabilitätsrat vorgelegte fortgeschriebene Projektion des Bundesfinanzministeriums zum strukturellen gesamtstaatlichen Finanzierungssaldo auf Basis der aktuellen Haushalts- und Finanzplanungen und dem zugrunde gelegten Konjunkturbereinigungsverfahren für erreichbar.** Die Obergrenze für das strukturelle Defizit von 0,5 % des BIP wird demnach mit spürbarem Abstand eingehalten.

**Die zugrunde liegende Projektion der Bundesregierung zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für die kommenden Jahre ist plausibel.** Die positive Entwicklung der Binnennachfrage schafft in Verbindung mit einer guten Entwicklung der Beschäftigung für die öffentlichen Finanzen günstige wirtschaftliche Rahmenbedingungen. Risiken für die deutsche Wirtschaft resultieren insbesondere aus ungewissen Entwicklungen im internationalen Umfeld. Gerade binnenwirtschaftlich erscheinen auch Chancen für eine kräftigere Entwicklung vorhanden, wenn die konjunkturelle Dynamik der Inlandsnachfrage stärker ausfällt als erwartet.

**Der fortgeschriebenen Projektion des Bundesfinanzministeriums liegen für den Zeitraum bis 2021 weiterhin merkliche Haushaltsüberschüsse in Höhe von  $\frac{1}{2}$  % bis  $\frac{3}{4}$  % in Relation zum BIP zugrunde. Der Beirat hält diese Größenordnung mit den aktuellen Haushalts- und Finanzplanungen und den zugrunde liegenden gesamtwirtschaftlichen Eckwerten für erreichbar.** Unsicherheiten bestehen neben den gesamtwirtschaftlichen Risiken nicht zuletzt hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Steuereinnahmen, unter anderem bei den gewinnabhängigen Steuern, und der finanzpolitischen Entscheidungen nach der Bundestagswahl.

**Der Beirat hält die dem Stabilitätsrat vorgelegte fortgeschriebene Projektion des Bundesministeriums der Finanzen für das strukturelle gesamtstaatliche Defizit vor dem Hintergrund des dabei verwendeten Konjunkturbereinigungsverfahrens für realisierbar.** Während die Bundesregierung und die Europäische Kommission mehr oder weniger eine Normalauslastung bzw. temporäre Unterauslastung der Kapazitäten über den Projektionszeitraum erwarten, schätzen andere Organisationen einen höheren, teilweise deutlich höheren Auslastungsgrad der deutschen Wirtschaft. **Die von der Bundesregierung geschätzte Produktionslücke befindet sich somit am unteren Rand der Schät-**

**zungen.** Vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen Datenkranzes hält der Beirat einen höheren Auslastungsgrad für plausibel. Die strukturelle Defizitobergrenze würde aber auch eingehalten, wenn dies berücksichtigt würde.

**Der Beirat hat im Rahmen grundsätzlicher Erwägungen die Rolle der Sozialversicherungen und Kommunen bei der gesamtstaatlichen strukturellen Defizitgrenze von 0,5 % des BIP erörtert.**

Da die nationale Schuldenbremse keine konkrete Zurechnung der Salden der Sozialversicherungen und der Kommunen bei Bund bzw. Ländern vornimmt, ist es grundsätzlich möglich, dass zwar letztere die nationalen Vorgaben einhalten, aber die gesamtstaatlichen europäischen Verpflichtungen dennoch verfehlt werden.

Die **Sozialversicherungen** dürfen ihre Ausgaben grundsätzlich nicht über Kredit finanzieren. Sofern sie auf zuvor gebildete Rücklagen zurückgreifen, um Finanzierungslücken zu schließen, können sich in einzelnen Jahren aber durchaus auch ohne Kreditaufnahmen bedeutsame, nicht allein konjunkturelle Defizite ergeben. Damit könnten sie zu einer Überschreitung der strukturellen EU-Defizitgrenze beitragen. **Der Beirat schlägt vor, dass der Bund die erwarteten strukturellen Salden regelmäßig bei seinen Berichterstattungen zur Schuldenbremse ausweist.**

Die **Kommunen** haben ein eigenständiges Recht, bestimmte Haushaltsausgaben über Deckungskredite zu finanzieren und temporäre Liquiditätsengpässe durch Liquiditätskredite zu überbrücken. In einzelnen Kommunen gibt es problematische Entwicklungstendenzen bei den Liquiditätskrediten. Dies weist auf grundlegende Probleme bei der Einhaltung und Kontrolle der diesbezüglichen Haushaltsregeln hin. Hohe Liquiditätskredite legen nahe, dass die betroffene Kommune nicht fähig oder nicht bereit ist, zu einer soliden Finanzposition zu kommen. Ein zukünftig wieder steigendes Zinsniveau könnte die Belastungen aus hohen kommunalen Schuldenständen schnell wachsen lassen.

**Um die Einhaltung der gesamtstaatlichen Defizitobergrenzen besser abzusichern, schlägt der Beirat vor, dass künftig zumindest überjährige kommunale Liquiditätskredite nur noch beim Land aufgenommen werden dürfen und diese auf dessen Defizitspielraum im Rahmen der Schuldenbremse angerechnet werden.** Die bereits bisher bestehende Kontrolle des Landes über die Kommunalhaushalte sowie über die Zuweisung von Aufgaben und Finanzmitteln würde besser in Einklang mit der Haftung für die Kommunalverschuldung gebracht.

**Der Beirat schlägt außerdem vor, dass ergänzend zu aussagekräftigen Informationen über die Haushalte der einzelnen Länder (und die Einhaltung der Vorgaben der Länderschuldenbremsen) die jeweils zugehörigen kommunalen Defizite eines Landes ausgewiesen werden sowie die Länder- und die zugehörigen Gemeindesalden mit dem maßgeblichen EU-Verfahren um Konjunkturlinien bereinigt dargestellt werden.** Eine transparente Darstellung, welche die Entwicklung der Gemeindehaushalte umfasst, würde es dem Stabilitätsrat erleichtern, etwaige gesamtstaatliche Fehlentwicklungen frühzeitig zu erkennen und bedarfsweise Gegenmaßnahmen zu empfehlen.

## 2. Vorbemerkungen

**Der Beirat unterstützt den Stabilitätsrat bei der Überwachung der Einhaltung der Obergrenze des strukturellen gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizits nach § 51 Absatz 2 HGrG.** Dazu nimmt er vor der entsprechenden Beschlussfassung des Stabilitätsrats zur Frage der Einhaltung dieser Obergrenze Stellung. Der Schwerpunkt der Beiratsstellungen liegt auf der Analyse der Entwicklung und der Projektion des deutschen Staatshaushalts sowie der Regeleinhaltung und einer Bewertung diesbezüglicher Risiken. Die Beiratsstellungen werden veröffentlicht und sollen dazu beitragen, Haushaltsrisiken frühzeitig zu identifizieren.

**Die vorliegende Stellungnahme bezieht unter anderem die folgenden öffentlichen Informationen ein:**

- die Einschätzungen des Arbeitskreises Stabilitätsrat vom 23. Mai 2017;
- die Fiskalprojektion des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) für das Deutsche Stabilitätsprogramm 2017 basierend auf der Jahresprojektion der Bundesregierung vom Januar 2017;
- die Frühjahrsprojektion der Bundesregierung zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung vom 26. April 2017 und die darauf basierende Schätzung des Arbeitskreises Steuerschätzungen vom 11. Mai 2017;
- die (seit März aktualisierten) Projektionen der Europäischen Kommission (Mai 2017), der Gemeinschaftsdiagnose (GD; April 2017), des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR; März 2017), der Deutschen Bundesbank (Juni 2017), des Internationalen Währungsfonds (IWF; April 2017) sowie der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD; Juni 2017);
- die Haushaltsergebnisse gemäß den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) und in Maastricht-Abgrenzung mit Stand Mai 2017 sowie gemäß Finanzstatistik mit Stand April 2017.

Vom Bundesministerium der Finanzen (BMF) und der Zentralen Datenstelle der Landesfinanzminister (ZDL) wurden zusätzliche Hintergrundinformationen für die interne Verwendung im Beirat zur Verfügung gestellt, die in der qualitativen Analyse berücksichtigt wurden.

**Der Arbeitskreis Stabilitätsrat hat dem Stabilitätsrat eine Beratungsunterlage vorgelegt.** In seiner Bewertung der Entscheidungsgrundlage des Stabilitätsrats bezieht sich der Beirat – soweit nicht anders erwähnt – auf diese Vorlage und insbesondere auf die Frühjahrsprojektion zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sowie die rechnerische Fortschreibung der Fiskalprojektion des Stabilitätsprogramms 2017 (fortgeschriebene Projektion).

Soweit nicht anders erwähnt, bezieht sich die Stellungnahme auf Entwicklungen in Abgrenzung des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 2010; VGR) und der Maastricht-Kennzahlen.

### 3. Haushaltsergebnisse 2016

**Die europäischen Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts sowie des Fiskalvertrags wurden von Deutschland im Jahr 2016 erfüllt.** Der staatliche Gesamthaushalt erzielte einen Überschuss von 0,8 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP).<sup>1</sup> Der um Konjunktoreinflüsse und temporäre Effekte (jeweils gemäß den jüngsten Berechnungen des Bundesfinanzministeriums) bereinigte (strukturelle) Saldo lag praktisch gleichauf, und die Obergrenze eines strukturellen Defizits von maximal 0,5 % des BIP wurde folglich eingehalten. Im Vorjahrsvergleich verbesserte sich der Finanzierungssaldo konjunkturbedingt leicht. Außerdem waren die Staatsfinanzen von sinkenden Zinsausgaben sowie einem außergewöhnlich kräftigen Aufkommensanstieg bei den gewinnabhängigen Steuern begünstigt. Die ebenfalls recht starken Ausgabenzuwächse in anderen Bereichen konnten so mehr als ausgeglichen werden. Dabei schlossen die einzelnen staatlichen Ebenen das Jahr jeweils im Plus ab. Der Überschuss der Sozialversicherungen erhöhte sich angesichts der positiven Entgelt- und Arbeitsmarktentwicklung noch etwas, obwohl die Ausgaben insbesondere für Renten und Gesundheit relativ stark zunahmen. Die Gebietskörperschaften konnten aufgrund der hohen Steuerdynamik und sinkender Zinsausgaben ihren Überschuss trotz der mit der Flüchtlingsmigration verbundenen Mehraufwendungen fast unverändert halten.

**Die Schuldenstandsquote nach der Maastricht-Abgrenzung lag am Ende des abgelaufenen Jahres bei 68,3 %.** Sie überschritt die 60 %-Grenze somit zwar weiterhin deutlich. Sie ging aber hinreichend zügig zurück, sodass die EU-Vorgaben eingehalten wurden. Maßgeblich für die Abnahme der Quote um 3 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahresende war vor allem der Anstieg des nominalen BIP als der Bezugsgröße im Nenner. Außerdem nutzten insbesondere die Kernhaushalte des Bundes und der Länder ihre Überschüsse, um ihre Schulden deutlich zu verringern. Die staatlichen Abwicklungsanstalten (Bad Banks) erhöhten hingegen per saldo ihre Verbindlichkeiten leicht, unter anderem weil – im Zusammenhang mit der HSH Nordbank – erneut Verbindlichkeiten (und notleidende Kredite) in den Staatssektor übernommen wurden.

---

<sup>1</sup> In diesem Absatz beschriebene VGR-Daten gemäß Veröffentlichung des Statistischen Bundesamtes vom 23. Mai 2017. Die im Weiteren dargestellten Prognosen basieren noch auf einem früheren Datenstand. Die Lage der Staatsfinanzen stellt sich nach der Revision etwas günstiger dar.

#### 4. Zur gesamtwirtschaftlichen Projektion der Bundesregierung vom April 2017

##### a) Zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

##### Kurzbeschreibung der Projektion der Bundesregierung

Die Bundesregierung geht in ihrer Frühjahrsprojektion 2017 von einem Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 1,5 % für 2017 aus. Für das Jahr 2018 wird eine Zunahme des BIP um 1,6 % und für die Jahre 2019-2021 jeweils um 1,4 % erwartet (vgl. Übersicht 1). In kalenderbereinigter Betrachtung entspricht dies Zuwachsraten von 1,8 % für 2017 und 1,6 % für 2018.

##### Übersicht 1: Aktuelle<sup>1)</sup> Projektionen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Änderung ggü. Vorjahr in % (soweit nicht anders angegeben)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>1. Bundesregierung</b> (Frühjahrsprojektion, April 2017)						
1aa. BIP, preisbereinigt	1,9	1,5	1,6	1,4	1,4	1,4
1ab. BIP-Deflator	1,4	1,5	1,5	1,8	1,8	1,8
1ba. Privater Verbrauch, preisbereinigt	2,0	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
1bb. Privater Verbrauch, Deflator	0,6	1,6	1,6	1,9	1,9	1,9
1c. Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer	2,5	2,5	2,6	3,0	3,0	3,0
1d. Arbeitnehmer	1,5	1,4	0,8	0,3	0,3	0,3
1e. Erwerbslosenquote in % (nach ILO <sup>2)</sup> )	3,9	3,6	3,6	3,5	3,5	3,4
1f. Kurzfristige Zinssätze in % (technische Annahme)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>2. Europäische Kommission</b> (Mai 2017)						
2aa. BIP, preisbereinigt	1,9	1,6	1,9			
2ab. BIP-Deflator	1,4	1,4	1,6			
2ba. Privater Verbrauch, preisbereinigt	2,0	1,3	1,7			
2bb. Privater Verbrauch, Deflator	0,6	1,7	1,3			
2c. Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmer	2,3	2,5	2,6			
2d. Erwerbstätige	1,2	1,0	1,0			
2e. Erwerbslosenquote	4,1	4,0	3,9			
<b>3. Gemeinschaftsdiagnose</b> (April 2017)						
3aa. BIP, preisbereinigt	1,9	1,5	1,8	1,4	1,4	1,3
3ab. BIP-Deflator	1,4	1,4	1,6	1,7	1,7	1,8
<b>4. SVR</b> (März 2017)						
4aa. BIP, preisbereinigt	1,9	1,4	1,6			
4ab. BIP-Deflator	1,4	1,5	1,5			
<b>5. Deutsche Bundesbank</b> (Juni 2017)						
5aa. BIP, preisbereinigt	1,9	1,6	1,7	1,5		
5ab. BIP-Deflator	1,4	1,3	1,8			
<b>6. IWF</b> (April 2017)						
6aa. BIP, preis- und kalenderbereinigt <sup>3)</sup>	1,8	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2
6ab. BIP-Deflator	1,5	1,2	1,4	1,5	1,7	1,7
<b>7. OECD</b> (Juni 2017)						
7aa. BIP, preisbereinigt	1,8	2,0	2,0			
7ab. BIP-Deflator	1,4	0,9	1,7			

1) In dieser Stellungnahme werden Projektionen ausgewiesen, die in den vergangenen drei Monaten veröffentlicht wurden. – 2) International Labour Organization (Internationale Arbeitsorganisation). – 3) Die Kalendereffekte für die Jahre 2017-2021 betragen -0,3 (2017), 0 (2018-2019, 2021) und 0,3 (2020) Prozentpunkte. Zur Berechnung der preisbereinigten Veränderungsrate (ohne Kalenderbereinigung) muss der Kalendereffekt zu den Werten in der Tabelle addiert werden.

**Der Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion geht vor allem auf die anhaltend kräftige Expansion der Binnennachfrage zurück.** So führt der kontinuierliche Beschäftigungsaufbau bei spürbaren Lohnsteigerungen zu einer deutlichen Ausweitung des verfügbaren Einkommens und damit der Konsumausgaben der privaten Haushalte, die allerdings in realer Betrachtung durch den anziehenden Preisanstieg etwas gedämpft wird. Die Konsumausgaben des Staates legen im Jahr 2017 merklich zu. Aufgrund des gegenwärtig niedrigen Zinsniveaus, der steigenden realen Kaufkraft der privaten Haushalte und der insgesamt sehr guten Arbeitsmarktsituation bleibt die Nachfrage nach Wohnraum hoch, sodass die Bauinvestitionen weiterhin merklich zulegen. Die Exporte gewinnen mit zunehmender weltwirtschaftlicher Dynamik wieder stärker an Bedeutung und ziehen Investitionen der Unternehmen nach. Die kräftige Binnennachfrage und die höhere Dynamik der Exporte haben zur Folge, dass auch die Importe deutlich steigen, wobei der Außenhandel rein rechnerisch den Produktionsanstieg dämpfen wird.

**Die prognostizierte binnenwirtschaftlich getriebene gesamtwirtschaftliche Entwicklung wirkt positiv auf die öffentlichen Haushalte.** Die anhaltend gute Lage am Arbeitsmarkt, die mit einer Erhöhung der Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer um 2,5 % im laufenden, 2,6 % im darauffolgenden Jahr sowie durchschnittlich 3,0 % in der mittleren Frist einhergeht, sowie der kontinuierliche Anstieg der Beschäftigung stützen das Wachstum der staatlichen Einnahmen. Die weiter zurückgehende Zahl der Arbeitslosen entlastet die öffentlichen Haushalte.

### **Bewertung**

**Die Frühjahrsprojektion der Bundesregierung zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts stimmt, sowohl für die kurze als auch für die mittlere Frist, weitgehend mit den Schätzungen anderer Institutionen überein** (vgl. Übersicht 1). Insbesondere die aktuelleren Prognosen (Europäische Kommission, Bundesbank, OECD) weisen insgesamt eine etwas stärkere Wachstumsdynamik als die der Bundesregierung aus.

**Risiken der gesamtwirtschaftlichen Prognose dürften insbesondere aus ungewissen Entwicklungen im internationalen Umfeld resultieren**, wie etwa dem künftigen wirtschaftspolitischen Kurs in den USA und im Zusammenhang mit dem beabsichtigten Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU. **Binnenwirtschaftlich könnte sich dagegen eine kräftigere Entwicklung ergeben**, wenn sich außenwirtschaftliche Risiken nicht materialisieren und die Inlandsnachfrage – möglicherweise getrieben durch einen stärkeren Lohnauftrieb – stärker zunimmt als erwartet.

### **b) Zum Produktionspotenzial und zur Produktionslücke**

#### **Kurzbeschreibung der Projektion der Bundesregierung**

**Die Bundesregierung erwartet in ihrer Frühjahrsprojektion einen Anstieg des Produktionspotenzials um 1,7 % im laufenden und um 1,4 % in den darauffolgenden Jahren** (vgl. Übersicht 2). Im Vergleich zur Herbstprojektion 2016 korrigiert sie damit ihre Schätzung für die kurze Frist leicht nach oben, während die Schätzung für die mittlere Frist weitgehend unverändert bleibt.

**Für die kurze Frist geht die Projektion von einer leichten Unterauslastung der Produktionskapazitäten aus. Die Auslastung liegt, in Relation zum Produktionspotenzial, im Jahr 2017 bei –0,2 % und im kommenden Jahr bei –0,1 %. Die Bundesregierung erwartet, dass die Produktionslücke ab dem Jahr 2019 geschlossen ist und Produktionskapazitäten und BIP bis zum Ende des Projektionszeitraums mit gleichen Raten wachsen.**

## Übersicht 2: Aktuelle Schätzungen des Potenzialwachstums<sup>1)</sup> und der Produktionslücke

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>1. Bundesregierung (Frühjahrsprojektion, April 2017)</b>						
1a. BIP-Potenzial (ggü. Vorjahr in %)	1,5	1,7	1,4	1,4	1,4	1,4
1b. Produktionslücke (in % des Potenzials)	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
1bb. Produktionslücke (in Mrd. €) <sup>2)</sup>	-0,2	-7,8	-1,7	-1,0	-0,1	0,0
<b>2. Europäische Kommission (Mai 2017)</b>						
2a. BIP-Potenzial (ggü. Vorjahr in %)	1,8	1,7	1,5			
2b. Produktionslücke (in % des Potenzials)	-0,1	-0,2	0,1			
<b>3. Gemeinschaftsdiagnose (April 2017)<sup>1)</sup></b>						
3a. BIP-Potenzial (ggü. Vorjahr in %) <sup>3)</sup>	1,6	1,7	1,6	1,5	1,6	1,7
3b. Produktionslücke (in % des Potenzials) <sup>3)</sup>	0,3	0,2	0,4	0,3	0,1	-0,3
<b>4. SVR (März 2017)<sup>1)</sup></b>						
4a. BIP-Potenzial (ggü. Vorjahr in %)	1,3	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2
4b. Produktionslücke (in % des Potenzials)	0,4	0,8	1,3			
<b>5. Deutsche Bundesbank (Juni 2017)</b>						
5a. BIP-Potenzial (ggü. Vorjahr in %)	1,4	1,4	1,3	1,2		
5b. Produktionslücke (in % des Potenzials)	1,3	1,5	2,0	2,3		
<b>6. IWF (April 2017)</b>						
6a. BIP-Potenzial (ggü. Vorjahr in %)	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3
6b. Produktionslücke (in % des Potenzials)	0,4	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7
<b>7. OECD (Juni 2017)</b>						
7a. BIP-Potenzial (ggü. Vorjahr in %)	1,1	1,1	1,1			
7b. Produktionslücke (in % des Potenzials)	0,9	1,8	2,8			

1) Preisbereinigt. – 2) Bezogen auf das nominale BIP. – 3) Die angegebenen Zahlen basieren zur besseren Vergleichbarkeit auf der EU-Methode, welche bzgl. der strukturellen Arbeitslosenquote nicht zwischen Geflüchteten und übriger Bevölkerung unterscheidet. Die in der Veröffentlichung der Gemeinschaftsdiagnose verwendete, demgegenüber bevorzugte Methode betrachtet die Arbeitslosenquote von Geflüchteten am aktuellen Rand als strukturell und nicht als konjunkturell bedingt. Dadurch ergeben sich für das BIP-Potenzial die Werte 1,5 (2016-2017) und 1,6 (2018-2021) und für die Schätzung der Produktionslücke 0,5 (2016-2017), 0,7 (2018), 0,6 (2019), 0,3 (2020) und 0,0 (2021).

## Bewertung

**Die in der Frühjahrsprojektion 2017 von der Bundesregierung vorgelegten Schätzungen des Produktionspotenzials unterscheiden sich deutlich von denen anderer Institutionen.** Während die Gemeinschaftsdiagnose das Potenzialwachstum im laufenden Jahr nur geringfügig unter den Erwartungen der Bundesregierung (knapp 1,7 %) sieht, geht der Sachverständigenrat von einem deutlich geringeren Wachstum der Produktionskapazitäten von lediglich 1 % aus. Im weiteren Verlauf liegen die Schätzungen des Sachverständigenrates mit 1,1 % für das Jahr 2018 und jeweils 1,2 % in den Jahren bis zum Ende des Projektionszeitraumes leicht unterhalb der entsprechenden Projektionen der Bundesregierung. Auch die Bundesbank schätzt das Potenzialwachstum vor allem für 2017, aber auch darüber

hinaus geringer ein. Die Gemeinschaftsdiagnose hingegen erwartet für die Jahre 2018 bis 2021 einen leicht stärkeren Anstieg.

Die Bundesregierung erwartet mehr oder weniger eine Normalauslastung der Kapazitäten über den gesamten Projektionszeitraum (bei einer leichten Unterauslastung 2017 und 2018). Während die Europäische Kommission mit der gleichen Methode zu ähnlichen Werten kommt, sehen die anderen Institutionen die konjunkturelle Lage günstiger, zum Teil deutlich. So ermittelt die Gemeinschaftsdiagnose für das kommende Jahr eine Überauslastung von  $\frac{1}{2}$  %, der IWF von  $\frac{3}{4}$  %, der Sachverständigenrat von  $1\frac{1}{2}$  %, die Bundesbank von rund 2 % und die OECD von 2,8%. **Die von der Bundesregierung geschätzte Produktionslücke befindet sich somit am unteren Rand der Schätzungen.** Vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen Datenkranzes hält der Beirat einen höheren Auslastungsgrad für plausibel.

Differenzen in den Schätzungen können u.a. durch eine unterschiedliche Behandlung der Fluchtmigration bei der Schätzung des Arbeitskräftepotenzials entstehen. Die Schätzung der Bundesregierung basiert auf den Vorgaben der Europäischen Kommission und nimmt keine Anpassung für die geringeren Arbeitsmarktchancen von Geflüchteten vor, sodass diese das Erwerbspersonenpotenzial erheblich anheben und ihre Arbeitslosigkeit zum überwiegenden Teil als konjunkturell gewertet wird. Dies gilt auch für die in Übersicht 2 angegebenen Schätzungen der Gemeinschaftsdiagnose nach EU-Methode. Zusätzlich hat die Gemeinschaftsdiagnose Ergebnisse nach einer modifizierten EU-Methode (MOD-DEM) vorgelegt, welche von einer zunächst höheren strukturellen Erwerbslosenquote bei Geflüchteten ausgeht. Die so berechneten Werte unterscheiden sich im Hinblick auf die Potenzialwachstumsraten um 0,2 Prozentpunkte im Jahr 2017 und maximal 0,1 Prozentpunkte in den darauffolgenden Jahren von der Schätzung ohne besondere Berücksichtigung der strukturellen Erwerbslosenquote Geflüchteter. Des Weiteren liegt der Schätzung der Bundesregierung eine stärkere Zunahme der erwerbsfähigen Bevölkerung in den Jahren 2016 und 2017 zugrunde als der Gemeinschaftsdiagnose, sodass die geschätzte Zunahme des Produktionspotenzials dadurch ebenfalls stärker ausfällt.



## 5. Zur Fiskalschätzung des Bundesministeriums der Finanzen (Stabilitätsprogramm 2017 und rechnerische Fortschreibung für den Stabilitätsrat)

### a) Zur Fiskalschätzung (ohne Bereinigung um temporäre und konjunkturelle Einflüsse)

#### Beschreibung der Schätzung des Bundesministeriums der Finanzen

**Das Bundesfinanzministerium legt im Rahmen seiner rechnerischen Fortschreibung des Stabilitätsprogramms 2017 für den Zeitraum bis 2021 weiterhin merkliche Haushaltsüberschüsse zwischen  $\frac{1}{2}$  % und  $\frac{3}{4}$  % des BIP zugrunde** (vgl. Übersicht 3). Im Vergleich zum Stabilitätsprogramm wurden die Schätzungen für die Überschüsse angehoben. Dies hängt vor allem mit der Anpassung an die deutlich höheren Einnahmenansätze gemäß der Steuerschätzung vom Mai zusammen. Für die Sozialversicherungen dürften die Salden aufgrund der aufwärtsrevidierten gesamtwirtschaftlichen Projektion etwas erhöht sein. Die diesbezüglichen Details gehen aus den Angaben nicht hervor.<sup>2</sup> Während die Fortschreibung für die Sozialversicherungen und die Steuereinnahmen auf den gesamtwirtschaftlichen Eckwerten vom April basiert, liegen in den übrigen – nicht angepassten – Bereichen noch das Stabilitätsprogramm und damit insbesondere die gesamtwirtschaftliche Projektion vom Januar zugrunde. Eine umfassende, konsistente Neuschätzung des Bundesfinanzministeriums soll erst nach dem Beschluss der Bundesregierung zum Regierungsentwurf des Bundeshaushalts 2018 und des Finanzplans bis 2021 vorgelegt werden. Um eine möglichst aktuelle und nachvollziehbare Darstellung und Bewertung zumindest in der Stellungnahme des unabhängigen Beirats vorzunehmen, werden soweit möglich auf die rechnerische Fortschreibung Bezug genommen und bedarfsweise die diskutierten Kennzahlen überschlägig aus dem vorliegenden Material abgeleitet.

**Für die Einnahmequote wird vom Bundesfinanzministerium ein merklicher Anstieg angenommen.** Bereits im Stabilitätsprogramm zeigte sich – wohl insbesondere aufgrund der Steuerprogression und steigender (Zusatz-)Beitragssätze in der Sozialen Pflegeversicherung und der Gesetzlichen Krankenversicherung – ein Anstieg der Abgabenquote von 40 % im Jahr 2016 auf 40 $\frac{3}{4}$  % im Jahr 2021 (vgl. Übersicht 4). Mit der rechnerischen Fortschreibung dürfte der Anstieg nun, vor allem durch einen merklichen Sprung im laufenden Jahr bei den Einnahmen aus den gewinnabhängigen Steuern (gemäß offizieller Steuerschätzung), bei etwa einem Prozentpunkt liegen. Da (im Stabilitätsprogramm) für die sonstigen Einnahmen ein etwas langsames Wachstum als für das nominale BIP erwartet wird, fällt die Erhöhung der Einnahmequote insgesamt etwas geringer aus.

**Für die Ausgabenquote wird aktuell offenbar von einem spürbaren Anstieg im laufenden und kommenden Jahr ausgegangen, während im weiteren Verlauf ein leichter Rückgang erwartet wird.** Dabei sollen die Zinsausgaben in Relation zum BIP im laufenden Jahr nochmals um knapp  $\frac{1}{4}$  Prozentpunkt sinken und im weiteren Verlauf konstant bleiben. Der Prognose liegt damit ein spürbarer Anstieg der mittel- bis langfristigen Kapitalmarktzinsen zugrunde.<sup>3</sup> Die Primärausgaben (die Ausga-

<sup>2</sup> Dies gilt nicht nur für die Sozialversicherungen, sondern auch bezüglich der Steuerschätzung, da hier genaue Angaben zur BMF-Schätzung für das Stabilitätsprogramm (einschl. bzgl. einbezogener Steuerrechtsänderungen sowie Wirkungen von Gerichtsurteilen) erforderlich wären.

<sup>3</sup> Bei einer sinkenden Schuldenstandsquote steigt die implizierte Durchschnittsverzinsung der Staatsschuld in der Prognose von 1 $\frac{3}{4}$  % auf 2 %. Ausgehend von aktuellen durchschnittlichen Finanzierungskosten, die kaum noch mit Zinskosten verbunden sein dürften, impliziert dies (bei in der Prognose unterstelltem Kurzfristzins von konstant 0 % bis 2021) einen spürbaren Anstieg des mittel- und langfristigen Zinsniveaus.

ben ohne Zinsausgaben) steigen im Verhältnis zum BIP deutlich an. Zuwachsraten oberhalb des BIP werden im Stabilitätsprogramm im Wesentlichen für die Sozialausgaben und die Investitionen ausgewiesen. Erstere dürften nicht zuletzt aus den kräftigen Anstiegen in den Bereichen Gesundheit, Alterssicherung (starke Rentenanpassung Mitte 2016, Zunahme der Fallzahlen), und Pflege (Ausweitung nicht zuletzt durch die Pflegereform 2017) resultieren. Die Personalausgaben sollen offenbar in etwa parallel zum BIP zunehmen, wobei hier wohl ein Anstieg der Personalzahlen bei moderaten Tarifabschlüssen angenommen wurde. Angesichts der deutlich gesunkenen Zuwanderung von Flüchtlingen auf der einen Seite und der Zeit, die eine Arbeitsmarktintegration vielfach benötigt, auf der anderen Seite, dürften im Zusammenhang mit der Versorgung der Flüchtlinge im Programmzeitraum weder größere Be- noch Entlastungen in die Projektion eingestellt sein.<sup>4</sup>

### Übersicht 3: Aktuelle Projektionen des gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos<sup>1)</sup>

In % des BIP	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. Ableitung aus der rechnerischen Fortschreibung für Stabilitätsrat (Juni 2017)	0,8	¾	½	½	¾	¾
1a. Stabilitätsprogramm (April 2017)	0,8	½	¼	¼	½	½
1b. Für Stabilitätsrat (Dezember 2016)	½	¼	¼	½	½	
1c. Übersicht über die Haushaltsplanung (Oktober 2016)	½	¼	¼	½	½	
1d. Aktualisierung (Juli 2016)	¼	¼	¼	¼	¼	
1e. Für Stabilitätsrat (Juni 2016)	0	¼	0	¼	¼	
2. Europäische Kommission (Mai 2017)	0,8	0,5	0,3			
3. Gemeinschaftsdiagnose (April 2017)	0,8	0,6	0,5			
4. SVR (März 2017)	0,8	0,4	0,2			
5. Deutsche Bundesbank (Juni 2017)	0,8	¾	¾	¾		
6. IWF (April 2017)	0,8	0,6	0,6	0,8	1,0	1,1
7. OECD (Juni 2017)	0,8	0,7	0,6			

1) Die Werte unter 1. und 5. sind für die Projektionsjahre (ab 2017 für 1.1.a. und 5. bzw. ab 2016 für 1.b-1.e) auf ein Viertelprozent gerundet.

**Gemäß Stabilitätsprogramm ist der finanzpolitische Kurs in den Jahren 2017 und 2018 expansiv.** So sinkt die konjunkturbereinigte Primärüberschussquote in diesem Zeitraum um ¾ Prozentpunkte auf 1½ % und bleibt dann bis zum Jahr 2021 auf diesem Niveau. Vor allem aufgrund der bei der rechnerischen Fortschreibung höher veranschlagten Steuereinnahmen dürfte die hinter der aktuellen Fortschreibung stehende Entwicklung dieser Kenngröße allerdings im laufenden Jahr eher konstant bleiben und 2018 spürbar um ½ Prozentpunkt sinken. Im weiteren Verlauf wird dann wieder ein sukzessiver Anstieg auf 2 % erwartet.<sup>5</sup> Es ist aber zu beachten, dass die im Rahmen der Fortschreibung vorgenommenen Revisionen bei der Steuerschätzung vor allem auf die außergewöhnlich starken Zuwächse bei den gewinnabhängigen Steuern zurückgehen, die ja nicht Folge einer Steuererhöhung sind.

<sup>4</sup> Es könnte hier aber von einer Verschiebung der Ausgabenpositionen ausgegangen worden sein, da mit zunehmender Antragsbearbeitung die Flüchtlinge weniger stark über unter den Vorleistungen erfasste Sachkäufe und vermehrt über monetäre Sozialleistungen (v.a. Arbeitslosengeld II) unterstützt werden dürften.

<sup>5</sup> Der konjunkturbereinigte Primärüberschuss ergibt sich aus der Summe aus dem Finanzierungssaldo (siehe Übersicht 3, Punkt 1a) abzüglich des konjunkturellen Saldos (laut Stabilitätsprogramm gleich 0 im Projektionszeitraum) und der Zinsausgaben (siehe Übersicht 4, Punkt 2).

**Übersicht 4: Projektion des Bundesministeriums der Finanzen (Stabilitätsprogramm, April 2017)<sup>1)</sup>**

In % des BIP	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2021 ggü. 2016 <sup>2)</sup>
1. Finanzierungssaldo	0,8	½	¼	¼	½	½	-¼
Davon:							
1a. Bund	0,2	0	0	0	¼	¼	0
1b. Länder	0,2	¼	0	0	¼	¼	0
1c. Gemeinden	0,1	¼	0	0	0	0	0
1d. Sozialversicherungen	0,3	0	0	0	0	0	-¼
2. Zinsausgaben	1,4	1¼	1¼	1¼	1¼	1¼	-¼
3. Primärsaldo	2,1	1¾	1¼	1½	1½	1½	-½
4. Einnahmen	45,1	45¼	45¼	45¼	45¼	45¼	+¼
4a. Steuern	23,3	23½	23½	23½	23½	23½	0
4aa. Darunter: Direkte Steuern	12,7	12¾	12¾	12¾	13	13	+¼
4ab. Darunter: Indirekte Steuern	10,7	10¾	10¾	10¾	10½	10½	-¼
4b. Sozialbeiträge	16,7	17	17	17	17	17¼	+½
4c. Empfangene Vermögenseinkommen	0,6	½	½	½	½	½	0
4d. Sonstige <sup>3)</sup>	4,4	4¼	4	4	4	4	+½
5. Primärausgaben	42,9	43½	43¾	43¾	43½	43½	+½
5a. Sozialleistungen	24,1	24½	24½	24¾	24¾	25	+1
5aa. Davon: Soziale Sachleistungen	8,6	8¾	8¾	8¾	9	9	+½
5ab. Davon: Monetäre Sozialleistungen	15,6	15¾	15¾	15¾	15¾	16	+½
5b. Arbeitnehmerentgelte	7,5	7½	7½	7½	7½	7¼	-¼
5c. Vorleistungen	4,8	5	5	4¾	4¾	4¾	0
5d. Subventionen	0,9	¾	¾	1	1	1	0
5e. Bruttoanlageinvestitionen	2,1	2¼	2¼	2¼	2¼	2¼	+¼
5f. Vermögenstransfers	1,1	1	1	1	1	1	0
5g. Sonstige <sup>4)</sup>	3,4	3½	3¾	3½	3½	3½	0
6. <i>Nachrichtlich: Schuldenquote</i>	68,3	66¼	64	61¾	59¾	57	-11¼

1) Da die rechnerische Fortschreibung des Bundesministeriums der Finanzen keine Untergliederung in die einzelnen Ausgaben- und Einnahmekategorien vornimmt, wird in dieser Tabelle auf die Projektionen aus dem Stabilitätsprogramm 2017 zurückgegriffen. Die Unterschiede zur rechnerischen Fortschreibung des Bundesministeriums der Finanzen sind begrenzt und betreffen überwiegend die Steuereinnahmen und Sozialversicherungsbeitragseinnahmen. Die Werte sind gemäß dem Ausweis des BMF für die Projektionsjahre 2018-2021 auf ein Viertelprozent gerundet. – 2) Die Werte der letzten Spalte geben die Veränderungen der Relation zum BIP in Prozentpunkten zwischen 2016 und 2021 an und sind auf Viertelprozentpunkte gerundet. – 3) Verkäufe, sonstige laufende Einnahmen und empfangene Vermögenstransfers. – 4) Nettozugang sonstiger nicht-finanzieller Vermögensgüter, sonstige laufende Ausgaben.

**Für die Gebietskörperschaften wird im gesamten Zeitraum ein moderater und wenig veränderter Überschuss erwartet, während bei den Sozialversicherungen von einem weitgehenden Überschussabbau ausgegangen wird.** Der Bund weist dabei vorübergehend ein niedrigeres, die Länder und Gemeinden vorübergehend ein höheres Plus auf. Die Reform des Finanzausgleichs, mit der der Bund die Länder ab dem Jahr 2020 deutlich entlastet, ist enthalten.

**In der Vorlage der Länderfinanzministerien für die Entwicklung der Kernhaushalte der Länder werden für den Berichtszeitraum bis zum Jahr 2020 merkliche Überschüsse erwartet.** Beim Vergleich mit der entsprechenden finanzstatistischen Projektion des BMF (Stand Stabilitätsprogramm vom April) ist zu beachten, dass die Länderschätzung aktueller ist und insbesondere bereits die günsti-

geren Steuereinnahmeerwartungen einbezieht. Im Vergleich zum BMF gehen die Länder aber insbesondere von stärkeren Ausgabenzuwächsen, etwa bei den Investitionen aus, sodass sie die Aussichten in den späteren Jahren trotz höherer Steuereinnahmen etwas ungünstiger einschätzen als der Bund.

**Die Schuldenstandsquote dürfte im Projektionszeitraum zügig sinken und gemäß Stabilitätsprogramm die 60 %-Obergrenze im Jahr 2020 unterschreiten** (vgl. Übersicht 4). Mit den günstigeren Perspektiven für den Saldo gemäß der Fortschreibung der Fiskalprojektion scheint eine Unterschreitung bereits 2019 möglich. Allerdings ist die Entwicklung nicht zuletzt hinsichtlich des Portfolioabbaus der Bad Banks recht volatil.

## Bewertung

**Der Beirat hält die Überschüsse gemäß der Fortschreibung des Bundesfinanzministeriums mit den aktuellen Haushalts- und Finanzplanungen und der zugrunde liegenden gesamtwirtschaftlichen Eckwerte für realisierbar.** Die aktuelle Fortschreibung liegt eher am oberen Rand der anderen ausgewiesenen Prognosen, was aber auch am zumeist aktuelleren Datenstand liegen dürfte (vgl. Übersicht 3). So wurde etwa bei der zugrunde liegenden Steuerschätzung vom Mai die günstige unterjährige Steuerentwicklung berücksichtigt. Die etwas ältere Projektion für das Stabilitätsprogramm bis zum Jahr 2018 lag noch im Mittelfeld der Erwartungen anderer Institutionen. Mit Blick auf das laufende Jahr berücksichtigt noch keine der hier ausgewiesenen Prognosen den Beschluss des Bundesverfassungsgerichts zur rückwirkenden Nichtigkeit des Kernbrennstoffsteuergesetzes. Für sich genommen dürfte sich daraus im laufenden Jahr eine temporäre Belastung der Staatsfinanzen von etwa 0,2 % des BIP ergeben.<sup>6</sup>

**Unsicherheiten bestehen hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Steuereinnahmen.** Einerseits wären mit der unterjährigen Kassenentwicklung in der kürzeren Frist durchaus noch stärkere Zuwächse vereinbar. Zudem könnte eine kräftigere binnenwirtschaftliche Entwicklung als erwartet zu einem noch dynamischeren Steueraufkommenswachstum führen. Andererseits bestehen die genannten gesamtwirtschaftlichen Risiken aus dem internationalen Umfeld. Zudem wird der aktuell zu beobachtende Anstieg bei den gewinnabhängigen Steuern, der stärker ausfällt als die regulären makroökonomischen Indikatoren für Unternehmensgewinne und Vermögenseinkommen, in die mittlere Frist fortgeschrieben. Es ist dabei generell schwer einzuschätzen, inwieweit solche Entwicklungen vorübergehender oder permanenter Natur sind (bspw. temporär höhere Nachzahlungen für frühere Jahre vs. dauerhafte Beschränkung von Steuervermeidungspraktiken), und hier könnte eine gewisse Rückschlaggefahr gesehen werden.

**Die Aussichten unterliegen außerdem verschiedenen weiteren Unsicherheiten.** So werden im Vorfeld der Bundestagswahl im Herbst vor allem im Ergebnis haushaltsbelastende Maßnahmen diskutiert. Hinzu kommt das Risiko weiterer Garantieabrufe im Zusammenhang mit der HSH Nordbank. Im Hinblick auf die Personalausgaben scheinen eher moderate Abschlüsse im öffentlichen Dienst unterstellt worden zu sein; hier könnte es angesichts der verbesserten Perspektiven für die Staatsfinanzen und einer insgesamt günstigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung zu größeren Belastungen (insbesondere

---

<sup>6</sup> Die Rückzahlungen an die Kernkraftunternehmen werden in den VGR ausgabenseitig als Vermögenstransfer verbucht.

für Länder und Gemeinden) kommen. Auch könnte der Anstieg der staatlichen Investitionen angesichts der positiven kommunalen Finanzlage kräftiger ausfallen als prognostiziert. Im Hinblick auf die Zinsausgaben ist in den Planungen wohl im Zeitverlauf wieder ein gewisser Anstieg der Finanzierungskosten unterstellt und insofern aus heutiger Sicht eine gewisse Vorsorge getroffen worden. Bei den Sozialversicherungen erscheint insbesondere bei der Bundesagentur für Arbeit bei weiter positiver Arbeitsmarktentwicklung eine deutlich günstigere Entwicklung möglich als derzeit geplant. Andererseits wäre in diesem Fall eine Beitragssatzsenkung plausibel, sodass der Effekt der günstigeren Entwicklung auf den Saldo neutralisiert würde. Mit Blick auf die Flüchtlingsmigration bestehen neben den Unsicherheiten bezüglich der internationalen Wanderungsbewegungen weitere Unwägbarkeiten hinsichtlich der Rückführung bei Personen ohne Bleiberecht sowie der Arbeitsmarktintegration von anerkannten Asylsuchenden. Insgesamt erscheinen die Ausgabenansätze des Bundes und der Länder in diesem Bereich jedoch plausibel.

**Die Beurteilung der Vorlage für den Stabilitätsrat bleibt dadurch erschwert, dass die vorgelegten Informationen teilweise nicht den gleichen Datenstand haben und nicht mehr aktuell sind. Zudem sind die Informationen insofern unscharf und nicht ohne weiteres einzuordnen, als sie teilweise weiterhin nur auf ¼ gerundet ausgewiesen werden.<sup>7</sup>**

#### Übersicht 5: Aktuelle Projektionen des strukturellen gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos<sup>1)</sup>

In % des BIP bzw. Potenzial-BIP	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. Rechnerische Fortschreibung für Stabilitätsrat (Juni 2017)	0,8	1	½	½	¾	¾
1a. Stabilitätsprogramm (April 2017)	0,8	½	¼	¼	½	½
1b. Für Stabilitätsrat (Dezember 2016)	¾	¼	¼	¼	½	
1c. Übersicht über die Haushaltsplanung (Oktober 2016)	¾	½	¼	¼	½	
1d. Aktualisierung (Juli 2016)	½	¼	¼	¼	¼	
1e. Für Stabilitätsrat (Juni 2016)	¼	0	¼	¼	¼	
2. Europäische Kommission (Mai 2017)	0,8	0,6	0,3			
3. Gemeinschaftsdiagnose (April 2017)	0,6	0,5	0,3			
4. SVR (März 2017)	0,6	0,0	-0,3			
5. Deutsche Bundesbank (Juni 2017) <sup>2)</sup>	¾	½	½	½		
6. IWF (April 2017)	0,6	0,2	0,2	0,3	0,6	0,8
7. OECD (Juni 2017) <sup>3)</sup>	0,2	-0,2	-0,7			

1) Die Werte unter 1a. und 5. sind für die Projektionsjahre ab 2017 auf ein Viertelprozent gerundet, die Werte unter 1b.-1e. sind für die (damaligen) Projektionsjahre ab 2016 auf ein Viertelprozent gerundet. – 2) Zur Konjunkturbereinigung wird der disaggregierte Ansatz des ESZB verwendet. – 3) Die OECD bezeichnet die nach ihrer Methode um Konjunktüreinflüsse und Einmaleffekte bereinigten Finanzierungssalden als „underlying balances“.

<sup>7</sup> Vgl. hierzu auch die vorherigen Stellungnahmen des Unabhängigen Beirats, z.B. Unabhängiger Beirat des Stabilitätsrates (2015), Dritte Stellungnahme zur Einhaltung der Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit nach § 51 Absatz 2 HGrG, 3. Juni 2015.

**b) Zur Ableitung des strukturellen gesamtstaatlichen Finanzierungssaldos****Beschreibung der Schätzung des Bundesministeriums der Finanzen**

**Der strukturelle Finanzierungssaldo soll gemäß der aktuellen Fortschreibung des BMF im gesamten Zeitraum einen Überschuss aufweisen.** Im laufenden Jahr soll er leicht verbessert bei 1 % des BIP liegen (vgl. Übersicht 5). Für die Jahre 2018 und 2019 wird dann ein Rückgang des Überschusses auf eine Größenordnung von ½ % des BIP erwartet, bevor er wieder auf ¾ % des BIP ab dem Jahr 2020 steigt. Die steigende Abgabenquote und die sinkenden Zinslasten erlauben es, die günstige Haushaltsposition trotz deutlicher Primärausgabenwüchse im Großen und Ganzen zu halten.

**Übersicht 6: Komponenten des strukturellen Finanzierungssaldos<sup>1)</sup>**

In % des BIP	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. Finanzierungssaldo <sup>2)</sup>	0,8	¾	½	½	¾	¾
2. Konjunkturkomponente	0,0	0	0	0	0	0
2a. in Mrd. € <sup>3)</sup>	-0,1	-4,3	-0,9	-0,6	0,0	0,0
3. Konjunkturbereinigter Saldo <sup>4)</sup>	0,8	1	½	½	¾	¾
4. Temporäre Maßnahmen / Effekte <sup>5)</sup>	0,0	0	0	0	0	0
5. Struktureller Saldo <sup>6)</sup>	0,8	1	½	½	¾	¾
<i>Nachrichtlich:</i>						
6. Konjunkturbereinigter Primärsaldo <sup>7)</sup>	2,2	2¼	1¾	1¾	2	2
7. Produktionslücke <sup>8)</sup>	0,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
8. Budgetsemi-elasticität	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55	0,55

1) Die präsentierten Zahlen basieren auf dem Stabilitätsprogramm 2017 der Bundesregierung, der rechnerischen Fortschreibung in der Beschlussvorlage für den Stabilitätsrat vom 23. Mai 2017, der Frühjahrsprojektion zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung vom 26. April 2017 sowie Berechnungen des Beirats. Die Werte unter 1., 2., 3., 4. und 5. sind für die Projektionsjahre 2017 bis 2021 auf ein Viertelprozent gerundet. – 2) Da der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo in der Beschlussvorlage für den Stabilitätsrat vom 23. Mai 2017 nicht aufgeführt ist, ergeben sich die aufgeführten Werte aus einer Rückrechnung. Dabei werden vom strukturellen Finanzierungssaldo temporäre Maßnahmen (aus Stabilitätsprogramm 2017) und der konjunkturelle Saldo (aus Stabilitätsprogramm 2017) addiert. – 3) Die Konjunkturkomponente ergibt sich durch Multiplikation der Produktionslücke (in Mrd. €, Frühjahrsprojektion 2017) mit der Budgetsemi-elasticität für den Gesamtstaat (gerundet 0,55). – 4) Ergibt sich aus der Differenz aus Finanzierungssaldo und konjunkturellem Saldo (aus Stabilitätsprogramm 2017, ausgeglichen). – 5) Gegenüber dem Stabilitätsprogramm hat sich in der rechnerischen Fortschreibung für das Jahr 2016 eine Verbesserung des strukturellen Saldos um 1,3 Mrd. Euro durch Steuerrechtsurteile ergeben. – 6) Die Werte für den strukturellen Finanzierungssaldo sind der rechnerischen Fortschreibung in der Beschlussvorlage für den Stabilitätsrat vom 23. Mai 2017 entnommen. – 7) Ergibt sich aus der Summe aus strukturellem Finanzierungssaldo und den Zinsausgaben gemäß Stabilitätsprogramm. – 8) Die Werte für die Produktionslücke sind der Frühjahrsprojektion 2017 entnommen.

**Temporäre und konjunkturelle Einflüsse spielen im Projektionszeitraum bis zum Jahr 2021 nur eine sehr geringe Rolle** (vgl. Übersicht 6). Die Konjunktur soll nur im laufenden Jahr einen geringen negativen Einfluss haben und in den übrigen Jahren neutral sein. Geringe temporäre Lasten werden wie bisher im Zusammenhang mit dem Anpassungsprogramm für Griechenland bis 2021 in Abzug gebracht.



## Bewertung

**Der Beirat hält die in der Projektion des Bundesministeriums der Finanzen enthaltenen Überschüsse, die dem Stabilitätsrat vorgelegt wurden, vor dem Hintergrund des dabei verwendeten Konjunkturbereinigungsverfahrens für erreichbar.** Die Obergrenze für das strukturelle Defizit von 0,5 % des BIP wird demnach mit spürbarem Abstand eingehalten.<sup>8</sup>

**Die strukturellen Finanzierungssalden liegen oberhalb oder am oberen Rand der hier ausgewiesenen Vergleichsschätzungen anderer Institutionen.** Bereits die unbereinigten Werte liegen am oberen Rand. Ausschlaggebend dürfte hierfür wie bereits vorne erwähnt (zumindest teilweise) der aktuellere Datenstand der BMF-Fiskalprojektion sein. Ungeachtet der zuvor beschriebenen Risiken erscheinen die ausgewiesenen Überschüsse bei unverändertem fiskalischem Kurs realisierbar. Der strukturelle Finanzierungssaldo liegt aber auch deshalb oberhalb oder am oberen Rand der Schätzungen, weil die Bundesregierung die deutsche Wirtschaft für geringfügig unterausgelastet hält und eine negative Produktionslücke ausweist. Die von der Bundesregierung geschätzte Produktionslücke befindet sich somit am unteren Rand der Schätzungen. Vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen Datenkranzes hält der Beirat einen höheren Auslastungsgrad für plausibel. Unter Ansatz einer positiven Produktionslücke würde der strukturelle Saldo niedriger ausfallen. Die strukturelle Defizitobergrenze würde aber auch eingehalten, wenn dies berücksichtigt würde. Die OECD, die mit fast 3 % im kommenden Jahr die höchste Überauslastung anzeigt, erwartet ein strukturelles Defizit von 0,7 % des BIP. Auf Basis der Potenzialschätzungen der anderen Organisationen würde die strukturelle Defizitquote im laufenden und im kommenden Jahr nicht über 0,5 % hinausgehen.

---

<sup>8</sup> Durch die rückwirkende Nichtigkeit des Kernbrennstoffsteuergesetzes ändert sich diese Einschätzung nicht. Steuerrückzahlungen infolge von Gerichtsurteilen werden üblicherweise als temporärer Effekt klassifiziert und beeinflussen den strukturellen Finanzierungssaldo in der für die EU-Regeln relevanten Abgrenzung nicht. Es ist aber zu berücksichtigen, dass sich ein schiefes Bild ergeben kann, wenn aufgrund verfassungswidriger Gesetze Einnahmen den strukturellen Saldo vorübergehend verbessern, die entsprechenden Rückzahlungen dann aber ausgeklammert werden. Im Rahmen der nationalen Schuldenbremse können die Finanzwirkungen temporärer Faktoren – abgesehen von Konjunktoreinflüssen – nicht aus der Begrenzung ausgenommen werden.

### Defizitgrenzen und Berücksichtigung von Sozialversicherungen und Kommunen

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt gibt in Verbindung mit dem europäischen Fiskalpakt im Regelfall eine Höchstgrenze von 0,5 % des BIP für das gesamtstaatliche strukturelle Defizit vor. Einzubeziehen sind Bund, Länder, Kommunen und Sozialversicherungen. Die nationalen deutschen Vorgaben sollen die Einhaltung der europäischen Verpflichtungen gewährleisten. Konkret sind dabei gemäß der im Jahr 2009 beschlossenen Schuldenbremse für den Bund eine (strukturelle) Obergrenze von 0,35 % des BIP (aktuell rund 11 Mrd. €) und für die einzelnen Länder ab 2020 (strukturell) ausgeglichene Haushalte vorgesehen.

Für die Sozialversicherungen und Kommunen wurden keine gesonderten Vorschriften beschlossen, rechnerisch verbleibt hier im Hinblick auf die europäischen Vorgaben ein Spielraum von 0,15 % des BIP. Nach den innerstaatlichen Regeln zur Haftung für etwaige EU-Sanktionen werden die Salden der Sozialversicherungen allerdings dem Bund und die Salden der Kommunen den Ländern zugerechnet. Diese Regelung wird im Rahmen der nationalen Schuldenbremse nur grundsätzlich bekräftigt, aber bewusst nicht konkret aufgegriffen, wodurch sich die Situation ergeben könnte, dass zwar der Bund und die Länder die nationalen Vorgaben einhalten, aber die gesamtstaatlichen europäischen Verpflichtungen verfehlt werden.

Die Sozialversicherungen dürfen ihre Ausgaben gemäß den einschlägigen Regeln grundsätzlich nicht über Kredit finanzieren<sup>9</sup>. Der Aufbau einer größeren persistenten Verschuldungsposition sollte daher ausgeschlossen sein. Gleichwohl können in einzelnen Jahren umfangreiche Defizite insbesondere dann entstehen, wenn die Ausgaben die Einnahmen übersteigen und auf zuvor gebildete Rücklagen zurückgegriffen werden kann.<sup>10</sup> Diese können für das gesamtstaatliche Defizit in einzelnen Jahren durchaus bedeutsam sein und dürften in der Regel nicht allein als konjunkturbedingt zu klassifizieren sein. Damit könnten sie zu einer Überschreitung der strukturellen EU-Defizitgrenze beitragen.<sup>11</sup>

Wenn keine Rücklagen (mehr) verfügbar sind, werden grundsätzlich Konsolidierungsmaßnahmen in Form von Beitrags- oder Leistungsanpassungen oder Bundeszuschüsse notwendig. Der Bund hat es dabei über seine Gesetzgebungskompetenz und die Aufsicht in der Hand, Entwicklungen auszuschließen, die die Einhaltung der Defizitregeln gefährden könnten. **Ungeachtet dessen wäre es sinnvoll, dass die Planungen und Berichterstattungen zur Schuldenbremse des Bundes regelmäßig einen begleitenden Ausweis der erwarteten strukturellen Defizite der Sozialversicherungen enthalten, um potenzielle Gefahren für die Grenzeinhaltung frühzeitig anzuzeigen. Falls mit etwaigen Dar-**

<sup>9</sup> So z.B. § 220 Abs. 1 SGB V für die Gesetzliche Krankenversicherung. Die Bundesgarantie bei der Gesetzlichen Rentenversicherung (§ 214 Abs. 1 SGB VI) stellt sicher, dass der Bund im Notfall Liquiditätshilfe zu leisten hat. Ähnliches gilt für die Bundesagentur für Arbeit (§ 364 Abs. 1 SGB III). Dabei werden etwaige Hilfen des Bundes als Darlehensvergaben (finanzielle Transaktionen) aus der Schuldenbremse des Bundes ausgeklammert.

<sup>10</sup> Übersteigen die Ausgaben die Einnahmen, wird ein Defizit ausgewiesen unabhängig von einer Finanzierung über Kreditaufnahme oder Rücklagenentnahme. Die Rücklagen der Sozialversicherungen sollten im Prinzip ermöglichen, dass die automatischen Stabilisatoren über den Konjunkturzyklus wirken können. Das heißt, Überschüssen (und ein Rücklagenaufbau) im Boom stehen Defizite (und Rücklagenentnahmen) in der Rezession gegenüber.

<sup>11</sup> Bereinigt man die VGR-Finanzierungssalden der Sozialversicherungen um die mit aktuellen Zahlen aus dem maßgeblichen EU-Verfahren berechneten Konjunktoreffekte sowie um die bis zum Jahr 2005 und ausnahmsweise im Jahr 2010 gewährten Defizitausgleichszahlungen des Bundes an die Bundesagentur für Arbeit, kam es hier in der Spitze in den Jahren 2001 und 2002 zu strukturellen Defiziten von etwa 0,6 % des BIP. Ende 2016 verfügten die Sozialversicherungen über Rücklagen (abzüglich der Mittel für Pensionsverpflichtungen) von insgesamt 80 Mrd. € (2 ½ % des BIP).



**lehen des Bundes an die Sozialversicherungen strukturelle Defizite finanziert würden, schlägt der Beirat vor, diese auf die Obergrenze des Bundes anzurechnen.**

Den Kommunen wird durch die verfassungsmäßig gewährleistete kommunale Selbstverwaltung ein weiter Entscheidungsspielraum bei ihrer Haushaltspolitik garantiert. Die Autonomie bei der Verschuldung ist indes durch die jeweiligen gemeindehaushaltsrechtlichen Bestimmungen und die Rechtsaufsicht der Länder eingeschränkt.<sup>12</sup> Dabei dürfen Kredite grundsätzlich nur für investive Maßnahmen sowie zur Umschuldung aufgenommen werden. Die Kommunen dürfen solche Kredite nur insoweit aufnehmen, wie Zinsen und Tilgung die dauerhafte gemeindliche Leistungsfähigkeit nicht übersteigen. Darüber hinaus können sie temporäre Liquiditätsengpässe aufgrund des unterschiedlichen Anfallens von Einnahmen und Ausgaben durch Liquiditätskredite<sup>13</sup> überbrücken.

Ungeachtet dessen wuchsen die Schulden (einschließlich Liquiditätskredite) in der Vergangenheit trotz der seit dem Jahr 2003 negativen Nettoinvestitionen weiter an.<sup>14</sup> Mancherorts fehlte dabei zugleich die für eine reguläre Kreditaufnahme nachzuweisende Leistungsfähigkeit. Insgesamt hat sich die Kreditmarktverschuldung der kommunalen Ebene im vergangenen Jahrzehnt im Verhältnis zum BIP im Gegensatz zum Bund (einschließlich Extrahaushalte) und den Ländern aber kaum verändert und ist seit dem Jahr 1970 sogar leicht zurückgegangen. Die jährlichen kommunalen Finanzierungssalden schwankten seit 1991 zwischen Überschüssen von bis zu gut 0,3 % des BIP im Jahr 2007 und Defiziten von bis zu annähernd 0,5 % des BIP im Jahr 2003. Die Spannweite der mit heutigem Datenstand konjunkturbereinigten Salden war dabei nur unwesentlich geringer (-0,5 % im Jahr 1992 bis +0,2 % im Jahr 2007). Die Betrachtung des Gemeindeaggregats verdeckt allerdings erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Kommunen.<sup>15</sup>

Die problematischen Entwicklungstendenzen zeigen sich insbesondere am starken Anstieg der kommunalen Liquiditätskredite. Während sich die regulären Deckungskredite für Investitionen im vergangenen Jahrzehnt im Zuge der schwachen Investitionstätigkeit im Verhältnis zum BIP verringert haben, ist die Bedeutung der Liquiditätskredite insgesamt stark gestiegen. Nach den landesrechtlichen Regeln müssen bei Abschluss des Haushalts ungedeckte Finanzierungslücken bei der nächsten Haushaltsaufstellung berücksichtigt und die zum Überbrücken aufgenommenen Liquiditätskredite getilgt werden. Zudem stehen die Länder in der Verantwortung für eine aufgabengerechte Finanzausstattung der Kommunen. Tatsächlich ließ die Kommunalaufsicht aber offensichtlich vielerorts zunehmende strukturelle Finanzierungslücken zu. Die damit verbundene übermäßige Nutzung von Liquiditätskrediten konzentriert sich dabei auf die Flächenländer Hessen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und das Saarland (in Niedersachsen war in den vergangenen Jahren hingegen eine deutlich rückläufige Ten-

<sup>12</sup> Zudem hat die Länderebene maßgeblichen Einfluss auf die Finanzentwicklung der Kommunen – etwa hinsichtlich des Umfangs der Landesmittel für den kommunalen Finanzausgleich und dessen konkrete Ausgestaltung.

<sup>13</sup> Liquiditätskredite ersetzen in der doppelten Buchführung die Kassenkredite in der Kameralistik. Wo im Text auf die Finanzen von Kommunen mit kameralistischer Haushaltsführung Bezug genommen wird, umfasst der Begriff die entsprechenden Kassenkredite.

<sup>14</sup> Im Durchschnitt hätte die negative Entwicklung der Nettoinvestitionen seitdem eine jährlich um fast 0,2 Prozentpunkte bessere Finanzierungssaldoquote der Gemeindehaushalte erforderlich gemacht.

<sup>15</sup> Vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2012), Stabile Architektur für Europa – Handlungsbedarf im Inland“, Jahresgutachten 2012/13, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden, S. 215ff. sowie Deutscher Städtetag (2016), Gemeindefinanzbericht – Integration fair finanzieren – gute Ansätze weiterverfolgen, S. 6ff.

denz festzustellen).

Diese Fehlentwicklungen auf der kommunalen Ebene weisen auf grundlegende Probleme bei der Einhaltung und Kontrolle der diesbezüglichen Haushaltsregeln hin.<sup>16</sup> Hohe Liquiditätskredite legen nahe, dass die betroffene Kommune nicht fähig oder nicht bereit ist, zu einer soliden Finanzposition zu kommen. Das jeweils zuständige Land wäre in der Pflicht, im ersten Fall für einen angemessenen Finanzausgleich zu sorgen und im zweiten Fall seine Rechtsaufsicht effektiver auszuüben. Tatsächlich konnten sich Schieflagen offenbar über längere Zeit aufbauen und Korrekturen verschleppt werden. Haushaltsnotlagen wurde somit nur unzureichend vorgebeugt.

Am aktuellen Rand werden Verschuldungsprobleme durch das außerordentlich günstige Zinsniveau stark abgemildert. Dabei finanzieren sich selbst hochverschuldete Kommunen noch zu sehr günstigen Konditionen am Kapitalmarkt und insbesondere bei öffentlichen Kreditinstituten. Unterschiedliche Risiken für die Tragfähigkeit der Verschuldung der einzelnen Kommunen werden am Kapitalmarkt folglich kaum (über höhere Risikoaufschläge) berücksichtigt.<sup>17</sup> Allerdings haften die Länder nicht direkt für die kommunalen Schulden.<sup>18</sup> Es bestehen aber die Finanzausstattungsverpflichtungen der Länder. Sind einzelne Kommunen trotz partieller Hilfen dauerhaft objektiv nicht in der Lage, ihre notwendigen Ausgaben zu finanzieren, so sind die Länder verpflichtet, darauf mit einer Änderung des Finanzausgleichs zu reagieren, sofern die Probleme nicht mit den üblichen Mitteln (Ausgleichsstock, Bedarfzuweisungen) gelöst werden können.<sup>19</sup> Insgesamt ist aber nicht auszuschließen, dass einzelne kommunale Kredite notleidend werden könnten.

Zu Beginn dieses Jahrzehnts hat sich das Problembewusstsein hinsichtlich der kommunalen Verschuldung spürbar erhöht. Nicht zuletzt haben die stärker betroffenen Länder durch Konsolidierungsprogramme und spezielle Finanzhilfen versucht, das Problem struktureller Defizite und hoher Liquiditätskredite zu vermindern. Der Bund hat in den vergangenen Jahren mit verschiedenen Maßnahmen (u.a. vollständige Übernahme der Grundsicherung im Alter, dauerhafte Entlastung der Kommunen um 5 Mrd. € ab dem Jahr 2018, Kommunalinvestitionsförderungsgesetz u.w.m.) zur kommunalen Entlastung beigetragen. In Niedersachsen haben die verschiedenen Maßnahmen zu einem spürbaren Rückgang der kommunalen Liquiditätskredite beigetragen. In anderen Ländern ist dies aber angesichts des vielfach fortbestehenden und mitunter noch weiter steigenden Volumens der Liquiditätskredite<sup>20</sup> bei an sich guter Konjunkturlage nur teilweise gelungen. Ein zukünftig wieder steigendes Zinsniveau

<sup>16</sup> Kessing und Christofzik liefern in ihrer Arbeit „Does Fiscal Oversight Matter?“ (CESifo Working Paper 5023, Oktober 2014) deutliche Belege, dass ein temporäres Aussetzen der Kommunalaufsicht in nordrhein-westfälischen Kommunen im Zuge der Einführung der doppelten Haushaltsrechnung zu einer substantiell höheren Liquiditätskreditaufnahme geführt hat. Dieses Ergebnis erlaubt allerdings nicht zu bestimmen, ob die Finanzlage von Kommunen durch einen Mangel an Finanzausstattung von Seiten des Landes oder durch die Politik der Gemeinde oder eine Kombination beider Aspekte verursacht wurde.

<sup>17</sup> Nach den europäischen Kreditmarktregeln (Art. 115 II CRR) können die regionalen und lokalen Gebietskörperschaften eines Mitgliedstaates wie die zentrale Ebene behandelt werden, wenn bestimmte Voraussetzungen (spezielle Steuererhebungsbefugnisse und besondere institutionelle Vorkehrungen zur Verringerung des Ausfallrisikos) erfüllt sind. Dies ist von der EBA für Deutschland anerkannt worden. Abgehoben wird dabei insbesondere auf Finanzausgleichsmechanismen.

<sup>18</sup> Selbst ohne eine Pflicht zum Beistand könnte es mindestens teilweise zu einer partiellen Haftung der Länder aufgrund einer fehlerhaften Rechtsaufsicht kommen und so eine versteckte Länderverschuldung vorliegen. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt man, wenn unterstellt wird, dass aus politischen Gründen das Land einspringen muss oder dass ein solches Handeln wirtschaftlich vernünftig ist, um ein generelles Ansteigen der Zinsaufschläge zu Lasten der Kommunen des jeweiligen Landes zu vermeiden.

<sup>19</sup> „Vielmehr muss der Staat gemäß Art. 28 Abs. 2 S. 3 GG den Gemeinden ggfs. die Mittel zur Verfügung stellen, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen.“ (BVerfGE 138, 1 (19 Tz. 53))

<sup>20</sup> Insgesamt stagniert das Volumen der kommunalen Liquiditätskredite seit dem Jahr 2012 bei etwa 49 Mrd. € (einschl. Krediten von öffentlichen Kreditgebern).

könnte die Belastungen aus hohen kommunalen Schuldenständen schnell wachsen lassen.

Insgesamt scheinen vor diesem Hintergrund Reformen bei den Vorgaben und der Umsetzung der kommunalen Schuldenbegrenzung angezeigt, um die Einhaltung der gesamtstaatlichen Defizitobergrenzen besser abzusichern. Da die Finanzmarktregulierung Risiken, die sich aus dem Ausfall öffentlicher Schuldner ergeben, weitgehend ausblendet, würde dies auch einen Beitrag zur Stabilisierung des Finanzsystems leisten.<sup>21</sup> **Um Fehlentwicklungen zu vermeiden, schlägt der Beirat vor, dass künftig zumindest überjährige kommunale Liquiditätskredite nur noch beim Land aufgenommen werden dürfen und diese auf dessen Defizitspielraum im Rahmen der Schuldenbremse angerechnet werden.**<sup>22</sup> Der problematische Teil der kommunalen Verschuldung unterläge damit automatisch der Schuldenbegrenzung und der Haftung des Landes. Kommunale Finanzprobleme würden sich unmittelbar im Landeshaushalt niederschlagen und stärker in das Bewusstsein der Öffentlichkeit gerückt. Die bereits bisher bestehende Kontrolle des Landes über die Kommunalhaushalte sowie über die Zuweisung von Aufgaben und Finanzmitteln würde besser in Einklang mit der Haftung für die Kommunalverschuldung gebracht.

Neben der Aufnahme von Liquiditätskrediten können Kommunen für die europäischen Haushaltsregeln in gewissem Umfang relevante Defizite aufweisen, wenn entweder eine Kreditaufnahme im Zusammenhang mit Investitionen erfolgt oder vorhandene Rücklagen zur Haushaltsfinanzierung eingesetzt werden. **Insofern schlägt der Beirat vor – wie beim Bund und den Sozialversicherungen –, dass ergänzend zu aussagekräftigen Informationen über die Haushalte der einzelnen Länder (und die Einhaltung der Vorgaben der Länderschuldenbremsen) die jeweils zugehörigen kommunalen Defizite eines Landes<sup>23</sup> ausgewiesen werden, die mit dem maßgeblichen EU-Verfahren um Konjunkturfälle zu bereinigen wären.** Eine transparente Darstellung, welche die Entwicklung der Gemeindehaushalte umfasst, würde es dem Stabilitätsrat erleichtern, etwaige gesamtstaatliche Fehlentwicklungen frühzeitig zu erkennen und bedarfsweise Gegenmaßnahmen zu empfehlen.

---

<sup>21</sup> Zur privilegierten Behandlung von Staatschulden in der Finanzmarktregulierung siehe Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen: Der Staat als privilegierter Schuldner, Stellungnahme, Berlin Februar 2014 und Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Konsequenzen aus der Griechenland-Krise für einen stabileren Euroraum, Sondergutachten, Wiesbaden Juli 2015.

<sup>22</sup> Vgl. Deutsche Bundesbank, Gemeindefinanzen: Entwicklung und ausgewählte Aspekte, Monatsbericht, Oktober 2016, S. 29.

<sup>23</sup> Finanzstatistische Daten für Kern- und Extrahaushalte, ohne finanzielle Transaktionen.

## Stellungnahme des unabhängigen Beirats des Stabilitätsrats, Frühjahr 2017

Der unabhängige Beirat des Stabilitätsrats am 12. Juni 2017

Prof. Dr. Eckhard Janeba (Vorsitzender)  
Universität Mannheim

Prof. Dr. Georg Milbradt (stellv. Vorsitzender)  
Ministerpräsident a.D.

Prof. Dr. Thiess Büttner  
Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

Prof. Dr. Henrik Enderlein  
Hertie School of Governance, Berlin

Prof. Dr. Lars P. Feld  
Walter Eucken Institut, Universität Freiburg und Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden

Dr. Pekka Helstelä  
GKV-Spitzenverband, Berlin

Prof. Dr. Hans-Günter Henneke  
Deutscher Landkreistag, Berlin

Prof. Dr. Oliver Holtemöller  
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg und Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)

Karsten Wendorff  
Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main